



Issuer Guide Covered Bonds 2024

NORD/LB Floor Research

**NORD/LB
ISSUER GUIDE
COVERED BONDS
2024**

List of Editors

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze
frederik.kunze@nordlb.de

Covered Bonds/Banks

Lukas Kühne
lukas.kuehne@nordlb.de

Covered Bonds/Banks

Alexander Grenner
alexander.grenner@nordlb.de

NORD/LB:
[Floor Research](#)

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

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

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

Inhalt

| | |
|--|----|
| Introduction | |
| Vorwort | 9 |
| Der Markt für Covered Bonds im Jahr 2024 | 10 |
| Emittentenüberblick | 13 |
| Australia | |
| ANZ Group Holdings | 19 |
| Bank of Queensland | 21 |
| Bendigo and Adelaide | 24 |
| Commonwealth Bank of Australia | 26 |
| Macquarie Group | 28 |
| National Australia Bank | 30 |
| Westpac Banking Corporation | 32 |
| Austria | |
| Bank für Tirol und Vorarlberg | 35 |
| BAWAG Group | 37 |
| Bausparkasse Wüstenrot | 40 |
| Erste Group Bank | 42 |
| HYPO NOE Landesbank für NÖ und Wien | 44 |
| HYPO Oberösterreich | 47 |
| Hypo Tirol Bank | 49 |
| Hypo Vorarlberg Bank | 52 |
| Kommunalkredit Austria | 54 |
| Oberbank | 56 |
| RLB Niederösterreich-Wien | 58 |
| RLB Oberösterreich | 61 |
| RLB Steiermark | 63 |
| RLB Tirol | 65 |
| RLB Vorarlberg | 67 |
| Raiffeisen Bank International | 69 |
| Raiffeisen Bausparkasse Gesellschaft | 71 |
| Raiffeisenverband Salzburg | 73 |
| UniCredit Bank Austria | 75 |
| Volksbank Wien | 77 |
| Belgium | |
| Argenta Spaarbank | 80 |
| Belfius Bank | 82 |
| BNP Paribas Fortis | 85 |
| ING Belgium | 87 |
| KBC Bank | 89 |

Canada

| | |
|------------------------------------|-----|
| Bank of Montreal | 92 |
| Bank of Nova Scotia | 94 |
| Canadian Imperial Bank of Commerce | 96 |
| Desjardins Group | 98 |
| Equitable Bank | 100 |
| National Bank of Canada | 102 |
| Royal Bank of Canada | 104 |
| Toronto-Dominion Bank | 106 |

Czechia

| | |
|--|-----|
| Komerční Banka | 109 |
| UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia | 111 |

Denmark

| | |
|---------------------|-----|
| Danish Ship Finance | 114 |
| Danske Bank | 116 |
| Jyske Bank | 119 |

Estonia

| | |
|--------------|-----|
| LHV Group | 122 |
| Luminor Bank | 124 |

Finland

| | |
|-------------------------------------|-----|
| Aktia Bank | 127 |
| Alandsbanken | 129 |
| Danske | 131 |
| Nordea Bank / Nordea Mortgage Bank | 133 |
| Oma Savings Bank | 136 |
| OP Financial Group | 138 |
| POP Bank | 141 |
| Sp Mortgage Bank/Savings Bank Group | 143 |
| S-Bank | 146 |
| Suomen Hypoteekkiyhdistys | 148 |

France

| | |
|---------------------------------------|-----|
| Crelan /AXA Bank Europe SCF | 152 |
| AXA Banque/AXA Home Loan SFH | 154 |
| Banque Federative du Credit Mutuel | 156 |
| BNP Paribas | 158 |
| Caisse de Refinancement de l'Habitat | 160 |
| Caisse Francaise de Financement Local | 162 |
| Compagnie de Financement Foncier | 164 |
| Credit Agricole Group | 166 |
| Credit Commercial de France | 169 |
| Credit Mutuel Arkea | 171 |
| Groupe BPCE | 174 |
| La Banque Postale | 176 |
| My Money Bank | 178 |
| Societe Generale | 180 |

Germany

| | |
|-----------------------------------|-----|
| Aareal Bank | 183 |
| Bausparkasse Schwäbisch Hall | 185 |
| Bayerische Landesbank | 187 |
| Berlin Hyp | 190 |
| Commerzbank | 192 |
| DekaBank Deutsche Girozentrale | 195 |
| Deutsche Apotheker- und Ärztebank | 198 |
| Deutsche Bank | 200 |
| Deutsche Kreditbank | 203 |
| Deutsche Pfandbriefbank | 206 |
| Die Sparkasse Bremen | 209 |
| DZ HYP | 211 |
| Hamburg Commercial Bank | 214 |
| Hamburger Sparkasse | 217 |
| ING-DiBa | 219 |
| Landesbank Baden-Württemberg | 221 |
| Landesbank Berlin | 224 |
| Landesbank Hessen-Thüringen | 226 |
| Landesbank Saar | 229 |
| Lloyds Bank | 231 |
| Münchener Hypothekbank | 233 |
| NATIXIS Pfandbriefbank | 235 |
| Norddeutsche Landesbank | 237 |
| Oldenburgische Landesbank | 240 |
| Santander Consumer Bank | 242 |
| Sparkasse Dortmund | 244 |
| Sparkasse Hannover | 246 |
| Sparkasse KölnBonn | 249 |
| Sparkasse Pforzheim Calw | 251 |
| Stadtsparkasse München | 253 |
| UniCredit Bank | 255 |
| Wüstenrot Bausparkasse | 258 |

Ireland

| | |
|-----------------|-----|
| Bank of Ireland | 261 |
|-----------------|-----|

Iceland

| | |
|--------------|-----|
| Arion Banki | 264 |
| Islandsbanki | 266 |
| Landsbankinn | 268 |

Italy

| | |
|---------------------------------|-----|
| Banca Monte dei Paschi di Siena | 271 |
| Banca Popolare di Sondrio | 273 |
| Banca Sella | 275 |
| Banco BPM | 277 |
| Banco Desio | 279 |
| BPER Banca | 281 |
| Credit Agricole Italia | 283 |
| Credito Emiliano | 285 |
| Iccrea Banca/Gruppo BCC Iccrea | 287 |
| Intesa Sanpaolo | 289 |
| Mediobanca | 292 |
| UniCredit | 294 |
| Volksbank Südtirol | 296 |

Japan

| | |
|---------------------------------|-----|
| Sumitomo Mitsui Financial Group | 299 |
| Sumitomo Mitsui Trust | 301 |

Luxembourg

| | |
|--|-----|
| NORD/LB Luxembourg SA. Covered Bond Bank | 304 |
|--|-----|

Netherlands

| | |
|---------------------|-----|
| ABN AMRO | 308 |
| Achmea Bank | 310 |
| Knab | 316 |
| de Volksbank | 312 |
| ING Groep | 314 |
| NIBC Bank | 319 |
| NN Bank | 322 |
| Rabobank | 324 |
| Van Lanschot Kempen | 326 |

New Zealand

| | |
|----------------------|-----|
| ANZ Bank New Zealand | 329 |
| ASB Bank | 331 |
| Bank of New Zealand | 333 |
| Westpac New Zealand | 335 |

Norway

| | |
|--------------------------|-----|
| DNB Bank | 338 |
| Eika Boligkreditt | 340 |
| SpareBank 1 Boligkreditt | 342 |
| SpareBank 1 SR-Bank | 344 |
| Sparebanken More | 346 |
| Sparebanken Sor | 348 |
| Sparebanken Vest | 350 |

Poland

| | |
|-----------------|-----|
| mBank | 353 |
| PKO Bank Polski | 355 |

Portugal

| | |
|--------------------------------|-----|
| Banco BPI | 358 |
| Banco Santander Totta | 360 |
| Caixa Economica Montepio Geral | 362 |
| Novo Banco | 364 |

Singapore

| | |
|---|-----|
| DBS Group Holdings | 367 |
| Maybank Singapore | 369 |
| OCBC | 371 |
| Standard Chartered Bank (Singapore) Limited | 373 |
| United Overseas Bank | 375 |

Slovakia

| | |
|-------------------------------|-----|
| Ceskoslovenska obchodna banka | 378 |
| Prima Banka | 380 |
| Slovenska Sporitelna | 382 |
| Tatra Banka | 384 |
| Vseobecna Uverova Banka | 386 |

South Korea

| | |
|------------------------------------|-----|
| KB Financial Group | 389 |
| Hana Financial Group/KEB Hana Bank | 391 |
| Korea Housing Finance Corporation | 393 |
| Shinhan Bank | 400 |

Spain

| | |
|-----------------------------|-----|
| ABANCA Corporacion Bancaria | 403 |
| Banco de Sabadell | 405 |
| Banco Santander | 407 |
| Bankinter | 410 |
| BBVA | 412 |
| CaixaBank | 414 |
| Grupo Cooperativo Cajamar | 416 |
| Eurocaja Rural | 418 |
| Caja Rural de Navarra | 420 |
| Deutsche Bank S.A.E. | 422 |
| Kutxabank | 424 |
| Unicaja Banco | 426 |

Sweden

| | |
|-----------------------|-----|
| LF Bank | 429 |
| SBAB | 431 |
| SEB | 433 |
| Svenska Handelsbanken | 435 |
| Swedbank | 438 |

Switzerland

| | |
|-----------|-----|
| UBS Group | 441 |
|-----------|-----|

United Kingdom

| | |
|-----------------------------|-----|
| Coventry Building Society | 445 |
| Lloyds Banking Group | 447 |
| Nationwide Building Society | 449 |
| Santander UK Group Holding | 451 |
| Skipton Building Society | 453 |
| TSB Bank | 455 |
| Virgin Money | 457 |
| Yorkshire Building Society | 459 |

Regulatory

| | |
|--|-----|
| Risikogewichte von Covered Bonds | 461 |
| Covered Bonds im Rahmen des LCR-Managements | 468 |
| Covered Bond-Gesetze im tabellarischen Vergleich | 481 |
| Notenbankfähigkeit von Covered Bonds | 495 |
| Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt | 499 |
| Solvency II und Covered Bonds | 511 |

Appendix

| | |
|--|-----|
| Bloomberg-Ticker | 516 |
| ESG-Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat | 520 |
| Der Ratingansatz von Fitch | 524 |
| Der Ratingansatz von Moody's | 527 |
| Der Ratingansatz von Standard & Poor's | 530 |
| Der Ratingansatz von DBRS | 533 |
| Der Ratingansatz von Scope | 536 |
| Ratingmapping und -ergänzungen | 540 |
| Datenbasis | 541 |
| Erläuterung Finanzkennzahlen | 543 |
| Ansprechpartner in der NORD/LB | 545 |

Introduction

Vorwort

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds in seiner zwölften Auflage

Der jährlich erscheinende NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds ist Teil einer vom NORD/LB Floor Research erscheinenden Produktreihe zu einzelnen Emittenten und Marktsegmenten am globalen Rentenmarkt. Diese Ausgabe stellt nach ihrer Erstaufgabe im Jahr 2013 die nunmehr zwölfte Publikation dieses Formats dar und ermöglicht seit jeher einen umfangreichen Überblick über den Covered Bond-Markt. Der Fokus des Issuer Guide Covered Bonds liegt dabei auf den Emittenten von gedeckten Anleihen sowie den entsprechenden Deckungsstöcken. Nachfolgend aufgeführt sind dabei jene Institute, die über mindestens eine ausstehende öffentlich platzierte EUR-Benchmark (ab EUR 500 Mio.) und/oder EUR-Subbenchmark (ab EUR 250 Mio. und kleiner als EUR 500 Mio.) mit fixem Coupon verfügen. Mit 228 Cover Pools von 189 Instituten aus insgesamt 27 Jurisdiktionen sind wir auch in diesem Jahr der Überzeugung, Ihnen mit der vorliegenden Publikation einen umfangreichen Einblick in den globalen Covered Bond-Markt zu ermöglichen.

NORD/LB Publikationen zu Covered Bonds ergänzend zum Issuer Guide

Ergänzend zu dem möglichst umfassenden Marktüberblick, den Ihnen der Issuer Guide liefert, gehen wir im Rahmen unseres Publikationsspektrums auch auf konkrete Marktentwicklungen oder sich verändernde Rahmenbedingungen am Covered Bond-Markt ein. Diese regelmäßigen Publikationen finden Sie wie gewohnt auf unserer Homepage (www.nordlb.de/die-nordlb/floor-research) sowie im NORD/LB Research Portal bei Bloomberg ([RESP NRDR <GO>](#)). Sollten Sie hier noch keine Zugänge haben, gehen Sie gern auf Ihre*n Kundenbetreuer*in zu oder wenden sich an markets@nordlb.de.

Druckauflage NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds am konkreten Bedarf ausgerichtet

Wir haben uns auch in 2024 dazu entschieden, den Issuer Guide Covered Bonds aus Aspekten der Nachhaltigkeit zunächst ausschließlich im PDF-Format zur Verfügung zu stellen. Nachhaltiges Handeln erfordert aber immer auch eine Abwägung. Sofern Sie für Ihre Arbeit den Issuer Guide in gedruckter Form bevorzugen, freuen wir uns, wenn Sie diesbezüglich mit der Anzahl der von Ihnen gewünschten Exemplare sowie der Versandadresse auf Ihre*n Kundenbetreuer*in zugehen. Alternativ können Sie sich auch an markets@nordlb.de wenden.

Zum Inhalt des NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds 2024

In der vorliegenden jüngsten Ausgabe des NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds legen wir wie in den Vorjahren den Schwerpunkt auf die umfassende Darstellung der Emittenten und Cover Pools. Ergänzend dazu finden Sie im regulatorischen Kapitel auch eine Aufbereitung der Klassifizierung von Covered Bonds im Sinne der CRR bzw. des LCR-Managements. Ergänzt wird die regulatorische Betrachtung um das Themengebiet Solvency II. Außerdem fassen wir die Covered Bond-Gesetze der relevanten Jurisdiktionen für Sie tabellarisch zusammen und widmen uns der Notenbankfähigkeit von Covered Bonds. Die Bedeutung der Risikobewertung von Covered Bonds hat nicht zuletzt vor dem Hintergrund der aktuellen Marktentwicklungen an Bedeutung gewonnen. Auch deshalb haben wir 2024 erneut die zusammenfassende Darstellung der relevanten Ratingansätze für Covered Bonds in die Publikation integriert. Marktseitig finden Sie außerdem Ausarbeitungen zu den Fälligkeitsstrukturen von Covered Bond-Emissionen. Der wachsenden Bedeutung von ESG-Aspekten tragen wir ebenfalls mit einem Artikel zu nachhaltigen Covered Bonds Rechnung. Wir wünschen viel Spaß beim Lesen und sind davon überzeugt, dass der NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds für Sie in Ihrer täglichen Arbeit einen Mehrwert darstellt. Für Rückfragen und Anregungen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Introduction

Der Markt für Covered Bonds im Jahr 2024

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

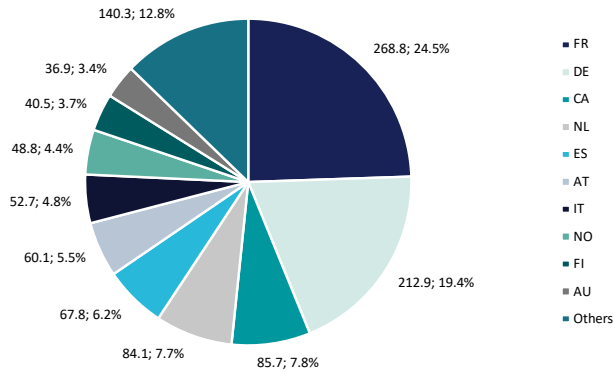
Relevanz von Covered Bonds für Investoren und Emittenten unverändert hoch

Auch der globale Covered Bond-Markt konnte sich der langen Phase des Repricings, die maßgeblich von der Zinswende bzw. dem Ende der quantitativen Lockerung befeuert oder getragen wurde, nicht entziehen. Die Ausweitung der Spreads für das gedeckte Funding der Kreditinstitute vollzog sich im Grundsatz über die gesamte Bandbreite an Laufzeitbereichen und Jurisdiktionen hinweg. Gleichwohl präsentierten sich insbesondere zu Beginn der Ausweitungsbewegung die Spreads für Pfandbriefe relativ robust – das heißt das Repricing erfolgte weniger stark ausgeprägt als für die Covered Bonds anderer Jurisdiktionen. Dies ließ sich nicht zuletzt durch die Kombination einer großen Investorenbasis in Deutschland in Verbindung mit einem auch am Covered Bond-Markt üblichen „Home Bias“ erklären. Spätestens mit dem Aufkeimen von Sorgen im Hinblick auf das Segment der gewerblichen Immobilienfinanzierungen – aber auch ausgelöst durch davon weitgehend unabhängige Verschiebungen auf der Nachfrageseite – holte der Pfandbriefmarkt in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2024 das Repricing gewissermaßen nach. Abstrahiert vom Pfandbriefsegment lässt sich für den gesamten Covered Bond-Markt festhalten, dass das Repricing im ersten Halbjahr 2024 weitgehend abgeschlossen wurde. Tatsächlich ließ sich in einigen Jurisdiktionen zum Ende des I. Quartals sogar beobachten, dass vergleichbare Deals enger gepreist werden konnten als noch im Januar. In der mittel- bis langfristigen Betrachtung lässt sich dies auch damit erklären, dass der Rückzug der Europäischen Zentralbank (EZB) als aktiver Spieler am Primär- und Sekundärmarkt schnell vollzogen wurde. Die vermeintliche Lücke, die vom Eurosystem unter anderem auf der Investorenseite des Primärmarkts hinterlassen wurde, schloss sich demnach vergleichsweise zügig. Gestützt wurde die Nachfrage sicherlich durch das neue Rendite- bzw. Spreadumfeld am Markt für gedeckte Emissionen. Aus Emittentensicht bleibt die gedeckte Refinanzierung ein wichtiger Baustein des Fundings. Zusammenfassend bleibt die Relevanz der Assetklasse Covered Bonds sowohl für die Investoren- als auch für die Emittentenseite hoch. Nachfolgend geben wir einen kurzen Marktüberblick zum EUR-Benchmark- sowie zum EUR-Subbenchmarksegment. Diese beiden Teilmärkte bilden gleichzeitig die Grundlage für den NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds 2024.

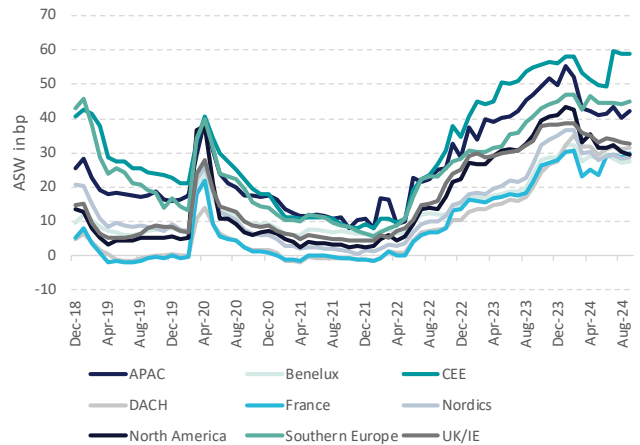
EUR-Benchmarksegment: Ausstehende Emissionen und Spreadentwicklung

Das EUR-Benchmarksegment für Covered Bonds ist weiterhin auf Wachstumskurs. Am aktuellen Rand summiert sich hier das ausstehende Volumen auf EUR 1.099 Mrd., verteilt auf 1.264 Emissionen. Die größten Anteile entfallen dabei auf Frankreich (24,5%) und Deutschland (19,4%) – gefolgt von Kanada (7,8%), den Niederlanden (7,7%) sowie Spanien (6,2%). Durch eine weiterhin dynamische Emissionsaktivität kommt Österreich auf einen Marktanteil von 5,5% sowie Italien auf 4,8%. In Abgrenzung zum gesamten ausstehenden Volumen fokussieren wir insbesondere für die Spreadentwicklung im Rahmen des Issuer Guides regelmäßig auf diejenigen Anleihen, die im EUR-Benchmarkindex iBoxx EUR Covered enthalten sind. Basierend auf den Auswahlkriterien werden durch den Indexanbieter dabei diejenigen Emissionen ausgeschlossen, die eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr aufweisen. Der iBoxx EUR Covered besteht in der September-Zusammensetzung aus 1.101 ISINs mit einem Volumen von EUR 949,4 Mrd. Die Spreadentwicklungen der im Benchmarkindex vertretenen Bonds zeigen an, dass sich das Repricing im Covered Bond-Segment weitgehend vollzogen hat. Wir würden dabei auch festhalten, dass die Differenzierung der Spreadlandschaft nunmehr wieder verstärkt einer eher marktbasierter Zusammensetzung der Investorennachfrage folgt.

EUR BMK: Ausstehendes Volumen (Top 10; EUR Mrd.)



EUR BMK: ASW-Spreads (generisch, 5y)

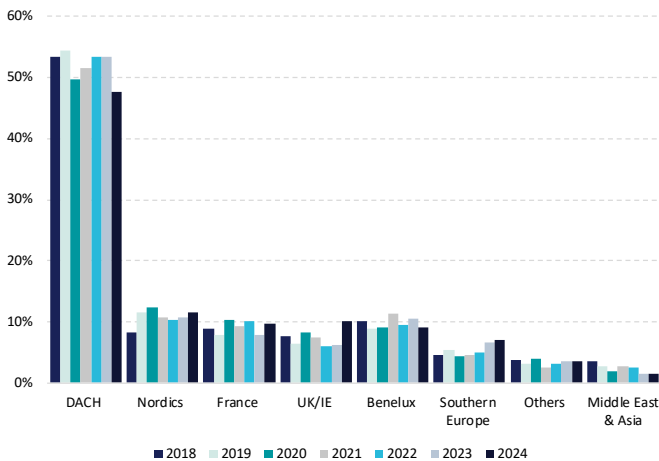


Source: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

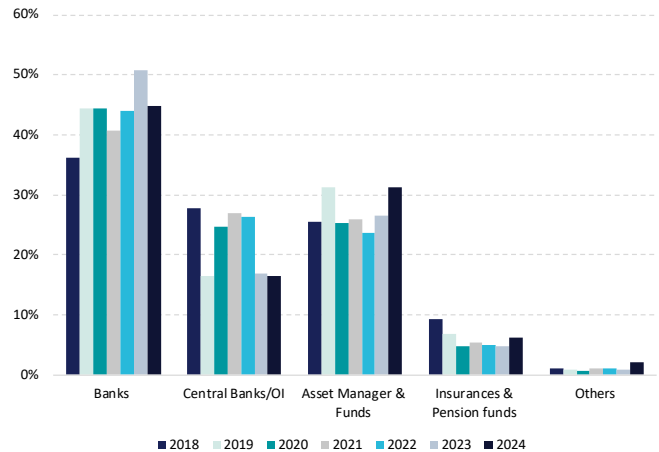
Primärmarkt: Allokationen durch EZB-Rückzug verändert, kurze Laufzeiten dominant

Nach der ausgeprägten Emissionsaktivität in den Jahren 2022 und 2023 präsentierte sich der Primärmarkt auch im laufenden Jahr anhaltend dynamisch. Die Aufnahmefähigkeit des Marktes blieb vor dem Hintergrund der Fülle an frischen Deals mehr als robust. Dabei gewannen Strategien, welche die relative Attraktivität von Covered Bonds berücksichtigen, verstärkt an Bedeutung. Im Zuge der Phase der ultraexpansiven Geldpolitik bzw. der quantitativen Lockerung wurden die Spreadunterschiede im Fixed Income-Universum weitgehend nivelliert und Relative Value-Strategien offerierten aus Sicht einer Vielzahl von Investoren keinen echten Mehrwert. Was sich bereits im Verlauf des Jahres 2023 angedeutet hatte, materialisierte sich in den ersten Handelswochen und -monaten des Jahres 2024 in verstärkter Form: Die relative Attraktivität der Covered Bonds – insbesondere im Vergleich zu unbesicherten Anleihen – zog neue Nachfrager in Form von Real Money-Investoren an. Darüber hinaus präsentierte sich die gedeckte Ware im laufenden Jahr weiterhin attraktiv gegenüber den Schuldtiteln öffentlicher Emittenten. Während im Vergleich zum Public Issuer/SSA-Universum der Spreadaufschlag im Vordergrund stand, waren es bei den Credits eher die „vergleichbaren“ Levels, die allerdings mit dem Dual Recourse-Produkt Covered Bonds eine höhere Sicherheit geboten haben. Diese strukturelle Veränderung auf der Nachfrageseite am Primärmarkt offenbart sich auch beim Blick auf die Allokationsverteilung bei den neu platzierten Deals im EUR-Benchmarksegment (vgl. nachfolgende Abbildung).

Primärmarkt (EUR BMK): Geographische Verteilung



Primärmarkt (EUR BMK): Verteilung nach Investoren

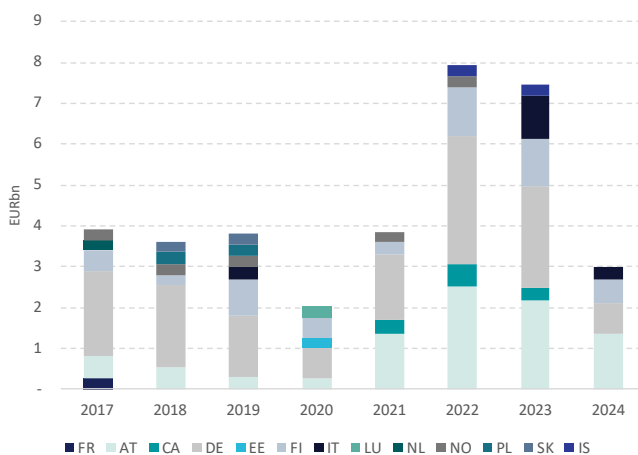


Source: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

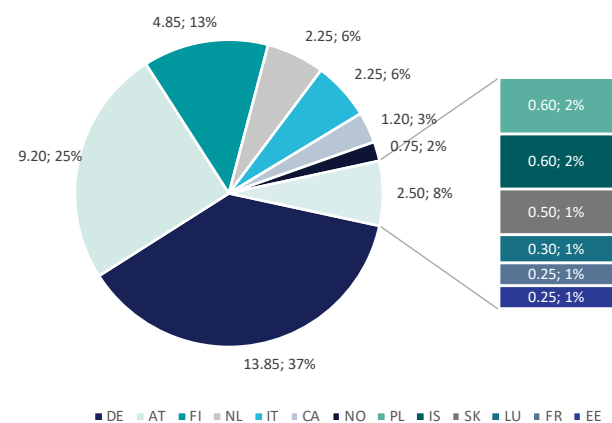
EUR-Subbenchmarksegment: Nischenmarkt mit Wachstumspotenzial

Neben dem EUR-Benchmarksegment umfasst die Coverage des Issuer Guides auch diejenigen öffentlich-platzierten Emissionen, die mindestens ein Volumen von EUR 250 Mio. – aber noch keine Benchmarksizes (mindestens EUR 500 Mio.) – aufweisen. Wir sehen das EUR-Subbenchmarksegment als Nischenmarkt mit Wachstumspotenzial an. Schließlich bietet dieses Teilssegment denjenigen Emittenten die Möglichkeit in regelmäßigen Abständen auf ihre Investoren zuzugehen, die (noch) nicht über ausreichend Deckungsmasse verfügen, um im EUR-Benchmarksegment eine liquide Kurve aufzubauen. Aus Investorensicht gilt häufig der Spreadaufschlag der kleineren Emissionen als Kaufargument für EUR-Subbenchmarks. Das ausstehende Volumen dieses Teilsmarkts summiert sich auf EUR 36,5 Mrd. Die größten Anteile entfallen hier auf Deutschland (37%), Österreich (25%) und Finnland (16%). Insgesamt umfasst die Datenbasis des Issuer Guides immerhin 29 Cover Pools, denen EUR-Subbenchmarks aber keine EUR-Benchmarks gegenüberstehen. Im Vergleich dazu summiert sich die Zahl der Pools mit EUR-Benchmarkbezug auf 208. Davon sind wiederum insgesamt 19 Programmen Covered Bonds in beiden Formaten zuzuordnen.

EUR SBMK: Emissionsverlauf



EUR SBMK: Verteilung nach Land



Source: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Fazit und Ausblick

Die Märkte für in Euro denominated öffentlich platzierte Covered Bonds im Benchmark- bzw. Subbenchmarkformat entwickeln sich weiter dynamisch. Dies gilt vor allem für den liquiden Markt für Transaktionen ab einem Volumen von EUR 500 Mio. Das EUR-Benchmarksegment war zum Jahresanfang noch durch ein ausgeprägtes Repricing gekennzeichnet. Diesen Prozess der starken und nachhaltigen Spreadausweitungen setzte sich im weiteren Verlauf des Jahres 2024 so bisher nicht fort. Die Primärmarktaktivitäten sollten nach dem schwungvollen Start nach der Sommerpause weiter ausgeprägt bleiben. Vorausschauend auf die zweite Jahreshälfte 2024 – aber auch im Hinblick auf das Jahr 2025 – sehen wir eine erhöhte Relevanz der fundamentalen Betrachtung der einzelnen Teilmärkte als bedeutend an. Aus Investorensicht erfordert dies auch eine Durchschau bis auf die Ebene der einzelnen Deckungsstücke. Dies gilt ebenso vor dem Hintergrund unserer Prämisse, dass sich keine signifikante Verschlechterung der Fundamentaldaten einstellen sollte. Dies ist aber nicht damit zu verwechseln, dass spreadseitig nicht zwischen unterschiedlichen Arten von Pools, deren geographischer Zuordnung oder auch der Granularität der Deckungsstücke differenziert werden muss. Auch spezifische Faktoren auf Ebene der Emittenten oder die Gesetzesrahmen sehen wir zukünftig verstärkt als Preis beeinflussende Faktoren an. Dies ist eine Rückkehr zur „Normalität“ nach der Phase der Marktverzerrung durch die EZB. Der vorliegende Issuer Guide soll bei der Marktbetrachtung eine Hilfestellung geben.

Introduction

Emittentenüberblick

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| Australia | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
|---|------|-------------------|----------------------|--------|------------|-------------------------|---------------|--|
| Australia & New Zealand Banking Group Ltd | M | 12,643 | 8,256 | 53.1 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Bank of Queensland Ltd | M | 2,882 | 2,155 | 33.7 | BMK | 2A / 20% | CPT | AAA / Aaa / - / - |
| Bank of Queensland Ltd | M | 690 | 592 | 16.5 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / - / - / - |
| Bendigo & Adelaide Bank Ltd | M | 2,677 | 1,228 | 117.9 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Commonwealth Bank of Australia | M | 24,421 | 20,577 | 18.7 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Macquarie Bank Ltd | M | 863 | 536 | 60.8 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| National Australia Bank Ltd | M | 21,732 | 17,214 | 26.2 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Westpac Banking Corp | M | 26,056 | 19,400 | 34.3 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Austria | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| Bank für Tirol und Vorarlberg AG | M | 766 | 476 | 60.9 | SBMK | 2A / 10% | HB | - / - / AAA / - |
| Bausparkasse Wüstenrot AG | M | 2,031 | 1,590 | 27.7 | SBMK | 2A / 10% | HB | - / - / AAA / - |
| BAWAG | M | 11,365 | 10,341 | 9.9 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aaa / - / - |
| BAWAG | P | 2,956 | 1,565 | 88.9 | BMK | 1 / 10% | HB | - / Aaa / - / - |
| Erste Group Bank AG | M | 31,316 | 24,953 | 25.5 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aaa / - / - |
| HYPO NOE | M | 3,066 | 2,802 | 9.4 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aa1 / - / - |
| HYPO NOE | P | 4,781 | 3,459 | 38.2 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aa1 / - / - |
| Hypo Tirol Bank AG | M | 2,664 | 2,173 | 22.6 | BMK / SBMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Hypo Tirol Bank AG | P | 956 | 285 | 235.4 | SBMK | 2A / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Hypo Vorarlberg Bank AG | M | 5,780 | 4,488 | 28.8 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aaa / - / - |
| Kommunalkredit Austria AG | P | 1,204 | 1,046 | 15.1 | SBMK | 2A / 20% | HB | - / - / A+ / - |
| Oberbank AG | M | 3,882 | 2,577 | 50.7 | SBMK | 2A / 10% | HB & SB | - / - / AAA / - |
| Oberösterreichische Landesbank AG | M | 2,819 | 2,392 | 17.9 | SBMK | 2A / 10% | HB | - / - / AA+ / - |
| Raiffeisen Bank International AG | M | 4,486 | 3,525 | 27.3 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aa1 / - / - |
| Raiffeisen Bausparkasse Gesellschaft mbH | M | 401 | 300 | 33.6 | SMBK | 2A / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Raiffeisen Landesbank Vorarlberg | M | 3,920 | 2,836 | 38.3 | BMK / SBMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aaa / - / - |
| Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien | M | 10,740 | 8,002 | 34.2 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aaa / - / - |
| Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien | P | 2,626 | 2,139 | 22.8 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Raiffeisenlandesbank Oberösterreich AG | M | 6,886 | 4,806 | 43.3 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aaa / - / - |
| Raiffeisen-Landesbank Steiermark AG | M | 7,892 | 5,201 | 51.7 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aaa / - / - |
| Raiffeisen-Landesbank Tirol AG | M | 3,618 | 2,825 | 28.1 | BMK / SBMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aaa / - / - |
| Raiffeisenverband Salzburg eGen | M | 2,477 | 1,776 | 39.5 | SBMK | 2A / 10% | HB & SB | - / Aaa / - / - |
| UniCredit Bank Austria AG | M | 17,468 | 7,684 | 127.3 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aaa / - / - |
| Volksbank Wien AG | M | 5,149 | 3,196 | 61.1 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aaa / - / - |
| Belgium | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| Argenta Spaarbank NV | M | 4,597 | 3,750 | 22.6 | BMK | 1 / 10% | SB | - / - / AAA / - |
| Belfius Bank SA | M | 17,121 | 13,557 | 26.3 | BMK | 1 / 10% | SB | AAA / - / AAA / - |
| Belfius Bank SA | P | 2,343 | 1,711 | 36.9 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / AAA / - |
| BNP Paribas Fortis SA | M | 14,931 | 11,500 | 29.8 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / AAA / - |
| ING Belgium SA | M | 13,300 | 9,500 | 40.0 | BMK | 1 / 10% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| KBC Bank NV | M | 19,016 | 14,920 | 27.5 | BMK | 1 / 10% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Canada | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| Bank of Montreal | M | 26,444 | 16,995 | 55.6 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / AAA |
| Bank of Nova Scotia | M | 59,185 | 37,499 | 57.8 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / AAA |
| Canadian Imperial Bank of Commerce | M | 30,629 | 22,300 | 37.4 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Equitable Bank | M | 2,090 | 1,623 | 28.8 | BMK/SBMK | 2A / 20% | SB | AA / - / - / AA |
| Federation des Caisses Desjardins du Quebec | M | 12,753 | 10,097 | 26.3 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| National Bank of Canada | M | 15,647 | 9,123 | 71.5 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / AAA |
| Royal Bank of Canada | M | 78,331 | 48,242 | 62.4 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / AAA |
| Toronto-Dominion Bank/The | M | 63,584 | 44,217 | 43.8 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / AAA |
| Czechia | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| Komerční banka AS | M | 622 | 500 | 24.5 | BMK | 1 / 10% | SB | AAA / - / - / - |
| UniCredit Bank Czech Republic & Slovakia AS | M | 7,365 | 5,155 | 42.9 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aa2 / - / - |

| Denmark | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
|---|------|-------------------|----------------------|--------|------------|-------------------------|---------------|--|
| Danmarks Skibskredit A/S | S | 1,468 | 1,194 | 22.9 | BMK | 2A / 20% | HB | - / - / A / - |
| Danske Bank A/S | M | 6,283 | 5,129 | 22.5 | BMK | 1 / 10% | SB | AAA / - / AAA / - |
| Danske Bank A/S | M | 6,171 | 5,633 | 9.6 | BMK | 1 / 10% | SB | AAA / - / AAA / - |
| Jyske Realkredit A/S | M | 46,021 | 43,047 | 6.9 | BMK | 1 / 10% | SB | - / - / AAA / - |
| Estonia | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| LHV Pank AS | M | 670 | 500 | 34.0 | SBMK | 2A / 10% | SB | - / Aa1 / - / - |
| Luminor Bank AS/Estonia | M | 3,130 | 1,750 | 78.9 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aa1 / - / - |
| Finland | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| Aktia Bank Oyj | M | 1,764 | 1,300 | 35.7 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Aktia Bank Oyj | M | 629 | 500 | 25.9 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Alandsbanken Abp | M | 1,199 | 950 | 26.2 | SBMK | 2A / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Danske Mortgage Bank PLC | M | 5,481 | 4,250 | 29.0 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Nordea Kiinnitysluottopankki Oyj | M | 16,556 | 14,478 | 14.4 | BMK | 1 / 10% | HB | - / Aaa / - / - |
| Nordea Kiinnitysluottopankki Oyj | M | 8,267 | 6,750 | 22.5 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Oma Saastopankki Oyj | M | 3,008 | 2,350 | 28.0 | BMK / SBMK | 1 / 10% | SB | - / - / AAA / - |
| OP Mortgage Bank | M | 5,783 | 5,250 | 10.2 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| OP Mortgage Bank | M | 12,338 | 9,665 | 27.7 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / AAA / - |
| POP Asuntoluottopankki Oyj | M | 677 | 500 | 35.4 | SBMK | 2A / 10% | SB | - / - / AAA / - |
| S-Pankki Oyj | M | 3,187 | 1,000 | 218.7 | BMK | 1 / 10% | SB | - / - / AAA / - |
| SP-Kiinnitysluottopankki Oyj | M | 2,170 | 1,300 | 66.9 | BMK / SBMK | 1 / 10% | SB | - / - / AAA / - |
| SP-Kiinnitysluottopankki Oyj | M | 1,051 | 750 | 40.1 | BMK | 1 / 10% | SB | - / - / AAA / - |
| Suomen Hypoteekkiyhdistys | M | 1,474 | 1,170 | 26.0 | SBMK | 2A / 10% | SB | - / - / AAA / - |
| Suomen Hypoteekkiyhdistys | M | 768 | 600 | 28.0 | SBMK | 2A / 10% | SB | - / - / AAA / - |
| France | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| Arkea Home Loans SFH SA | M | 12,103 | 9,683 | 25.0 | BMK | 1 / 10% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Arkea Public Sector SCF SA | P | 4,303 | 3,437 | 25.2 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| AXA Bank Europe SCF | M | 13,315 | 10,000 | 33.1 | BMK / SBMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| AXA Home Loan SFH SA | M | 3,738 | 3,250 | 15.0 | BMK | 1 / 10% | SB | AAA / - / AAA / - |
| BNP Paribas Home Loan SFH SA | M | 42,663 | 34,008 | 25.4 | BMK | 1 / 10% | SB | AAA / - / AAA / - |
| BPCE SFH SA | M | 63,963 | 48,072 | 33.1 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aaa / AAA / - |
| Caisse de Refinancement de l'Habitat SA | M | 23,076 | 16,397 | 40.7 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | AAA / - / - / - |
| Caisse Francaise de Financement Local | P | 63,355 | 54,069 | 17.2 | BMK | 1 / 10% | HB | - / Aaa / AA+ / AAA |
| CCF SFH SACA | M | 4,376 | 3,500 | 25.0 | BMK | 1 / 10% | SB | - / - / AAA / - |
| Cie de Financement Foncier SA | M | 59,519 | 51,539 | 15.5 | BMK | 1 / 10% | HB | - / Aaa / AAA / - |
| Credit Agricole Home Loan SFH SA | M | 60,679 | 40,544 | 49.7 | BMK | 1 / 10% | SB | AAA / Aaa / AAA / - |
| Credit Agricole Public Sector SCF SA | P | 6,089 | 4,000 | 52.2 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / AAA / - |
| Credit Mutuel Home Loan SFH SA | M | 45,292 | 30,847 | 46.8 | BMK | 1 / 10% | SB | AAA / Aaa / AAA / - |
| La Banque Postale Home Loan SFH SA | M | 26,104 | 18,466 | 41.4 | BMK | 1 / 10% | SB | - / - / AAA / - |
| MMB SCF SACA | M | 4,654 | 3,500 | 33.0 | BMK | 1 / 10% | SB | - / - / AAA / - |
| Societe Generale SFH SA | M | 53,325 | 43,640 | 22.2 | BMK | 1 / 10% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Germany | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| Aareal Bank AG | M | 17,057 | 14,611 | 16.7 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Bausparkasse Schwabisch Hall AG | M | 6,318 | 4,104 | 53.9 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Bayerische Landesbank | M | 11,239 | 8,621 | 30.4 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Bayerische Landesbank | P | 23,800 | 13,629 | 74.6 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Berlin Hyp AG | M | 18,823 | 17,935 | 4.9 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Commerzbank AG | M | 43,399 | 30,631 | 41.7 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Commerzbank AG | P | 16,972 | 9,198 | 84.5 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| DekaBank Deutsche Girozentrale | M | 1,294 | 931 | 39.0 | SBMK | 2A / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| DekaBank Deutsche Girozentrale | P | 3,755 | 2,834 | 32.5 | SBMK | 2A / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Deutsche Apotheker-und Aerztebank eG | M | 8,375 | 4,207 | 99.1 | BMK | 1 / 10% | SB | - / - / AAA / - |
| Deutsche Bank AG | M | 15,647 | 13,079 | 19.6 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Deutsche Bank AG | M | 4,592 | 3,310 | 38.7 | BMK | - / 20% | CPT | - / Aaa / - / AA |
| Deutsche Kreditbank AG | M | 9,615 | 3,921 | 145.2 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Deutsche Kreditbank AG | P | 6,350 | 2,248 | 182.5 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Deutsche Pfandbriefbank AG | M | 19,751 | 15,233 | 29.7 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aa1 / - / - |
| Deutsche Pfandbriefbank AG | P | 8,864 | 7,619 | 16.3 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aa1 / - / - |
| Die Sparkasse Bremen AG | M | 1,133 | 955 | 18.6 | SMBK | 2A / 10% | SB | AA+ / - / - / - |
| DZ HYP AG | M | 41,274 | 35,171 | 17.4 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / AAA / - |
| DZ HYP AG | P | 11,491 | 8,982 | 27.9 | BMK / SBMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / AAA / - |
| Hamburg Commercial Bank AG | M | 2,987 | 2,500 | 19.5 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Hamburg Commercial Bank AG | S | 1,581 | 1,300 | 21.6 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aa3 / - / - |

| Germany | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
|---|------|-------------------|----------------------|--------|------------|-------------------------|---------------|--|
| Hamburger Sparkasse AG | M | 8,618 | 5,504 | 56.6 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| ING-DiBa AG | M | 15,973 | 11,305 | 41.3 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Landesbank Baden-Wuerttemberg | M | 18,328 | 13,979 | 31.1 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Landesbank Baden-Wuerttemberg | P | 13,938 | 11,377 | 22.5 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Landesbank Berlin AG | M | 6,827 | 3,809 | 79.2 | SBMK | 2A / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Landesbank Hessen-Thuringen | M | 15,886 | 9,158 | 73.5 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Landesbank Hessen-Thuringen | P | 31,475 | 18,816 | 67.3 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Landesbank Saar | P | 4,885 | 3,840 | 27.2 | BMK / SBMK | 2A / 10% | SB | AAA / - / - / - |
| Lloyds Bank GmbH | M | 543 | 500 | 8.6 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Muenchener Hypothekenbank eG | M | 37,621 | 35,361 | 6.4 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Natixis Pfandbriefbank AG | M | 1,693 | 1,291 | 31.1 | SBMK | 2A / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Norddeutsche Landesbank-Girozentrale | M | 13,809 | 8,646 | 59.7 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Norddeutsche Landesbank-Girozentrale | P | 13,442 | 11,928 | 12.7 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Oldenburgische Landesbank AG | M | 1,736 | 1,481 | 17.2 | BMK / SBMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Santander Consumer Bank AG | M | 1,790 | 1,025 | 74.6 | BMK | 1 / 10% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Sparkasse Dortmund | M | 927 | 580 | 59.8 | SMBK | 2A / 10% | SB | AAA / - / - / - |
| Sparkasse Hannover | M | 3,051 | 2,159 | 41.3 | BMK / SBMK | 1 / 10% | SB | AAA / - / - / - |
| Sparkasse Hannover | P | 1,733 | 846 | 104.8 | SBMK | 2A / 10% | SB | AAA / - / - / - |
| Sparkasse KoelnBonn | M | 8,259 | 1,292 | 539.3 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Sparkasse Pforzheim Calw | M | 3,002 | 2,303 | 30.3 | BMK / SBMK | 1 / 10% | SB | AAA / - / - / - |
| Stadtsparkasse Muenchen | M | 1,415 | 715 | 97.9 | SBMK | 2A / 10% | SB | AA+ / - / - / - |
| UniCredit Bank GmbH | M | 34,394 | 26,779 | 28.4 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| UniCredit Bank GmbH | P | 8,074 | 5,928 | 36.2 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Iceland | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| Arion Banki HF | M | 2,320 | 2,062 | 12.5 | BMK | 2A / 20% | SB | - / Aa2 / - / - |
| Islandsbanki HF | M | 2,476 | 2,055 | 20.5 | SBMK | 2A / 20% | SB | - / - / A+ / - |
| Landsbankinn HF | M | 2,962 | 2,364 | 25.3 | SBMK | 2A / 20% | SB | - / - / A+ / - |
| Ireland | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| Bank Of Ireland Mortgage Bank Ulc | M | 12,189 | 2,127 | 473.1 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Italy | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| Banca Monte dei Paschi di Siena SpA | M | 12,216 | 6,700 | 82.3 | BMK | 1 / 10% | CPT | AA- / Aa3 / - / AA |
| Banca Popolare dell'Alto Adige SpA | M | 736 | 550 | 33.7 | SBMK | 2A / 10% | SB | AA / - / - / - |
| Banca Popolare di Sondrio SPA | M | 1,939 | 1,000 | 93.9 | BMK | 1 / 10% | SB | AA / - / - / - |
| Banca Sella | M | 557 | 400 | 39.3 | SBMK | 2A / 10% | SB | - / Aa3 / - / - |
| Banco BPM SpA | M | 7,191 | 5,600 | 28.4 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aa3 / - / - |
| Banco di Desio e della Brianza SpA | M | 2,341 | 1,675 | 39.8 | BMK | 1 / 10% | SB | AA / - / - / - |
| BPER Banca SPA | M | 6,880 | 5,000 | 37.6 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aa3 / - / - |
| Credit Agricole Italia SpA | M | 17,095 | 12,727 | 34.3 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aa3 / - / - |
| Credito Emiliano SpA | M | 4,596 | 2,850 | 61.3 | BMK | 1 / 10% | SB | AA / Aa3 / - / - |
| Iccrea Banca SpA | M | 3,286 | 2,450 | 34.1 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aa3 / - / - |
| Intesa Sanpaolo SpA | M | 34,560 | 22,960 | 50.5 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aa3 / - / - |
| Intesa Sanpaolo SpA | M | 7,987 | 5,450 | 46.6 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aa3 / - / AA |
| Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA | M | 7,251 | 5,250 | 38.1 | BMK | 1 / 10% | SB | AA / - / - / - |
| UniCredit SpA | M | 29,165 | 16,500 | 76.8 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aa3 / - / - |
| Japan | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| Sumitomo Mitsui Banking Corp | M | 7,590 | 4,175 | 81.8 | BMK | - / 20% | SB | - / Aaa / - / - |
| Sumitomo Mitsui Trust Bank Ltd | M | 3,755 | 2,676 | 40.4 | BMK | - / 20% | SB | - / Aaa / - / - |
| Luxembourg | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| NORD/LB Luxembourg Covered Bond Bank | P | 3,009 | 2,079 | 44.7 | BMK | 1 / 20% | HB | - / Aaa / - / - |
| NORD/LB Luxembourg Covered Bond Bank | RE | 343 | 300 | 14.4 | SBMK | 2A / 20% | HB | - / Aaa / - / - |
| Netherlands | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| ABN AMRO Bank NV | M | 33,142 | 25,136 | 31.9 | BMK/SBMK | 1 / 10% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Achmea Bank NV | M | 5,714 | 4,000 | 42.8 | BMK | 1 / 10% | SB | - / - / AAA / - |
| Cooperatieve Rabobank UA | M | 24,447 | 22,638 | 8.0 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| de Volksbank NV | M | 5,858 | 5,070 | 15.6 | BMK | 1 / 10% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| ING Bank NV | M | 27,870 | 22,144 | 25.9 | BMK | 1 / 10% | SB | AAA / Aaa / AAA / - |
| Knab NV | M | 1,809 | 1,500 | 20.6 | BMK | 1 / 10% | CPT | - / - / AAA / - |
| Knab NV | M | 3,185 | 2,500 | 27.4 | BMK | 1 / 10% | SB | - / - / AAA / - |
| Nationale-Nederlanden Bank | M | 8,908 | 7,845 | 13.6 | BMK | 1 / 10% | SB | - / - / AAA / - |

| Netherlands | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
|---------------------------------------|------|-------------------|----------------------|--------|------------|-------------------------|---------------|--|
| NIBC Bank NV | M | 4,270 | 3,500 | 22.0 | BMK | 1 / 10% | CPT | AAA / - / AAA / - |
| NIBC Bank NV | M | 1,446 | 1,000 | 44.6 | BMK | 1 / 10% | SB | - / - / AAA / - |
| Van Lanschot Kempen NV | M | 2,040 | 1,500 | 36.0 | BMK | 1 / 10% | SB | - / - / AAA / - |
| New Zealand | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| ANZ New Zealand Int'l Ltd/London | M | 4,962 | 1,175 | 322.1 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| ASB Bank Ltd | M | 2,351 | 1,661 | 41.5 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Bank of New Zealand | M | 4,343 | 3,618 | 20.0 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Westpac Securities NZ Ltd/London | M | 3,417 | 2,396 | 42.6 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Norway | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| DNB Boligkreditt AS | M | 55,880 | 33,922 | 64.7 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / AAA / - |
| Eika Boligkreditt AS | M | 9,926 | 9,132 | 8.7 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Moere Boligkreditt AS | M | 2,813 | 2,390 | 17.7 | SBMK | 2A / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| SpareBank 1 Boligkreditt AS | M | 26,295 | 24,910 | 5.6 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Sparebanken Soer Boligkreditt AS | M | 4,627 | 4,101 | 12.8 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Sparebanken Vest Boligkreditt AS | M | 13,005 | 10,209 | 27.4 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| SR-Boligkreditt AS | M | 9,457 | 7,910 | 19.6 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Poland | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| mBank Hipoteczny SA | M | 1,935 | 1,455 | 33.0 | SBMK | 2A / 10% | CPT | - / Aa1 / - / - |
| PKO Bank Hipoteczny SA | M | 3,778 | 1,941 | 94.6 | BMK | 1 / 10% | CPT | - / Aa1 / - / - |
| Portugal | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| Banco BPI SA | M | 8,831 | 6,550 | 34.8 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / AA |
| Banco Santander Totta SA | M | 12,798 | 10,831 | 18.2 | BMK | 1 / 10% | SB | AA- / Aaa / - / AA |
| Caixa Economica Montepio Geral | M | 3,106 | 2,050 | 51.5 | BMK | 1 / 10% | CPT | AAA / Aaa / - / - |
| Novo Banco SA | M | 8,352 | 6,000 | 39.2 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Singapore | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| DBS Bank Ltd | M | 15,473 | 9,005 | 71.8 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Maybank Singapore Ltd | M | 778 | 508 | 53.4 | BMK | 2A / 20% | SB | - / Aaa / AAA / - |
| Oversea-Chinese Banking Corp Ltd | M | 4,301 | 1,145 | 275.7 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Standard Chartered Bank Singapore Ltd | M | 1,286 | 504 | 155.2 | BMK | 2A / 20% | SB | - / Aaa / AAA / - |
| United Overseas Bank Ltd | M | 11,460 | 5,132 | 123.3 | BMK | 2A / 20% | SB | - / Aaa / AAA / - |
| Slovakia | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| Ceskoslovenska Obchodna Banka as | M | 785 | 650 | 20.7 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Prima Banka Slovensko AS | M | 3,915 | 3,000 | 30.5 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Slovenska Sporitelna AS | M | 5,772 | 4,151 | 39.0 | BMK / SBMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Tatra Banka as | M | 2,270 | 1,885 | 20.4 | BMK / SBMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Vseobecna Uverova Banka AS | M | 4,746 | 4,290 | 10.6 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aa1 / - / - |
| South Korea | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| KEB Hana Bank | M | 1,758 | 1,050 | 67.5 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / - / AAA / - |
| Kookmin Bank | M | 2,930 | 1,867 | 57.0 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / - / AAA / - |
| Korea Housing Finance Corp | M | 994 | 878 | 13.2 | BMK | 2A / 20% | HB | - / - / AAA / - |
| Korea Housing Finance Corp | M | 511 | 457 | 11.8 | BMK | 2A / 20% | HB | - / - / AAA / - |
| Korea Housing Finance Corp | M | 1,004 | 919 | 9.3 | BMK | 2A / 20% | HB | - / - / AAA / - |
| Korea Housing Finance Corp | M | 588 | 509 | 15.6 | BMK | 2A / 20% | HB | - / - / AAA / - |
| Korea Housing Finance Corp | M | 710 | 551 | 28.8 | BMK | 2A / 20% | HB | - / - / AAA / - |
| Korea Housing Finance Corp | M | 4,922 | 4,234 | 16.2 | BMK | 2A / 20% | HB | - / Aaa / AAA / - |
| Shinhan Bank Co Ltd | M | 1,686 | 492 | 242.6 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / - / - / - |
| Spain | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| Abanca Corp Bancaria SA | M | 4,520 | 2,760 | 63.7 | BMK | 1 / 10% | HB | - / Aa1 / AA+ / - |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA | M | 43,511 | 19,915 | 118.5 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aa1 / - / AAA |
| Banco de Sabadell SA | M | 25,739 | 15,326 | 67.9 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aa1 / - / AAA |
| Banco Santander SA | M | 60,876 | 42,004 | 44.9 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | AAA / Aa1 / - / - |
| Banco Santander SA | P | 13,909 | 8,634 | 61.1 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aa1 / - / - |
| Bankinter SA | M | 24,989 | 16,253 | 53.7 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aa1 / - / - |
| CaixaBank SA | M | 102,307 | 55,741 | 83.5 | BMK | 1 / 10% | HB | - / Aa1 / AA+ / AAA |
| Caja Rural de Navarra SCC | M | 2,620 | 2,250 | 16.4 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aa1 / - / - |
| Cajamar Caja Rural SCC | M | 7,919 | 6,200 | 27.7 | BMK | 1 / 10% | SB | - / - / AA+ / - |
| Deutsche Bank SA Espanola | M | 6,240 | 4,500 | 38.7 | BMK | 1 / 10% | SB | - / - / - / - |

| Spain | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
|---------------------------------------|------|-------------------|----------------------|--------|--------|-------------------------|---------------|--|
| Eurocaja Rural SCC | M | 2,610 | 1,700 | 53.5 | BMK | 1 / 10% | HB | - / Aa1 / - / - |
| Kutxabank SA | M | 3,101 | 2,400 | 29.2 | BMK | 1 / 10% | HB | - / Aa1 / - / AAA |
| Unicaja Banco SA | M | 11,397 | 8,222 | 38.6 | BMK | 1 / 10% | HB | - / Aa1 / - / - |
| Sweden | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| Lansforsakringar Hypotek AB | M | 27,004 | 20,811 | 29.8 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aaa / AAA / - |
| Skandinaviska Enskilda Banken AB | M | 62,599 | 31,316 | 99.9 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aaa / - / - |
| Stadshypotek AB | M | 6,245 | 5,677 | 10.0 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aaa / - / - |
| Stadshypotek AB | M | 59,932 | 54,484 | 10.0 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Sveriges Sakerstallda Obligationer AB | M | 37,375 | 29,197 | 28.0 | BMK | 1 / 10% | SB | - / Aaa / - / - |
| Swedbank Hypotek AB | M | 97,205 | 32,770 | 196.6 | BMK | 1 / 10% | HB & SB | - / Aaa / AAA / - |
| Switzerland | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| UBS Switzerland AG | M | 12,110 | 10,956 | 12.9 | BMK | - / 20% | SB | AAA / - / - / - |
| UBS Switzerland AG | M | 13,627 | 11,305 | 20.5 | BMK | - / 20% | SB | AAA / - / - / - |
| United Kingdom | Type | Cover Pool (EURm) | Outst. Volume (EURm) | OC (%) | (S)BMK | LCR level / Risk weight | Maturity Type | Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS) |
| Clydesdale Bank PLC | M | 11,244 | 5,266 | 113.5 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Coventry Building Society | M | 8,260 | 4,596 | 79.7 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Lloyds Bank PLC | M | 35,095 | 21,492 | 63.3 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| Nationwide Building Society | M | 28,137 | 18,270 | 54.0 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / AAA / - |
| Santander UK PLC | M | 33,897 | 21,641 | 56.6 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / AAA / - |
| Skipton Building Society | M | 4,315 | 2,306 | 87.1 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |
| TSB Bank PLC | M | 6,174 | 3,770 | 63.8 | BMK | 2A / 20% | SB | - / Aaa / - / - |
| Yorkshire Building Society | M | 8,416 | 5,060 | 66.3 | BMK | 2A / 20% | SB | AAA / Aaa / - / - |

Source: Emittenten, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research;

Type: M= Mortgage, P = Public Sector, S = Ship, RE = Renewable Energy; Maturity Type: HB = Hard Bullet, SB = Soft Bullet, CPT = Conditional pass-through

LCR level: - = not eligible

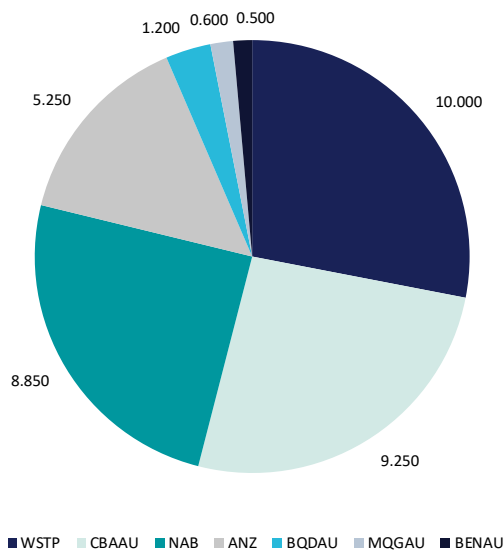
Market Overview Covered Bonds

Australia 

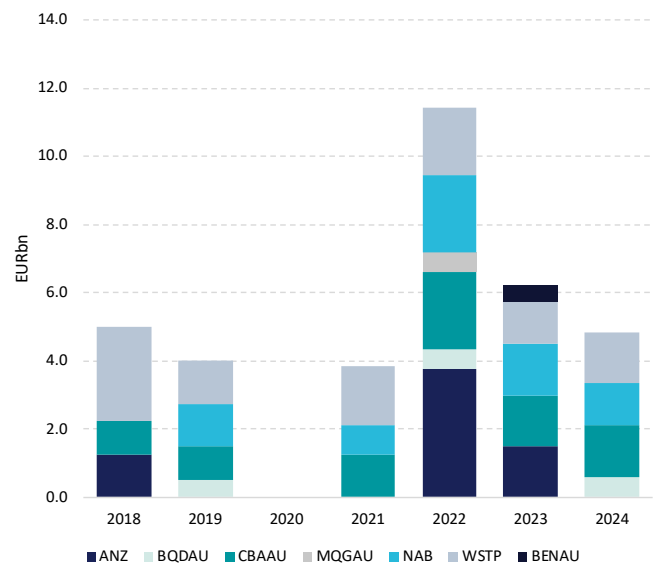
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|-------------|------------------------------|-------------|
| Cover Pool Volume | EUR 91.96bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 36.65bn |
| Amount outstanding | EUR 69.96bn | Number of benchmarks | 33 |
| Number of issuers | 7 | Outstanding ESG volume (Bmk) | - |
| No of cover pools | 8 | Number of ESG benchmarks | - |
| there of M / PS / others | 8 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | - |
| Ratings (low / high) | AAA / AAA | Number of subbenchmarks | - |
| Best possible LCR level | Level 2A | Maturity types | SB, CPT |

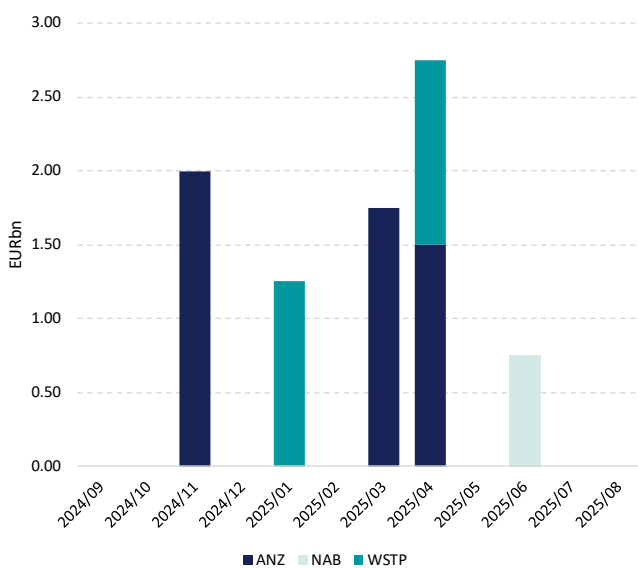
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



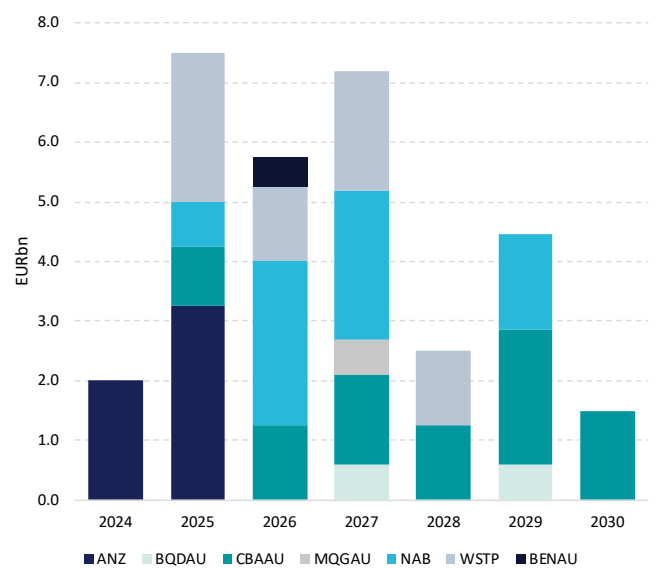
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

ANZ Group Holdings

Australia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Australia and New Zealand

Banking Group

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | AA- | Stable |
| Moody's | Aa2 | Stable |
| S&P | AA- | Stable |

Homepage

www.anz.com

Die Australia and New Zealand Banking Group (ANZ) ist eine vollständige Tochtergesellschaft der ANZ Group Holdings Limited (ANZGHL). Im Januar 2023 wurde im Rahmen der geänderten Gruppenstruktur die ANZGHL gegründet, welche als nicht operative Holding fungiert. Die ANZ, als operative Haupteinheit innerhalb der Holding, fokussiert geographisch auf den australischen (Ertrag) und neuseeländischen Markt, ist aber auch international in den USA, Europa und Asien vertreten. Das Institut ist unter den Top vier australischen Großbanken und die größte Bankengruppe in Neuseeland und Pazifik. ANZ unterhält Geschäftsbeziehungen mit ca. 8,5 Mio. Kunden in fast 30 Ländern. Die ANZ bietet ihren Privat- und Firmenkunden ein breites Spektrum an traditionellen Bank- und Finanzprodukten sowie Dienstleistungen an. Die Berichterstattung der ANZ erfolgt in den Segmenten: „Australia Retail“ (31,0% des Ertrags ohne „Group Centre“; FY/2023), „Australia Commercial“ (17,0%), „Institutional“ (32,0%) sowie „New Zealand“ (17,0%) und „Pacific“ (1,0%). Auf Basis des Cash Profits (FY/2023) entfielen zu etwa 53,4% auf Australien, zu 28,2% auf Neuseeland und 18,4% auf das internationale Geschäft. Nach Genehmigung der Wettbewerbsaufsicht im Februar 2024, soll die Akquisition der australischen Suncorp Bank Mitte 2024 abgeschlossen werden. Die ANZ setzte sich im April 2023 das Ziel bis Ende des Jahres 2030 durch Kundenaktivitäten oder Direktinvestitionen umweltfreundliche und soziale Projekte von USD 100 Mrd. zu ermöglichen. Stand 30. September 2023 wurden 8,8% erreicht. Diese Projekte müssen sich im Rahmen von einem der 17 UN-SDGs befinden. Das Geschäftsjahr endet jeweils am 30. September.

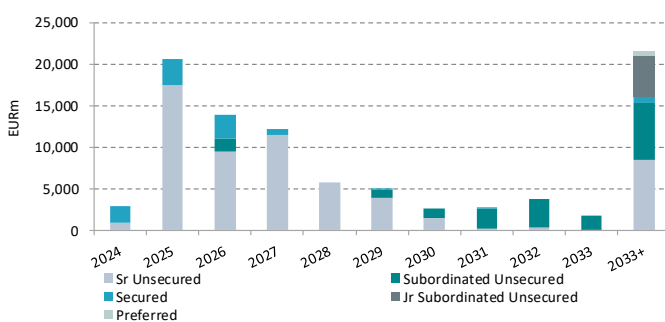
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 441,773 | 431,061 | 432,274 |
| Total Securities | 138,998 | 118,787 | 125,709 |
| Total Deposits | 429,995 | 420,083 | 411,127 |
| Tier 1 Common Capital | 36,708 | 35,235 | 35,306 |
| Total Assets | 713,327 | 674,059 | 658,651 |
| Total Risk-weighted Assets | 298,751 | 264,185 | 261,586 |

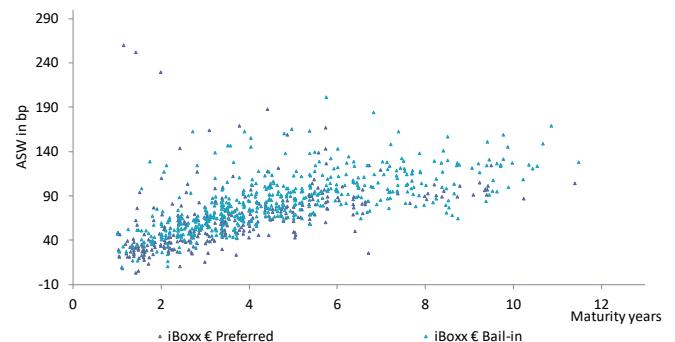
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|--------|--------|
| Net Interest Income | 9,790 | 10,347 | 4,782 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,298 | 1,219 | 588 |
| Net Trading Income | 1,312 | 958 | 673 |
| Operating Expense | 6,292 | 6,354 | 3,178 |
| Credit Commit, Impairment | -143 | 124 | 27 |
| Pre-tax Profit | 6,634 | 6,287 | 2,942 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.63 | 1.70 | 1.56 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 10.95 | 10.45 | 9.70 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.61 | 5.54 |
| Cost-to-Income | 49.67 | 49.87 | 51.73 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 12.29 | 13.34 | 13.50 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.53 | 0.51 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Funding
- Verlustabsorptionsreserven

Risks / Weaknesses

- Hauspreisentwicklung
- Verschuldungsgrad privater Haushalte
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

ANZ Banking Group – Mortgage

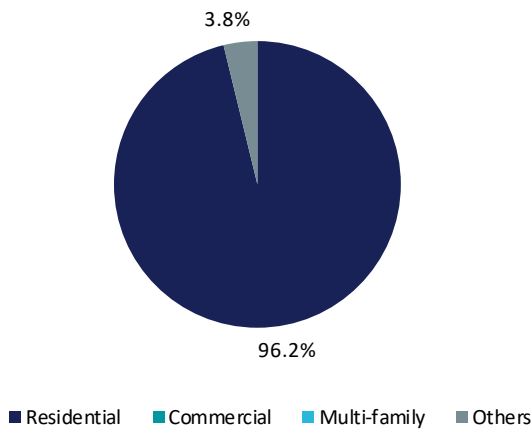
Australia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

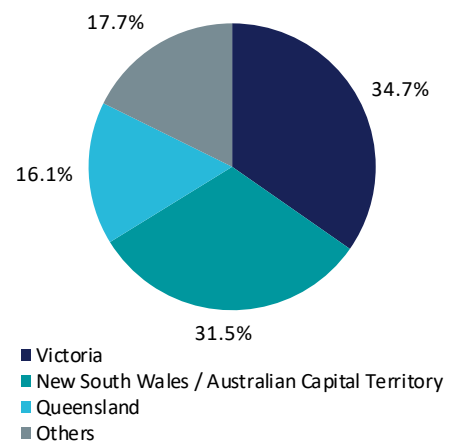
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|----------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 12,643 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 8,256 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 78.7% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 53.1% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 10.5% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 5 |
| Main country | 100% Australia | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 35% Victoria | RRL | - |
| Number of loans | 65,444 | JRL | - |
| Number of borrowers | 55,844 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 217,788 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 16.3y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 2.3y | Recovery uplift | 1 |
| Fixed interest (cover pool) | 7.2% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 86.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 53.6% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 59.5% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

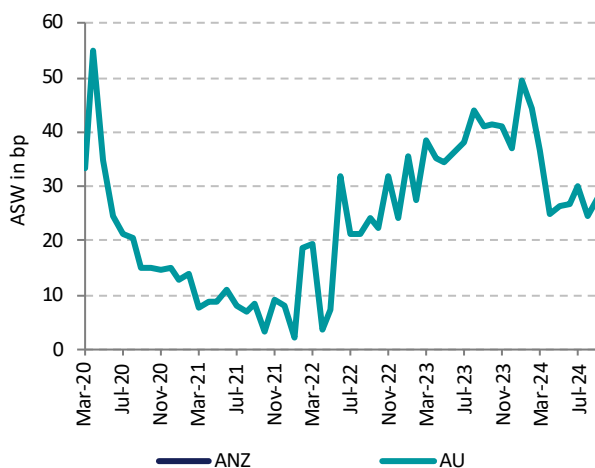
Borrower Types



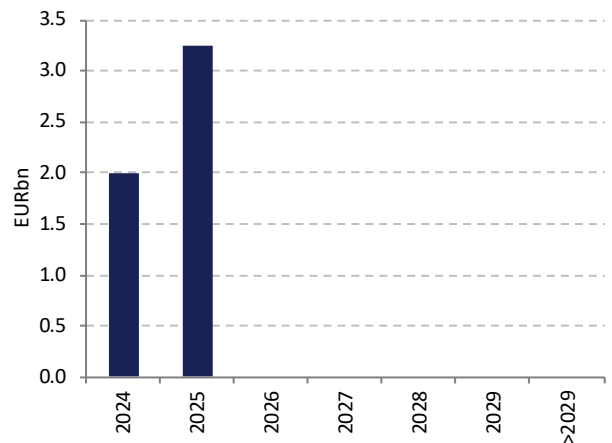
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Bank of Queensland

Australia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Bank of Queensland Ltd.

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | A- | Stable |
| Moody's | Baa1 | Stable |
| S&P | A- | Negative |

Homepage

www.boq.com.au

Die Bank of Queensland (BOQ) ist eine führende, regionale Bank, die zu keiner der australischen Großbanken gehört. Das an der Australian Securities Exchange (ASX) gelistete Institut verfügt in Australien 143 Niederlassungen. Neben der in 2021 akquirierten ME Bank gehören die BOQ Finance, BOQ Specialist und Virgin Money Australia zu den 100%igen Tochterfirmen der BOQ. Mit rund 3.200 Mitarbeitern (H1/2024) versorgt BOQ und die Tochterunternehmen sowohl Privat- als auch Geschäftskunden mit traditionellen Bankprodukten wie dem Einlagengeschäft, Hypothekenkrediten und Geschäftskrediten. Das Geschäftsmodell wird komplettiert durch Nischenprodukte wie der Asset- und Betriebsmittelfinanzierung. Der geographische Fokus des Institutes liegt auf der Ostküste Australiens in der Heimatregion Queensland (32,0% des Kreditportfolios) sowie New South Wales (30%). Mit 77,8% besteht der überwiegende Teil des Kreditportfolios aus Wohnungsimmobiliendarlehen (FY/2023). Das Institut untergliedert sich in die operativen Segmente „Retailbanking“ (inkl. Virgin Money und ME Bank), „BOQ Business“ und „Other“. Das Funding besteht überwiegend aus Kundeneinlagen (Q2/2024; 70,7%), kurzfristigem (10,6%) und langfristigem Wholesalefunding (18,6%) mit anteilig 21,3% Covered Bonds. Im Februar 2024 gab BOQ den Verkauf ihres neuseeländischen Assets an die UDC Finance Limited (UDC) bekannt. Dabei sollen 91% des Assetportfolios in Höhe von NZ \$ 238 Mio. (Stand 31. Januar 2024) für die Reduktion operativer Komplexität und Konzentration auf Kredite als Hauptgeschäft verkauft werden. Die Transaktion soll im H2/2024 abgeschlossen werden. Das Geschäftsjahresende ist der 31. August.

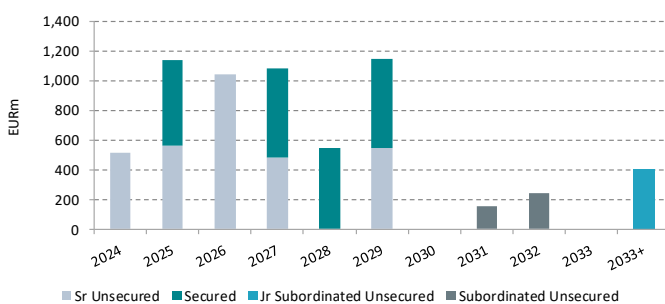
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 55,167 | 48,088 | 48,231 |
| Total Securities | 9,807 | 10,363 | 9,645 |
| Total Deposits | 48,182 | 45,667 | 45,037 |
| Tier 1 Common Capital | 2,979 | 2,649 | 2,636 |
| Total Assets | 68,106 | 62,891 | 60,908 |
| Total Risk-weighted Assets | 31,131 | 24,284 | 24,487 |

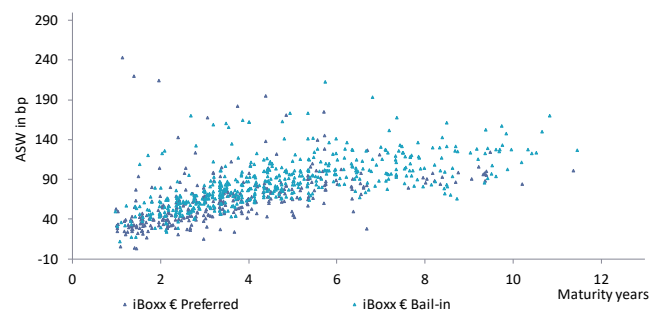
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 991 | 1,017 | 442 |
| Net Fee & Commission Inc. | 67 | 71 | 34 |
| Net Trading Income | 6 | 14 | 4 |
| Operating Expense | 673 | 721 | 330 |
| Credit Commit, Impairment | -1 | 42 | 8 |
| Pre-tax Profit | 393 | 177 | 142 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.73 | 1.70 | 1.44 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 6.36 | 1.94 | 4.98 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.46 | 4.27 |
| Cost-to-Income | 62.21 | 65.17 | 68.68 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 9.57 | 10.91 | 10.76 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.36 | 0.41 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Liquiditätsposition
- Funding (Einlagenbasis)

Risks / Weaknesses

- Abnehmende Assetqualität durch hohe Zinsen
- Druck auf Profitabilität
- Marktstellung in Australien

Bank of Queensland (CPT) – Mortgage

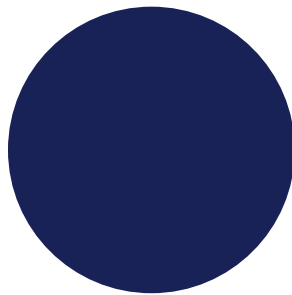
Australia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

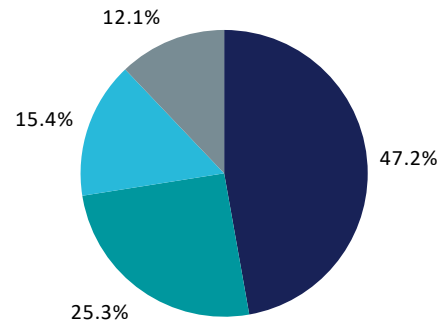
| | | | |
|----------------------------------|----------------|--------------------------|----------------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,882 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 2,155 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 27.8% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 33.7% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 10.0% | TPI | TPI-delinked |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | Not Applicable |
| Main country | 100% Australia | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 47% Queensland | RRL | - |
| Number of loans | 17,298 | JRL | - |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 14.8y | PCU | 8 |
| WAL (covered bonds) | 2.2y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 10.2% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 48.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 40.9% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 53.0% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | CPT |

Borrower Types



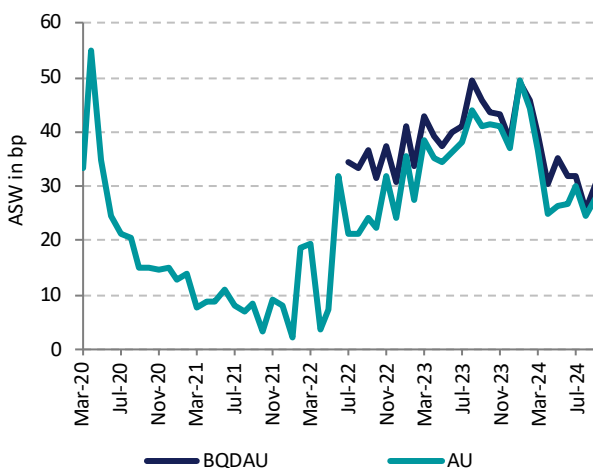
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



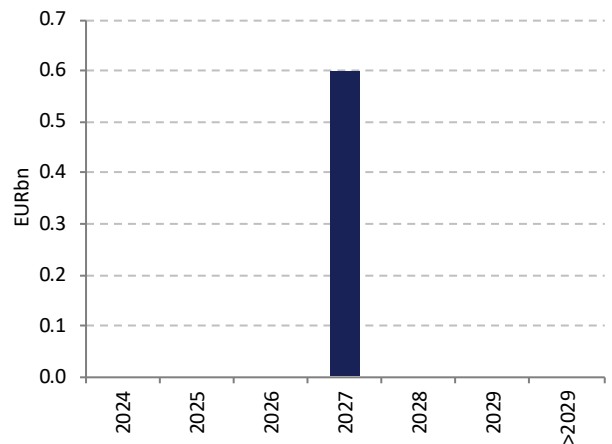
■ Queensland ■ New South Wales ■ Victoria ■ Others

Spread Development



— BQDAU — AU

Redemption Profile (Bmk)



Bank of Queensland (SB)– Mortgage

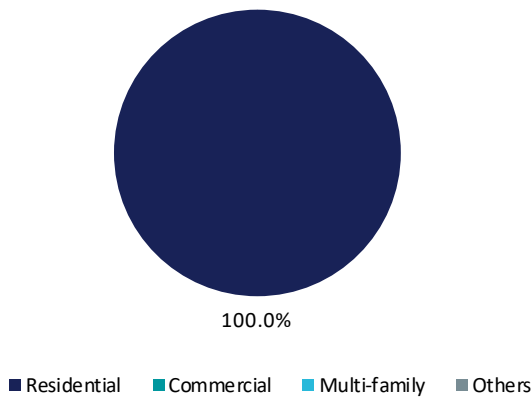
Australia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

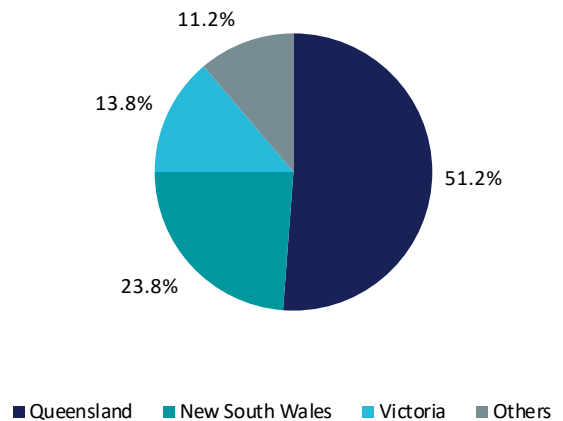
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|----------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 690 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 592 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 101.3% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 16.5% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 10.0% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 2 |
| Main country | 100% Australia | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 51% Queensland | RRL | - |
| Number of loans | 3,098 | JRL | - |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 16.1y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 2.3y | Recovery uplift | 1 |
| Fixed interest (cover pool) | 11.3% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 49.2% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 55.2% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

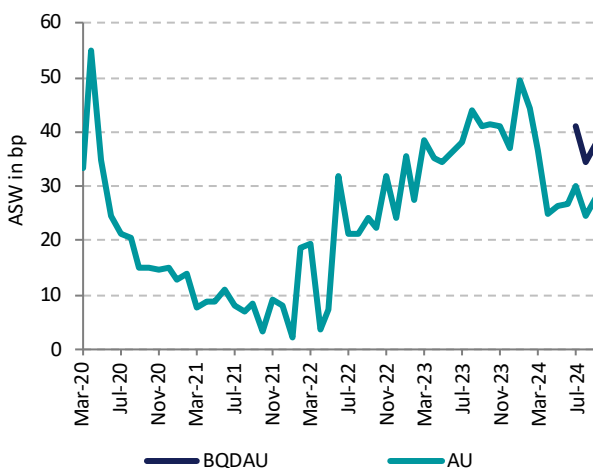
Borrower Types



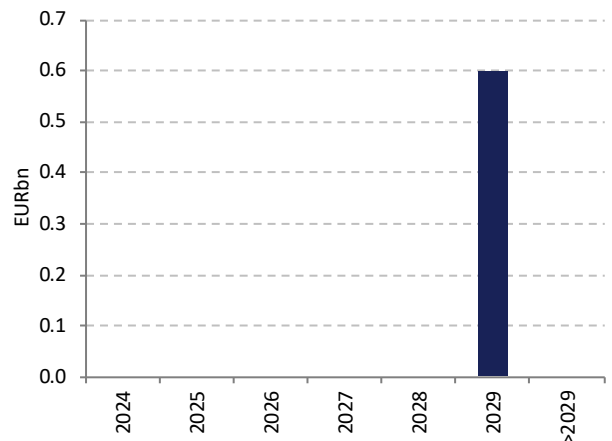
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Bendigo and Adelaide

Australia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Bendigo and Adelaide Bank Ltd.

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A- | Stable |
| Moody's | Baa1 | Stable |
| S&P | A- | Stable |

Homepage

www.bendigoadelaide.com.au

Die Bendigo and Adelaide Bank (BEN) ist eine im Bundesstaat Victoria ansässige, australische Regionalbank und Teil der Bendigo and Adelaide Bank Group. Diese besteht aus über 80 Organisationen und ist an der australischen Börse unter den Top 100 Unternehmen gelistet. Zusammen mit ihren Tochterunternehmen bietet die BEN ihren 2,5 Mio. Kunden u.a. Dienstleistungen aus den Bereichen Retail und Commercial Banking an. Bei Krediten und Einlagen verfügt die Bank in Australien über einen Marktanteil von etwa 2,0%. Die BEN weist ihre „Cash earnings“ anhand der Segmente „Consumer“ (H1/2024: 54,6%) und „Business & Agribusiness“ (45,4%) aus. Das Kreditportfolio entfällt zu 75,0% (H1/2024) auf den Bereich „Residential“, 13,0% auf „Business“ und 8,0% auf „Agribusiness“. Geographisch ist das Portfolio in allen Segmenten mit über 50,0% in den Bundesstaaten Victoria und New South Wales zu verorten. Das Funding der Bank wird durch Kundeneinlagen (FY/2023: 75,0%) dominiert. Das Wholesalefunding (25,0%) setzt sich großteilig aus „RBA Term Funding Facility“ (11,0% des gesamten Fundings), „Wholesale Deposits“ (9,0%), „Wholesale Borrowings“ (3%) und „Loan Capital“ (2%) zusammen. Das finanzielle Geschäftsjahr endet jeweils zum 30. Juni eines Jahres. Im April 2023 wurde die Übernahme des „ANZ Investment Lending Portfolio“ abgeschlossen, mit einem Portfolio in Höhe von AUD 558 Mio. Zusätzlich gab die BEN im September 2023 die Vereinbarung zum Verkauf ihrer Tochter Bendigo Superannuation Pty Limited an den Asset Manager Betashares bekannt. Mit dem BENZero-Projekt plant die Bank bis 2040, die aus dem Geschäft und durch Finanzierung erzeugten CO₂-Emissionen um 95,0% zu senken.

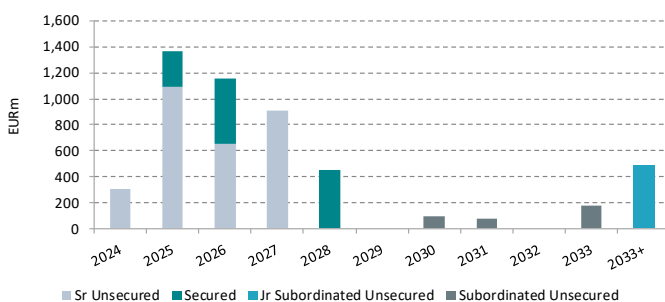
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 51,152 | 47,874 | 48,080 |
| Total Securities | 6,967 | 4,761 | 7,976 |
| Total Deposits | 49,157 | 47,133 | 48,507 |
| Tier 1 Common Capital | 2,691 | 2,600 | 2,656 |
| Total Assets | 62,771 | 60,038 | 61,380 |
| Total Risk-weighted Assets | 27,812 | 23,106 | 23,650 |

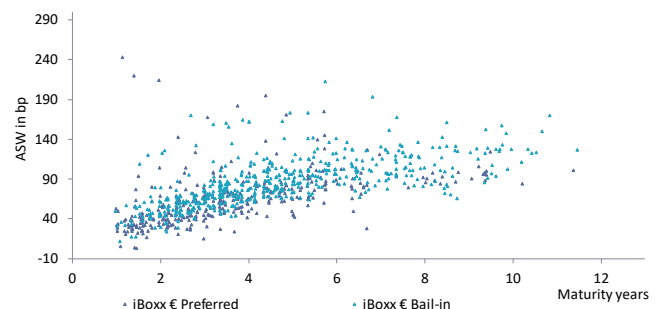
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 910 | 1,056 | 482 |
| Net Fee & Commission Inc. | 107 | 109 | 53 |
| Net Trading Income | 15 | - | - |
| Operating Expense | 644 | 732 | 360 |
| Credit Commit, Impairment | -18 | 22 | 7 |
| Pre-tax Profit | 452 | 466 | 250 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.74 | 1.92 | 1.81 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 7.47 | 7.33 | 8.15 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.37 | 4.41 |
| Cost-to-Income | 59.70 | 60.01 | 58.44 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 9.68 | 11.25 | 11.23 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.36 | 0.36 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Funding
- Kapitalisierung
- Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Stellung im australischen Retailmarkt
- Unsicherer wirtschaftlicher Ausblick
- Wettbewerb

Bendigo and Adelaide Bank – Mortgage

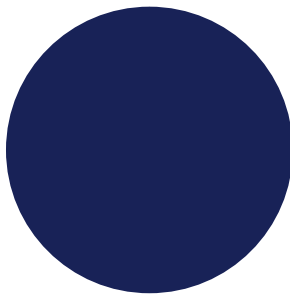
Australia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|----------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,677 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 1,228 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 40.7% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 117.9% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 11.1% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 2 |
| Main country | 100% Australia | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 55% Victoria | RRL | - |
| Number of loans | 15,398 | JRL | - |
| Number of borrowers | 14,266 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 187,623 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 23.2y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 2.9y | Recovery uplift | 1 |
| Fixed interest (cover pool) | 22.8% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 67.9% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 55.4% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 55.7% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

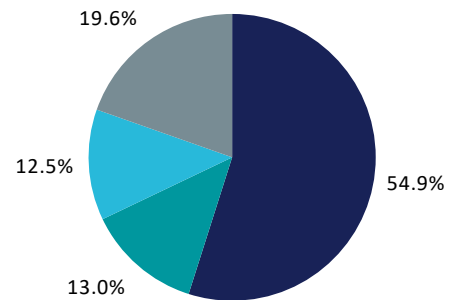
Borrower Types



100.0%

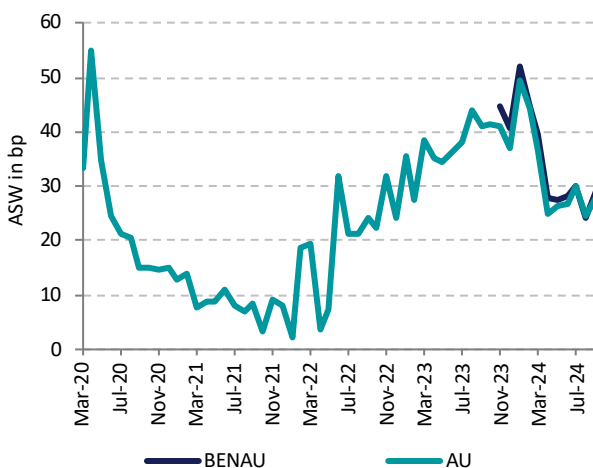
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

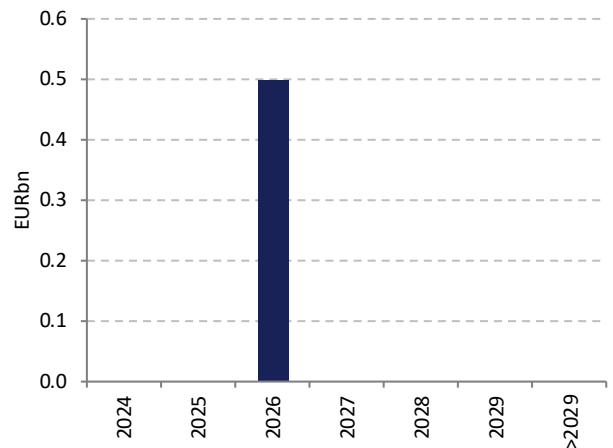


■ Victoria ■ New South Wales ■ Queensland ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Commonwealth Bank of Australia

Australia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Commonwealth Bank of Australia

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | AA- | Stable |
| Moody's | Aa2 | Stable |
| S&P | AA- | Stable |

Homepage

www.commbank.com.au

Die Commonwealth Bank of Australia (CBA) ist die größte Bank Australiens und wird von der australischen Finanzaufsichtsbehörde „Australian Prudential Regulation Authority“ (APRA) zu den national systemrelevanten Banken gezählt. Ihre Aktien sind an der Börse Sydney (ASX) gelistet. Die größten Anteilseigner sind HSBC Custody Nominees (30. Juni 2023: 22,2%) und JP Morgan Nominees Australia Limited (14,2%). Das in Sydney ansässige Institut bietet seinen über 17 Mio. Kunden das gesamte Spektrum einer Universalbank an. Die CBA konzentriert ihre Aktivitäten vorwiegend im Heimatmarkt Australien (H1/2024; Net Income: 84,1%), ist aber auch in Neuseeland (12,8%) und anderen Jurisdiktionen (4,9%) vertreten. In Australien betreibt die CBA nach eigenen Angaben etwa 700 Filialen (H1/2024) um ihre Kunden zu betreuen. Für das Institut ist berichtet in den Segmenten „Retailbanking Services“ (H1/2023; 47,7% der operationalen Erträge), „Business Banking“ (30,8%), „Institutional Banking & Markets“ (9,6%), „New Zealand“ (10,9%) sowie „Corporate Center and Other“ (1,0%). Im Bereich Immobilienkredite und Privateinlagen hat die CBA in Australien einen Marktanteil (H1/2023) von 24,5% bzw. 26,6%, bei Kreditkarten 29,0%. Das Funding besteht zu 75,3% (H1/2023) aus Kundeneinlagen und zu 24,7% aus Wholesalefunding. Auf das langfristige Wholesalefunding entfallen anteilig 70,7% (davon 17,7% Covered Bonds). Bis 2030 möchte CBA AUD 70 Mrd. in nachhaltige Finanzierung investieren (Stand 30. Juni 2023: AUD 44,7 Mrd.). Darüber hinaus hat die Bank die Emittierung von Bonds in Höhe von AUD 8,6 Mrd. arrangiert, die mit Nachhaltigkeit in Verbindung stehene. Das Geschäftsjahr endet am 30. Juni.

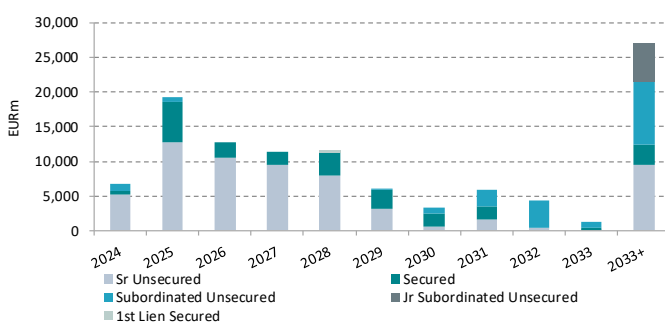
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 579,242 | 564,586 | 568,211 |
| Total Securities | 95,622 | 109,187 | 140,383 |
| Total Deposits | 543,366 | 527,034 | 536,724 |
| Tier 1 Common Capital | 37,583 | 34,695 | 35,294 |
| Total Assets | 800,963 | 763,798 | 786,891 |
| Total Risk-weighted Assets | 328,155 | 285,312 | 285,930 |

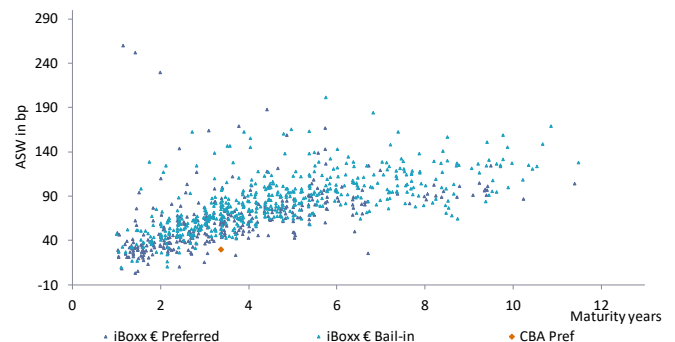
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Income | 12,545 | 14,832 | 6,881 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,471 | 1,476 | - |
| Net Trading Income | 792 | 877 | 343 |
| Operating Expense | 6,934 | 7,277 | 3,486 |
| Credit Commit, Impairment | -230 | 713 | 250 |
| Pre-tax Profit | 8,816 | 9,227 | 4,263 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.90 | 2.07 | 2.00 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 14.22 | 13.93 | 13.14 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.86 | 4.66 |
| Cost-to-Income | 44.35 | 41.92 | 43.29 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.82 | 0.80 |
| Core Tier 1 Ratio | 11.45 | 12.16 | 12.34 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.59 | 0.62 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Reserven für potentielle Kreditausfälle
- Franchise in AU
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Verschuldungsgrad privater Haushalte (AU, NZ)
- Risiko durch fallende Häuserpreise (AU, NZ)
- Abhängigkeit von Wholesalefunding

Commonwealth Bank of Australia – Mortgage

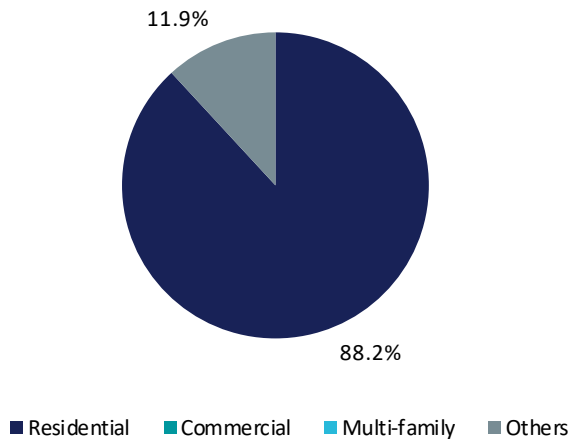
Australia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

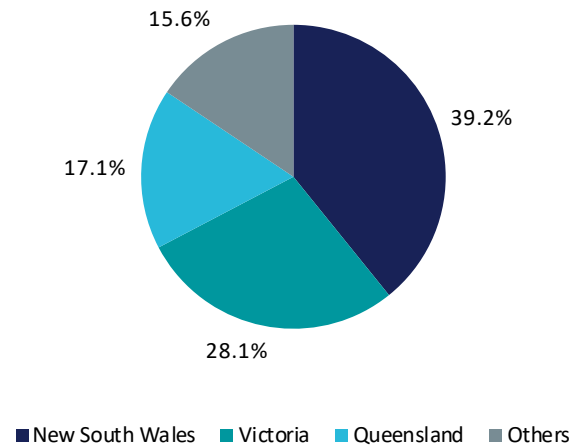
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 24,421 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 20,577 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 45.0% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 18.7% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 5.3% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 4 |
| Main country | 100% Australia | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 39% New South Wales | RRL | - |
| Number of loans | 147,000 | JRL | - |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 28.9y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 4.9y | Recovery uplift | 1 |
| Fixed interest (cover pool) | 21.3% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 92.2% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 40.4% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 51.7% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

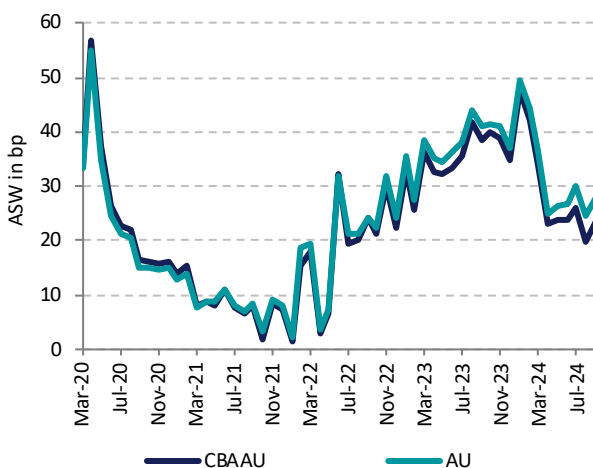
Borrower Types



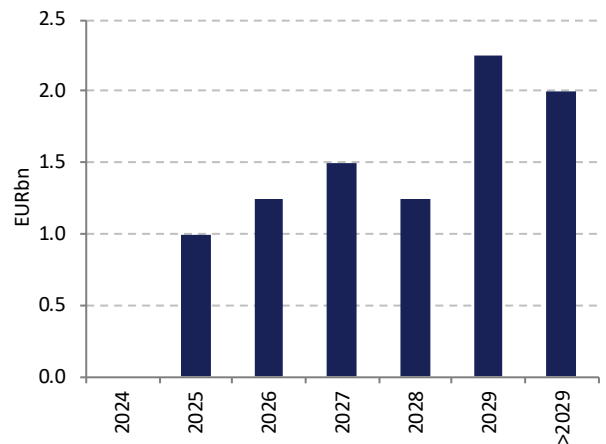
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Macquarie Group

Australia

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Macquarie Group Ltd.

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A | Stable |
| Moody's | A1 | Stable |
| S&P | BBB+ | Stable |

Homepage

www.macquarie.com

Die Macquarie Bank Limited (MBL) verantwortet die Bankaktivitäten der an der Börse Sydney gelisteten, Macquarie Group (MGL, Total Assets FY/2024: AUD 403,4 Mrd.). Neben ihrem australischen Heimatmarkt (10/2023: Marktanteil Hypothekenkredite 5,0%) ist die MBL in diversen weiteren Regionen weltweit aktiv. Gemessen am Nettoeinkommen (exkl. Kapitalerträge und sonstige Unternehmensposten) entfällt der größte Teil auf Nord und Lateinamerika (FY/2024: 34,0%) sowie Australien und Neuseeland (34,0%), gefolgt von EMEA (23,0%) und Asien (9,0%). Die Gruppe berichtet in den vier operativen Segmenten „Banking and Financial Services“ (BFS, FY/2024: 18,5% des Nettogewinns), „Commodities and Global Markets“ (CGM, 47,9%), „Macquarie Asset Management“ (MAM, 18,0%), „Macquarie Capital“ (MCC, 15,6%) sowie in dem nicht operativen Geschäftsbereich „Central Service Group“ (CSG). Das Segment BFS umfasst die Bereiche Personal Banking, Vermögensverwaltung sowie Business Banking Produkte. Im Segment CGM bietet die Bank weltweit ihren Kunden Lösungen in den Bereichen Rohstoffe, Finanzmärkte, Finanzierungen und Risikomanagement an. Das Segment CSG beinhaltet, alle nicht von den operativen Geschäftsbereichen gedeckten Aktivitäten, u.a. das interne Risikomanagement. 63,0% des Hypothekenportfolios waren (FY/2024) für selbstbewohnte Immobilien ausgeliehen. Das Funding der MGL (FY/2024) besteht zu über 45,0% aus Kundeneinlagen. Die MGL beteiligt sich aktiv an der Finanzierung von Green Finance Projekten, wie dem Kauf des Portfolios von sechs Großprojekten für erneuerbarer Energien. Zudem plant sie CO₂-Neutralität ab 2050. Das Geschäftsjahr endet am 31. März.

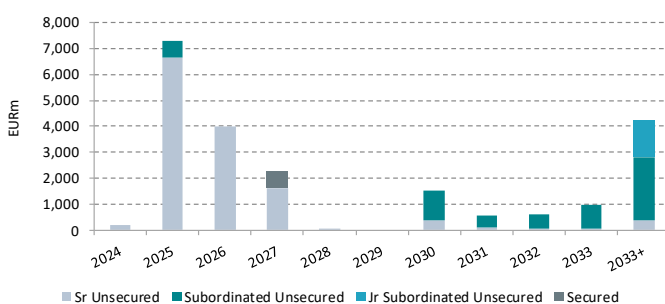
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 91,002 | 97,867 | 102,116 |
| Total Securities | 74,693 | 46,208 | 44,022 |
| Total Deposits | 68,663 | 83,143 | 82,894 |
| Tier 1 Common Capital | 10,114 | 10,529 | 10,189 |
| Total Assets | 269,591 | 239,387 | 240,571 |
| Total Risk-weighted Assets | 88,230 | 77,133 | 77,018 |

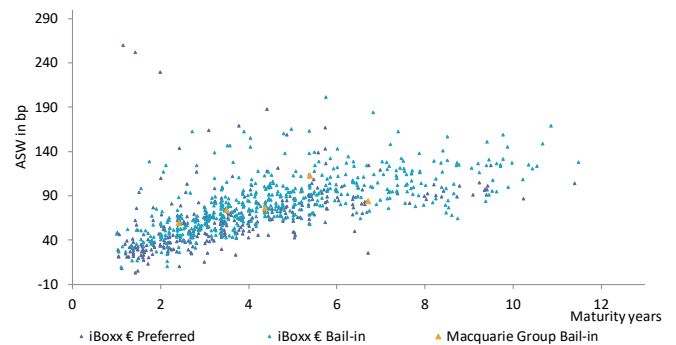
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 1,820 | 1,991 | 992 |
| Net Fee & Commission Inc. | 3,728 | 3,532 | 1,574 |
| Net Trading Income | 2,701 | 4,945 | 1,672 |
| Operating Expense | 6,431 | 7,607 | 3,427 |
| Credit Commit, Impairment | 89 | 219 | -32 |
| Pre-tax Profit | 4,161 | 4,597 | 1,210 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.02 | 0.89 | 0.98 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 19.36 | 16.43 | 8.35 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.82 | 4.86 |
| Cost-to-Income | 58.91 | 61.07 | 75.26 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 11.46 | 13.65 | 13.23 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.76 | 0.83 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Diversifiziertes Geschäft
- Kapitalisierung
- Risikomanagement

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Steigende Ertragsvolatilitäten (Kapitalmarktgeschäft)
- Operative Vielfalt führt zu Komplexität im Betrieb

Macquarie Bank – Mortgage

Australia 

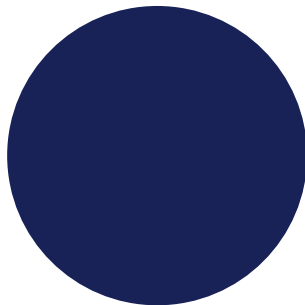
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|---------------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 863 |
| Amount outstanding (EURm) | 536 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 111.8% |
| Current OC (nominal) | 60.8% |
| Committed OC | 5.3% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Australia |
| Main region | 37% New South Wales & ACT |
| Number of loans | 4,230 |
| Number of borrowers | 2,627 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 328,348 |
| WAL (cover pool) | 17.3y |
| WAL (covered bonds) | 3.7y |
| Fixed interest (cover pool) | 7.7% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 48.6% |
| LTV (unindexed) | 53.9% |
| Loans in arrears | 0.3% |

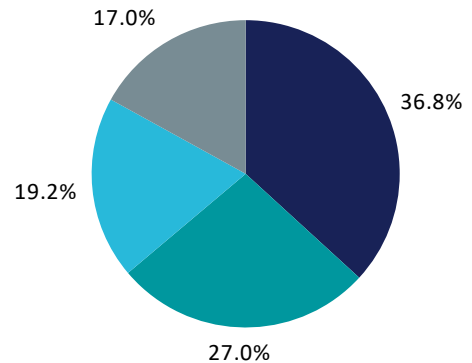
| | |
|--------------------------|----------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 1 |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 2A |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



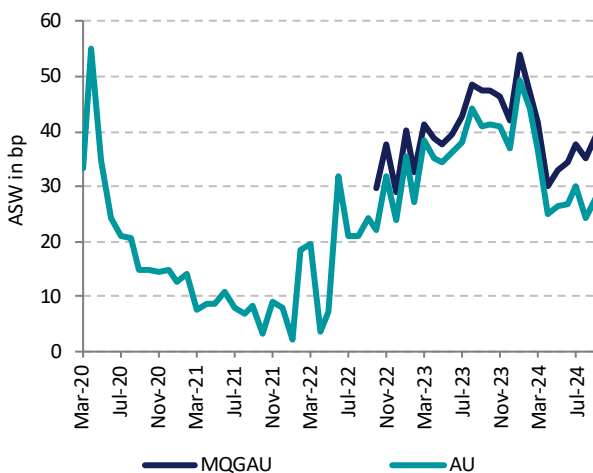
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



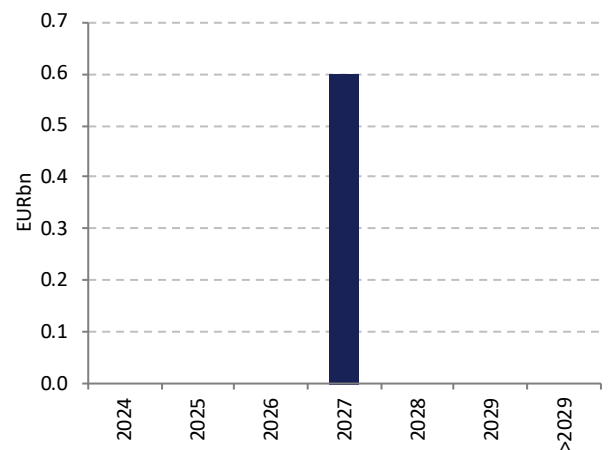
■ New South Wales & ACT ■ Victoria ■ Queensland ■ Others

Spread Development



— MQGAU — AU

Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

National Australia Bank

Australia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

National Australia Bank Ltd.

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | AA- | Stable |
| Moody's | Aa2 | Stable |
| S&P | AA- | Stable |

Homepage

www.nab.com.au

Die National Australia Bank (NAB) ist die drittgrößte Bank Australiens nach Wohnimmobilienkrediten (FY/2023; Marktanteile 17,0%) und Privatanlegern (16,9%). Mehr als 38.000 Mitarbeiter in 620 Filialen (H1/2024) betreuen dabei ca. 10 Mio. Kunden (FY/2023). Von der australischen Finanzaufsichtsbehörde (APRA) wird die NAB als national systemrelevant eingestuft. Die größten Anteilseigner sind BlackRock Group (23. Oktober 2023: 6,0%) sowie State Street (5,2%). Die NAB ist insbesondere in den Bereichen Unternehmenskredite für KMU's in Australien (02/2024 Marktanteil: 27,6%) und Agrarunternehmen (33,0%) tätig. So ist die NAB der größte Kreditgeber für Agrarunternehmen in Australien. Immobilienfinanzierungen machen mit 57,0% (H1/2024) den größten Anteil ihrer Assets aus. Berichtet wird in den fünf Segmenten „Business & Private Banking“, „Personal Banking“, „Corporate & Institutional Banking“ und „New Zealand Banking“ sowie „Corporate Functions and Other“. Der geographische Fokus auf Australien und Neuseeland spiegelt sich in der Verteilung des Kreditportfolios mit einem Anteil von 84%, bzw. 13% (H1/2024) wider. Das Wholesalefunding macht den größten Anteil am Funding mit anteilig 21,0% Covered Bonds. NAB war 2014 erster Emittent in Australien von Green Bonds, zertifiziert nach dem Climate Bond Standard (CBS). Seit dem konnten acht weitere grüne oder soziale Anleihen auf dem Markt platziert werden (Stand 30. September 2023: Ausstehendes Volumen: AUD 2 Mrd.). Die NAB trat 2021 der Net-Zero Alliance bei und plant in ihren operationalen und finanzielle Tätigkeiten Klimaneutralität bis 2050. Für umweltfreundlichere Agrarwirtschaft launchte NAB 2023 erstmals einen Agri Green Loan . Das Geschäftsjahr endet am 30. September.

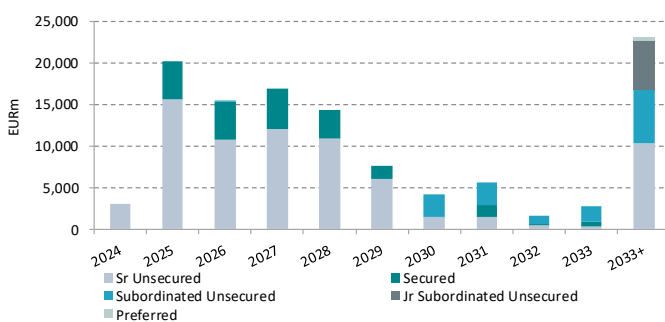
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 448,280 | 429,172 | 435,511 |
| Total Securities | 104,952 | 120,318 | - |
| Total Deposits | 405,176 | 392,717 | 401,041 |
| Tier 1 Common Capital | 34,017 | 32,395 | 31,759 |
| Total Assets | 693,221 | 645,687 | 647,352 |
| Total Risk-weighted Assets | 295,597 | 265,209 | 261,450 |

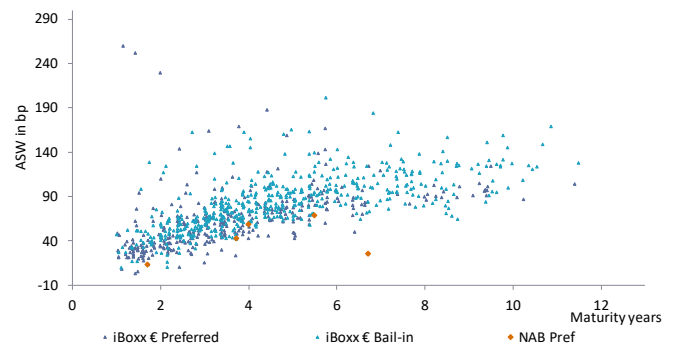
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|--------|--------|
| Net Interest Income | 9,767 | 10,488 | 5,084 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,366 | 1,351 | 685 |
| Net Trading Income | 702 | 942 | 389 |
| Operating Expense | 5,692 | 5,835 | 2,908 |
| Credit Commit, Impairment | 82 | 509 | 228 |
| Pre-tax Profit | 6,413 | 6,521 | 3,012 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.65 | 1.74 | 1.72 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 11.31 | 12.31 | 11.37 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.21 | 5.22 |
| Cost-to-Income | 46.68 | 45.33 | 47.29 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.96 | 1.14 |
| Core Tier 1 Ratio | 11.51 | 12.22 | 12.15 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.74 | 0.79 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktposition in AU und NZ
- Funding
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Wholesalefunding
- Verschuldungsgrad privater Haushalte
- Assetqualität könnte abnehmen (Zinsanstieg, Inflation)

National Australia Bank – Mortgage

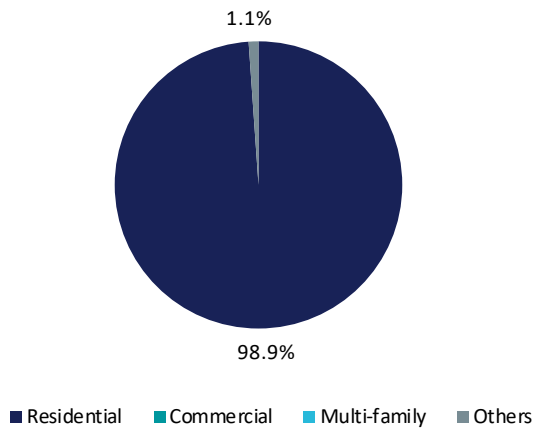
Australia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

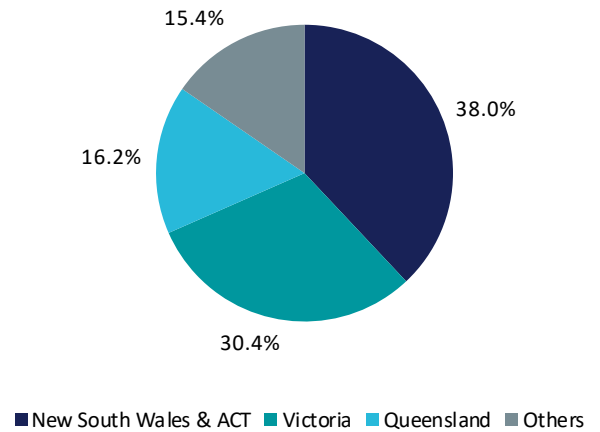
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 21,732 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 17,214 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 51.4% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 26.2% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 5.3% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 5 |
| Main country | 100% Australia | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 38% New South Wales & ACT | RRL | - |
| Number of loans | 108,220 | JRL | - |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 25.0y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 3.3y | Recovery uplift | 1 |
| Fixed interest (cover pool) | 10.4% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 75.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 53.3% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 57.1% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

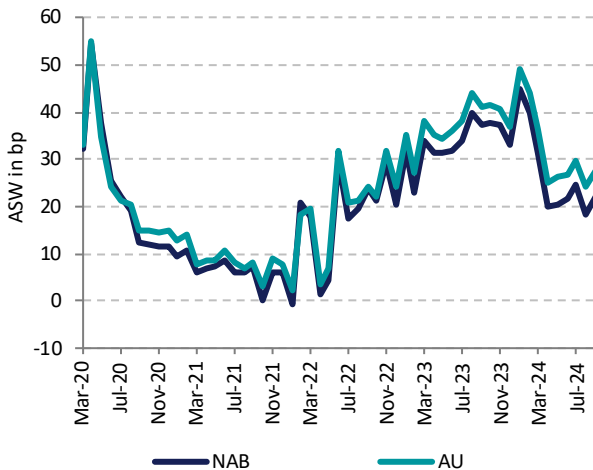
Borrower Types



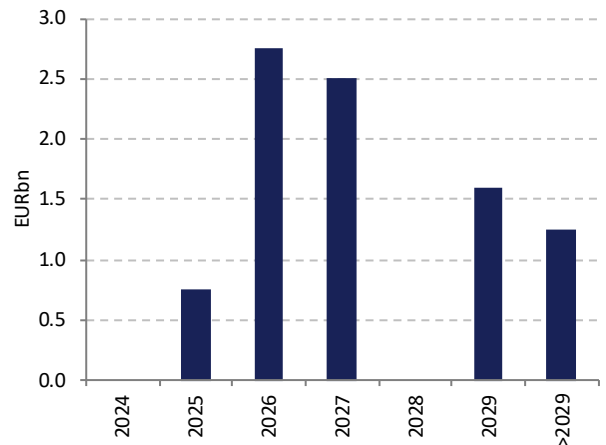
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Westpac Banking Corporation

Australia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Westpac Banking Corp

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | AA- | Stable |
| Moody's | Aa2 | Stable |
| S&P | AA- | Stable |

Homepage

www.westpac.com.au

Die Westpac Banking Corporation, mit Sitz in Sydney, ist Australiens älteste Bank und agiert vorwiegend in Australien und Neuseeland. Sie ist die zweitgrößte Bankengruppe in Australien nach Marktanteilen bei Einlagen sowie der Kreditvergabe (FY/2023) und gehört zu den von der australischen Finanzaufsichtsbehörde (APRA) als national systemrelevant eingestufteten Instituten. Die Westpac ist in Australien an der ASX sowie in Neuseeland an der NZX gelistet. Die Universalbank betreut ihre 13 Mio. Kunden (H1/2024) in 749 Filialen mit über 35.300 Mitarbeitern. Der Fokus der Westpac Banking Corporation liegt auf Firmen- und Privatkunden sowie institutionellen Investoren. Ihre Geschäftsaktivität unterteilt Westpac demnach in vier operative Kernsegmente: „Consumer“, „Business and Wealth“, „Westpac Institutional Bank“ und „Westpac New Zealand“ sowie das nicht operative Segment „Group Businesses“ (z.B. Risikomanagement). Im Heimatmarkt verfügte die Westpac per H1/2024 nach eigenen Angaben über Marktanteile von 21,0% bei Privatkundeneinlagen und 21,0% bei Hypothekenkrediten. In Neuseeland liegt der Marktanteil bei Einlagen und Verbraucherkrediten bei jeweils 18%. Seit Juli 2023 kann die Tochter Westpac Europe GmbH mit Sitz in Frankfurt (Deutschland) operieren, somit weitet Westpac ihr Geschäft nach Europa aus, um ihren dortigen Kunden mit Verbindungen nach Australien oder Neuseeland Bankdienstleistungen anzubieten. In H1/2024 verlieh Westpac USD 2,5 Mrd. nachhaltige Kredite von dem Ziel bis 2030 USD 55 Mrd. an nachhaltigen Kredit zu vergeben. Die Westpac ist Teil der Net-Zero Banking Alliance und plant demnach bis 2030 eine klimaneutrale Bank zu werden. Das Geschäftsjahr endet am 30. September.

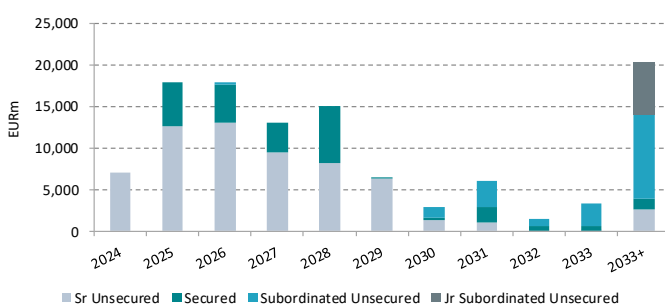
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 485,950 | 471,427 | 474,384 |
| Total Securities | 95,003 | 79,306 | 84,817 |
| Total Deposits | 433,050 | 419,553 | 424,449 |
| Tier 1 Common Capital | 35,441 | 34,071 | 33,706 |
| Total Assets | 666,331 | 627,819 | 636,264 |
| Total Risk-weighted Assets | 313,798 | 275,214 | 268,621 |

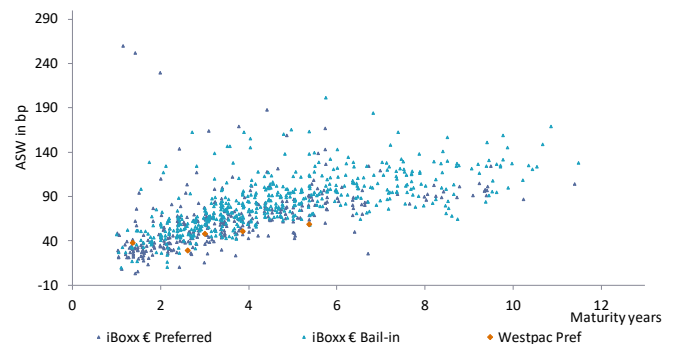
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Income | 11,295 | 11,430 | 5,526 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,100 | 1,026 | 510 |
| Net Trading Income | 451 | 497 | 234 |
| Operating Expense | 7,037 | 6,667 | 3,266 |
| Credit Commit, Impairment | 219 | 404 | 218 |
| Pre-tax Profit | 5,574 | 6,430 | 2,926 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.93 | 1.95 | 1.89 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 7.99 | 10.07 | 9.21 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.59 | 5.62 |
| Cost-to-Income | 54.60 | 49.36 | 50.94 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.98 | 1.08 |
| Core Tier 1 Ratio | 11.29 | 12.38 | 12.55 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.57 | 0.57 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktposition (Privat- und Firmenkunden in AU, NZ)
- Kapitalisierung
- Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Wholesalefunding
- Immobilienmarkt (AU, NZ): Risiken einer Preiskorrektur
- Verschuldung der Privathaushalte

Westpac Banking Corporation – Mortgage

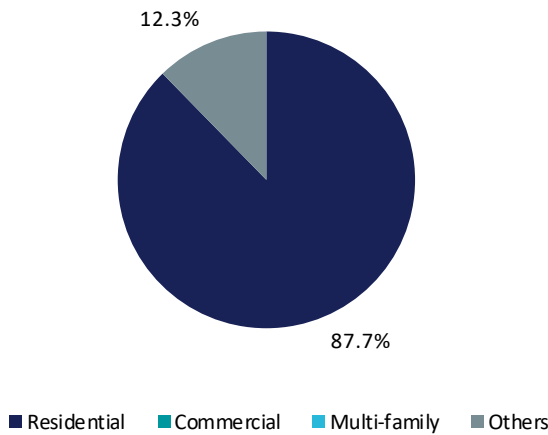
Australia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

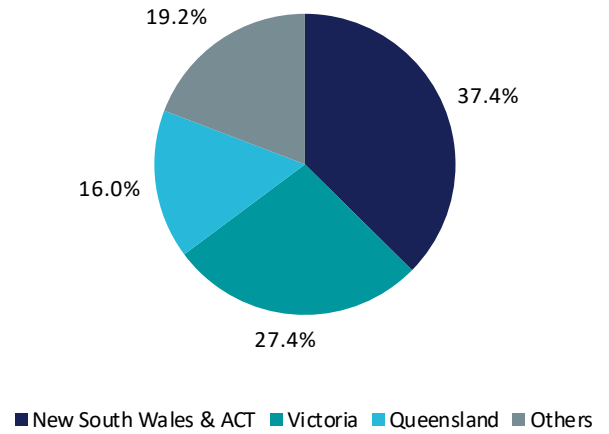
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 26,056 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 19,400 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 51.5% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 34.3% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 5.3% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 5 |
| Main country | 100% Australia | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 37% New South Wales & ACT | RRL | - |
| Number of loans | 123,328 | JRL | - |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 24.8y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 3.5y | Recovery uplift | 1 |
| Fixed interest (cover pool) | 25.3% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 88.2% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 50.5% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 57.7% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

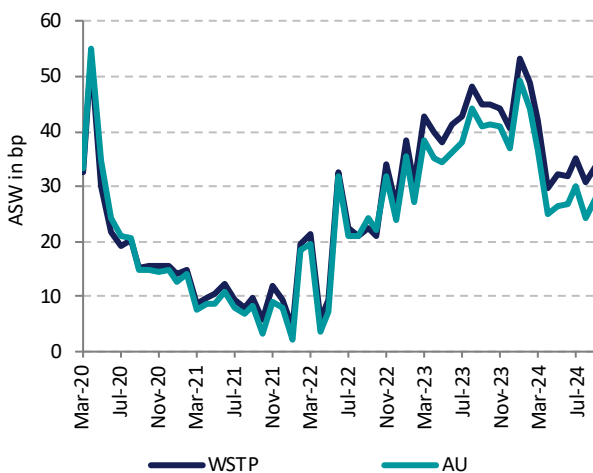
Borrower Types



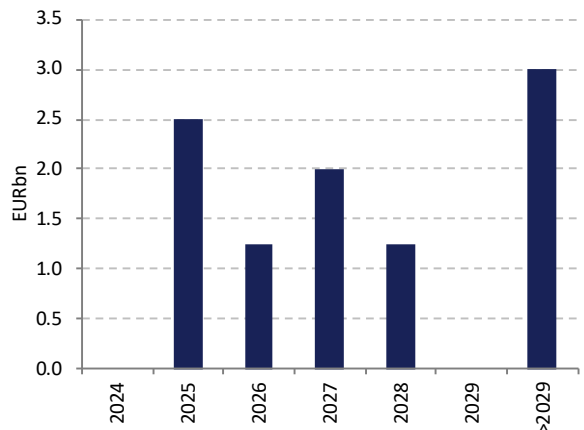
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

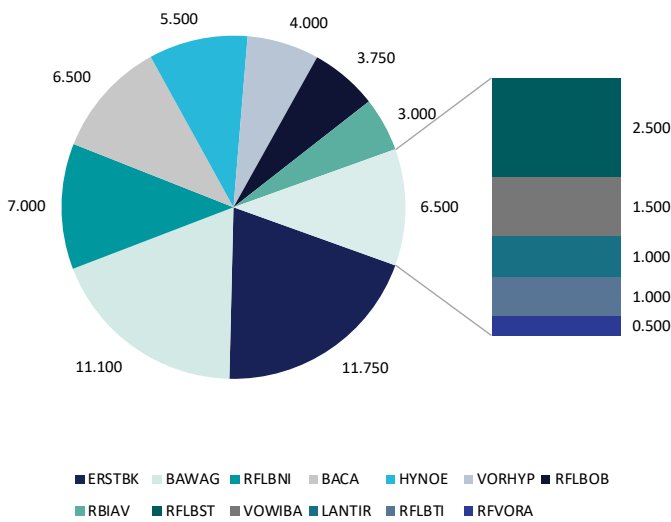
Market Overview Covered Bonds

Austria 

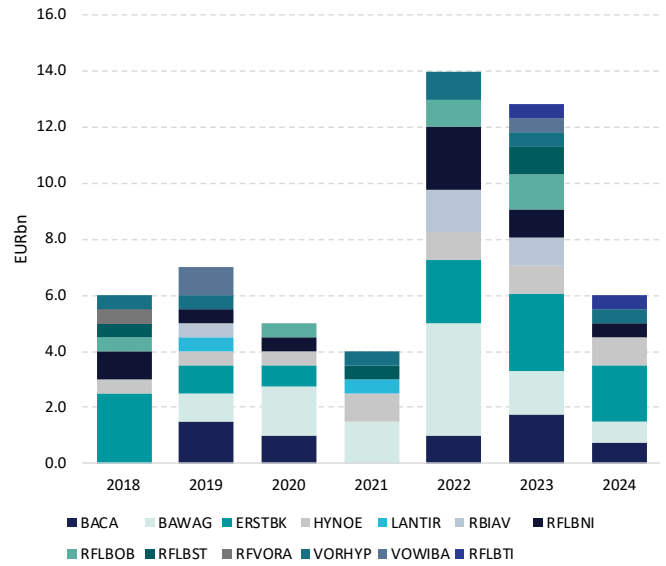
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|--------------|------------------------------|-------------|
| Cover Pool Volume | EUR 139.21bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 59.10bn |
| Amount outstanding | EUR 100.14bn | Number of benchmarks | 99 |
| Number of issuers | 20 | Outstanding ESG volume (Bmk) | EUR 3.00bn |
| No of cover pools | 24 | Number of ESG benchmarks | 5 |
| there of M / PS / others | 19 / 5 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | EUR 8.70bn |
| Ratings (low / high) | A+ / AAA | Number of subbenchmarks | 31 |
| Best possible LCR level | Level 1 | Maturity types | HB, SB |

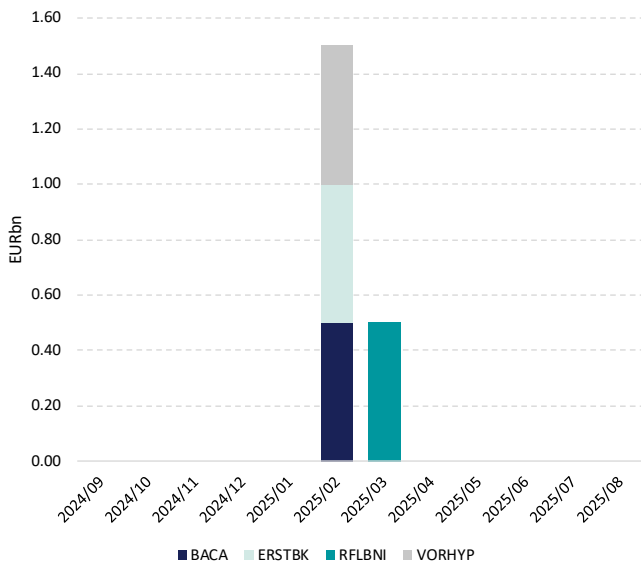
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



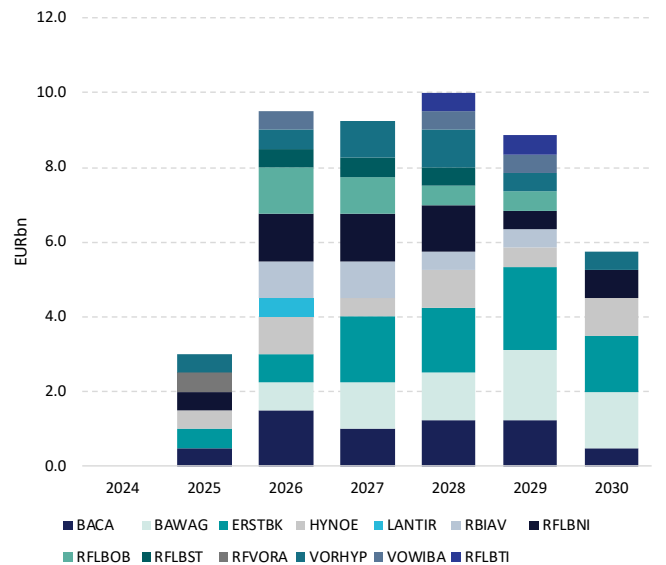
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

Bank für Tirol und Vorarlberg

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Bank für Tirol und Vorarlberg AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | - | - |

Homepage

www.btv.at

Die Bank für Tirol und Vorarlberg AG (BTV), welche 1904 gegründet wurde, ist seit 1986 an der Wiener Börse gelistet. Größter Aktionär der BTV ist per 31. Dezember 2023 die CABO Beteiligungsgesellschaft mit 37,5%. Mit dem Abschluss des Syndikatsvertrages im Jahr 1952 wurde der Grundstein der „3 Banken Gruppe“ gelegt, die sich aus der BTV, der Oberbank und der BKS Bank zusammensetzt. In 2011 änderte die BTV ihren Markenauftritt auf „BTV Vier Länder Bank“. Firmen- und Privatkunden, welche im Fokus ihrer Geschäftsstrategie stehen, wird eine breite Produktpalette in den Bereichen Finanzieren und Absichern, Anlegen, Zahlungsverkehr sowie Vorsorgen und Versichern angeboten. Geographisch konzentriert sich die BTV auf die Regionen Tirol, Vorarlberg, Wien, Süddeutschland und die deutschsprachige Schweiz. Berichtet wird seitens der BTV in den Segmenten „Firmenkunden“, „Privatkunden“, „Financial Markets“, „Leasing“ sowie „Seilbahnen“ und „Andere Segmente/Konsolidierung/Sonstiges“. Dabei kommt dem Bereich „Firmenkunden“ mit 53,4% des Vorsteuerergebnisses (Q1/2024) eine tragende Rolle zu. Österreich und Deutschland sind mit 49,2% bzw. 35,7% am stärksten im Kreditrisiko nach Ländern vertreten, gefolgt von der Schweiz mit 7,8% (FY/2023). Kundenverbindlichkeiten verbuchten mit 60,0% (Q1/2024) auf der Passiva-Seite der Bilanz den größten Anteil. In 2023 emittierte die BTV ihren ersten Covered Bond über EUR 250 Mio. Die BTV ist seit 2023 außerdem Emittentin von Green Bonds. Das Kreditinstitut hat eine Green Asset Ratio mit konformen Assets im Sinne der EU-Taxonomie von 0,13% (FY/2023).

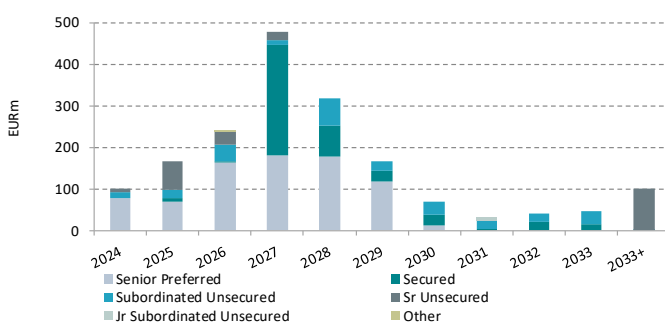
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024Q1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 8,452 | 8,615 | 8,604 |
| Total Securities | 1,409 | 1,381 | 1,424 |
| Total Deposits | 8,435 | 9,029 | 9,298 |
| Tier 1 Common Capital | 1,278 | 1,385 | 1,349 |
| Total Assets | 14,098 | 14,857 | 15,495 |
| Total Risk-weighted Assets | 8,739 | 9,249 | 9,322 |

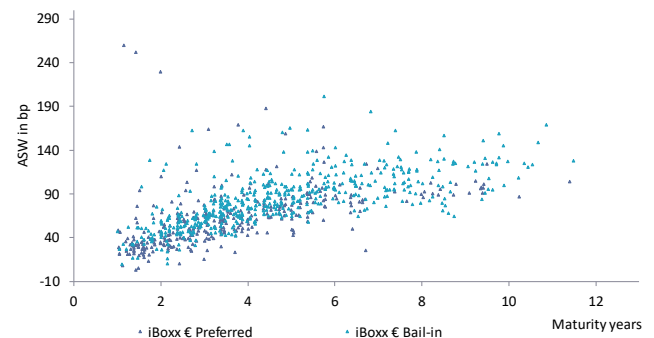
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024Q1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 178 | 252 | 68 |
| Net Fee & Commission Inc. | 57 | 58 | 15 |
| Net Trading Income | -2 | -7 | 1 |
| Operating Expense | 218 | 239 | 60 |
| Credit Commit, Impairment | 25 | 32 | -9 |
| Pre-tax Profit | 104 | 229 | 88 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024Q1 | 2022Y | 2023Y | 2024Q1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|------|
| Net Interest Margin | 1.41 | 1.98 | 1.99 | Liquidity Coverage Ratio | 201.02 | 224.29 | - |
| ROAE | 4.25 | 8.90 | 12.42 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 9.11 | 9.37 | 8.73 |
| Cost-to-Income | 62.68 | 47.72 | 42.80 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 14.63 | 14.97 | 14.47 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.57 | 1.80 | 1.68 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Diversifiziertes Kreditportfolio
- Ertragslage

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Kundeneinlagen
- Wirtschaftlicher Abschwung (AT)

Bank fuer Tirol und Vorarlberg – Mortgage

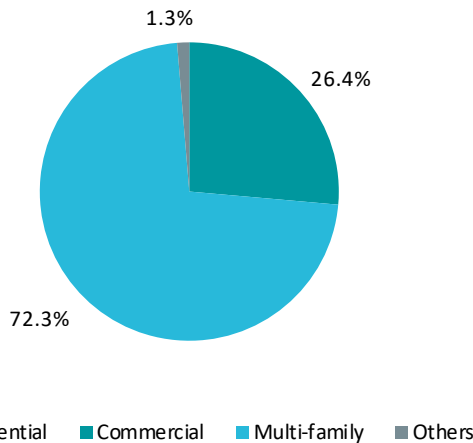
Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

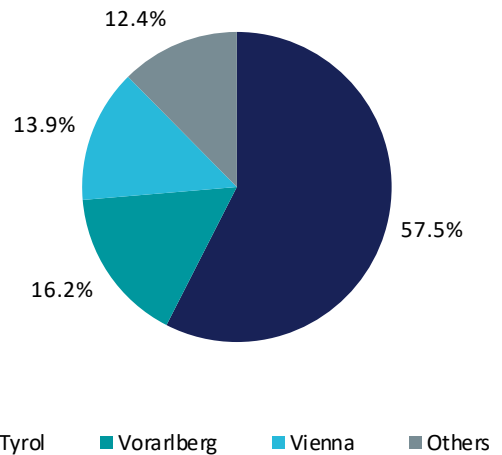
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------|---------------------------|-------|
| Cover pool volume (EURm) | 766 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 476 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 250m | 52.5% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 60.9% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 93% Austria | Collateral score | - |
| Main region | 58% Tyrol | RRL | a |
| Number of loans | 3,955 | JRL | aa |
| Number of borrowers | 3,111 | Unused notches | 1 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 243,012 | AAA credit risk (%) | 16.6% |
| WAL (cover pool) | 15.6y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.7y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 25.7% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 89.5% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 39.1% | LCR level (SBmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (SBmk) | HB |

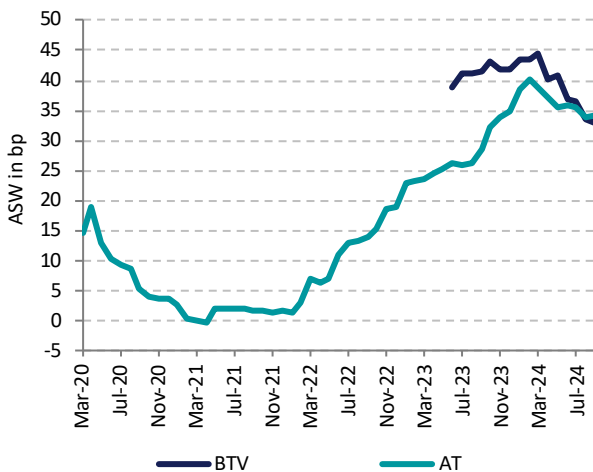
Borrower Types



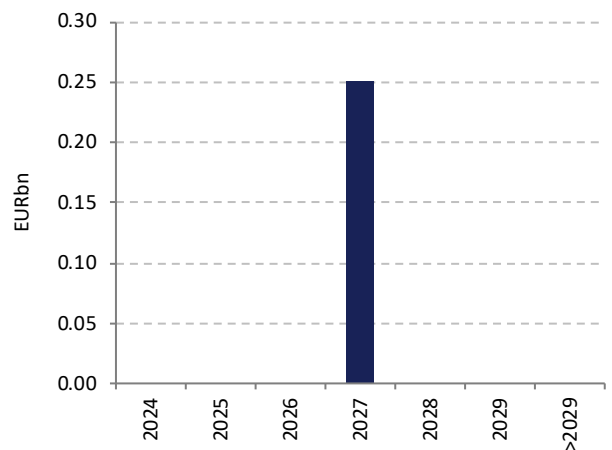
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



BAWAG Group

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

BAWAG PSK Bank für Arbeit und Wirtschaft und Oesterreichische Postsparkasse AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A1 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.bawaggroup.com

Die BAWAG Group ist die Holdinggesellschaft der BAWAG P.S.K. mit Sitz in Wien. Ihre Aktien sind im österreichischen Aktienindex ATX gelistet. Zum 31. Dezember 2023 verteilen sich die Aktienanteile zu 6,1% auf T. Rowe Price sowie zu 5,9 auf Blackrock und 4,9% auf Wellington Management, wobei sich die meisten Aktien im Streubesitz befinden. Der Fokus der Gruppe, die einen Mehrmarkenansatz verfolgt, liegt mit 72% der Aktiva in der DACH/NL-Region (FY/2023). Die BAWAG offeriert ihren mehr als 2,1 Mio. Kunden eine breite Produktpalette im Bereich Retail und Corporate Banking. Zudem bietet die BAWAG international kommerzielle Immobilienfinanzierungen und Kapitalmarktlösungen an. Das Geschäft ist in die Kernsegmente „Retail & SME“ (74,9% der operativen Erträge; FY/2023), „Corporates, Real Estate & Public Sector“ (20,8%), „Treasury“ (3,8%) und „Corporate Center“ (0,5%) unterteilt. Die Strategie der Bank richtet sich auf das Wachstum in den Kernmärkten, die Effizienz und das eigene Risikoprofil. Im November 2023 erwarb BAWAG 100% der Anteile von Peak Bancorp., eine US Holding für die Idaho First Bank mit 10.000 Kunden. Zusätzlich wurde im Februar 2024 ein Kaufvertrag über die vollständige Übernahme von Knab abgeschlossen, eine niederländischen Online-Bank für Selbstständige mit knapp 400.000 Kunden. Die ESG-Ziele der Gruppe sind die Reduktion ihrer CO₂-Emissionen um mindestens 50% bis 2025 und Klimaneutralität bis 2050 sowie langfristig mehr als EUR 1,6 Mrd. in grünen Krediten vergeben. Seit 2021 konnte die BAWAG vier Green Bonds emittieren und plant jährlich mit mindestens einer weiteren Benchmark.

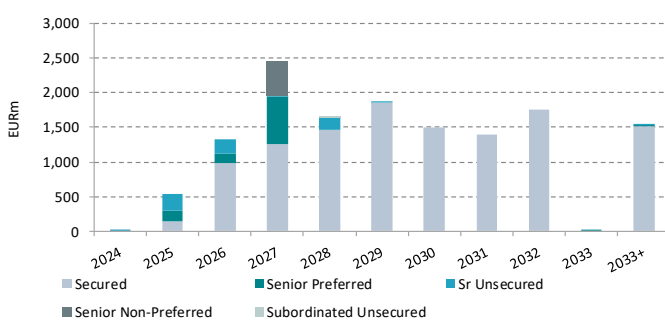
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 35,899 | 33,558 | 32,862 |
| Total Securities | 6,206 | 6,895 | 6,671 |
| Total Deposits | 34,293 | 33,275 | 32,403 |
| Tier 1 Common Capital | 2,793 | 2,845 | 2,969 |
| Total Assets | 56,523 | 55,448 | 53,633 |
| Total Risk-weighted Assets | 20,664 | 19,317 | 17,995 |

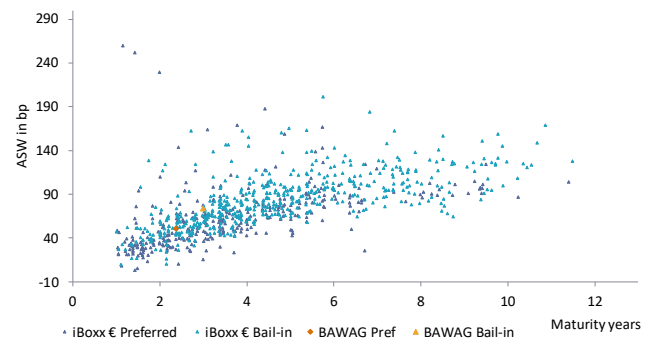
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 1,021 | 1,230 | 622 |
| Net Fee & Commission Inc. | 309 | 307 | 163 |
| Net Trading Income | -13 | -17 | - |
| Operating Expense | 482 | 492 | 261 |
| Credit Commit, Impairment | 119 | 91 | 58 |
| Pre-tax Profit | 427 | 910 | 456 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.88 | 2.33 | 2.36 | Liquidity Coverage Ratio | 225.00 | 215.00 |
| ROAE | 7.62 | 16.99 | 16.15 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.99 | 5.21 |
| Cost-to-Income | 37.95 | 32.96 | 33.70 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.45 | 1.75 |
| Core Tier 1 Ratio | 13.52 | 14.73 | 16.50 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.18 | 1.12 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Effizienz
- Fundingprofil

Risks / Weaknesses

- Anteil an ungesicherten Darlehen (Verbraucher, Corp.)
- Non-Retail Exposure
- Liquidität

BAWAG P.S.K. – Mortgage

Austria 

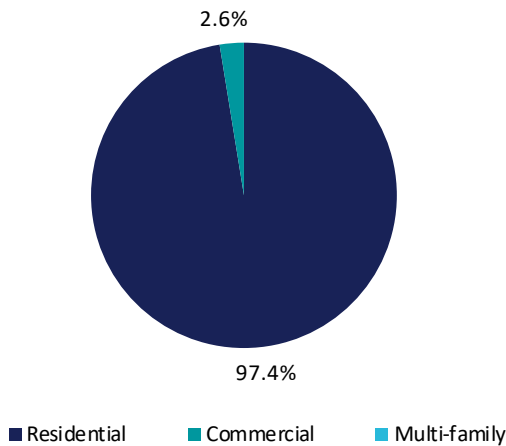
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

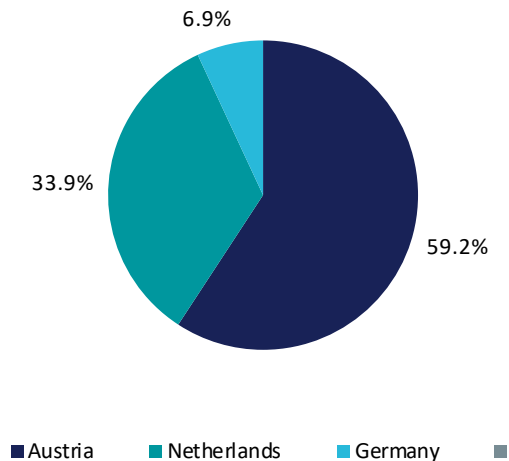
| | |
|----------------------------------|-------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 11,365 |
| Amount outstanding (EURm) | 10,341 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 95.3% |
| Current OC (nominal) | 9.9% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 59% Austria |
| Main region | 16% Lower Austria |
| Number of loans | 85,881 |
| Number of borrowers | 67,903 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 167,372 |
| WAL (cover pool) | 24.6y |
| WAL (covered bonds) | 6.3y |
| Fixed interest (cover pool) | 77.3% |
| Fixed interest (covered bonds) | 99.8% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 56.8% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 5.4% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

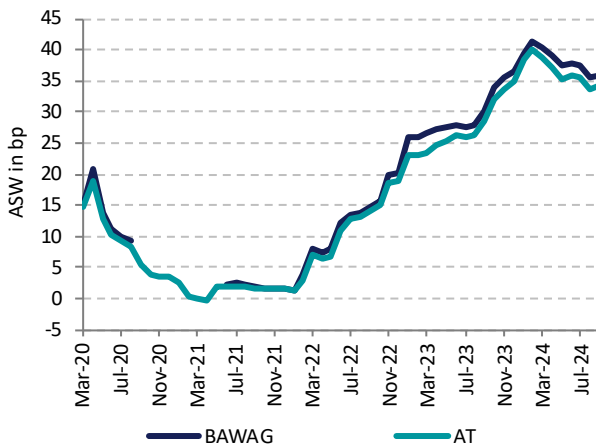
Borrower Types



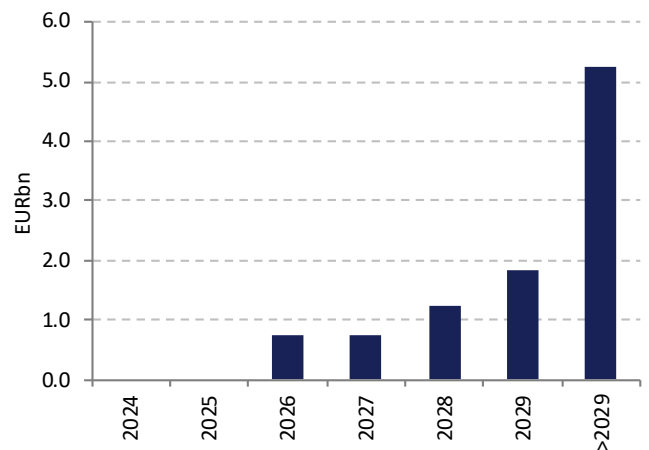
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

BAWAG P.S.K. – Public Sector

Austria 

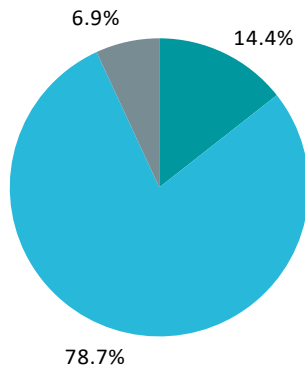
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,956 |
| Amount outstanding (EURm) | 1,565 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 79.9% |
| Current OC (nominal) | 88.9% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Public Sector |
| Main country | 100% Austria |
| Main region | 33% Styria |
| Number of loans | 4,107 |
| Number of borrowers | 1,255 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 2,355,422 |
| WAL (cover pool) | 16.1y |
| WAL (covered bonds) | 4.9y |
| Fixed interest (cover pool) | 50.1% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | - |
| Loans in arrears | 0.0% |

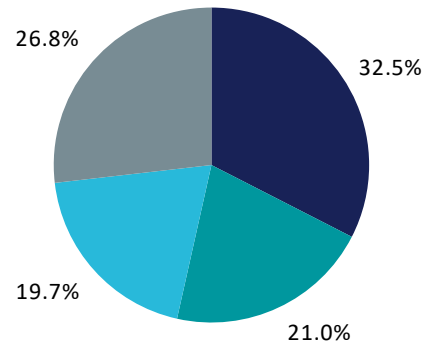
| | |
|--------------------------|------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | High |
| TPI leeway | 5 |
| Collateral score | 9.7% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB |

Borrower Types



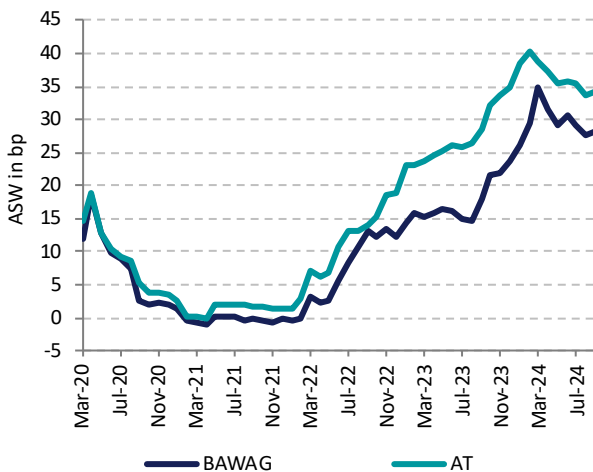
■ Sovereign
■ Region / Federal state
■ Municipality
■ Supras & others

Regional Distribution

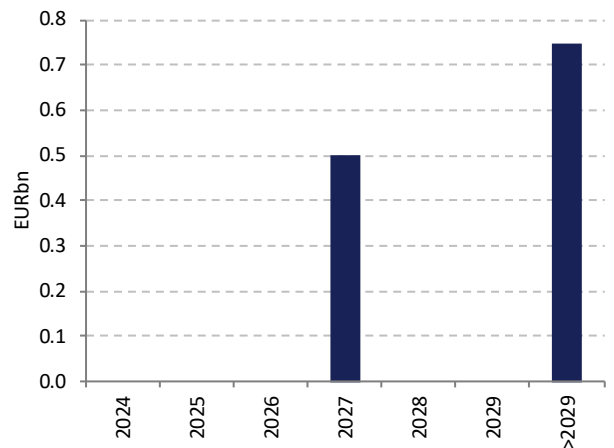


■ Styria
■ Lower Austria
■ Upper Austria
■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Bausparkasse Wüstenrot

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Bausparkasse Wüstenrot AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | BBB+ | Positive |

Homepage

www.wuestenrot.at

Die Bausparkasse Wüstenrot AG wurde im Jahr 1925 als erste Bausparkasse Österreichs gegründet und bildet gemeinsam mit der Wüstenrot Versicherungs-AG sowie der Wüstenrot Bank AG die wesentlichen Einheiten der Wüstenrot Gruppe. Die operative Steuerung der Produkthäuser übernimmt die Bausparkasse Wüstenrot AG. Zudem erteilte die EZB am 15. Dezember 2022 der Wüstenrot Gruppe die beantragte Bankkonzession. So agieren mit Gründung der Wüstenrot Bank AG jetzt Bank, Bausparkasse und Versicherung unter einem Dach. Mit der gegründeten Onlinebank und dem Go-live am 01. Juni 2023 positioniert sich die Gruppe nach eigenen Angaben als einziger echter Allfinanz-dienstleister in Österreich. Sie bietet künftig Produktlösungen in den Bereichen Internet-Banking, Sparen, Finanzieren, Versichern und Vorsorgen an. Zur Gruppe gehören darüber hinaus Bausparkassen in der Slowakei und Kroatien. Die Gruppe verfügt über eine Bilanzsumme von EUR 9,7 Mrd. (FY/2023), beschäftigt rund 1.500 Angestellte und betreut allein in Österreich über 1 Mio. Kunden. Strategisch fokussiert sich die Gruppe auf das Allfinanz-Retailkundengeschäft im österreichischen Markt, weshalb sie nach der kroatischen Versicherung in 2022, nun die ungarische Bausparkasse im November 2023 an die MBH Bank Nyrt verkaufte. Das Funding der Bausparkasse Wüstenrot stammt mit 73,2% (FY/2023) schwerpunktmäßig aus Bauspareinlagen. Die Mittel werden für Bau- und Hypothekendarlehen verwendet (82,9%). In 2023 konnte die Wüstenrot AG ihren ersten grünen Covered Bond (EUR 500 Mio.) auf dem Markt platzieren. Auf Basis der „Turnover KPI“ beträgt die Green Asset Ratio der Bausparkasse Wüstenrot AG 6,4% (FY/2023).

Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|-------|-------|-------|
| Net Loans to Customers | 4,983 | 5,458 | 5,484 |
| Total Securities | 617 | 543 | 647 |
| Total Deposits | 4,330 | 4,206 | 3,934 |
| Tier 1 Common Capital | 529 | 646 | 676 |
| Total Assets | 6,341 | 6,860 | 6,927 |
| Total Risk-weighted Assets | 3,268 | 3,462 | 3,322 |

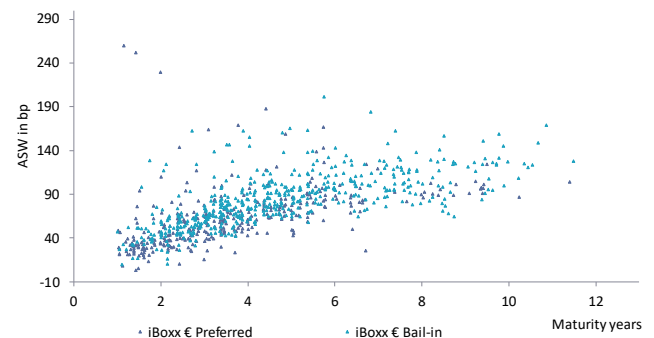
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 83 | 73 | 103 |
| Net Fee & Commission Inc. | 10 | 21 | 17 |
| Net Trading Income | - | - | - |
| Operating Expense | 69 | 56 | 55 |
| Credit Commit, Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 28 | 43 | 62 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.42 | 1.21 | 1.63 | Liquidity Coverage Ratio | 340.30 | 265.10 | 291.60 |
| ROAE | 4.08 | 5.00 | 7.65 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 8.42 | 9.56 | 9.89 |
| Cost-to-Income | 64.80 | 54.21 | 44.47 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | 0.75 | 0.92 |
| Core Tier 1 Ratio | 16.20 | 18.65 | 20.36 | Reserves/Loans at Amort. Cost | - | - | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktstellung im heimischen Hypothekengeschäft
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Geographische Kreditkonzentrationsrisiken (AT)

Bausparkasse Wüstenrot – Mortgage

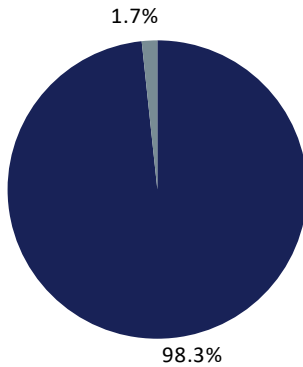
Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

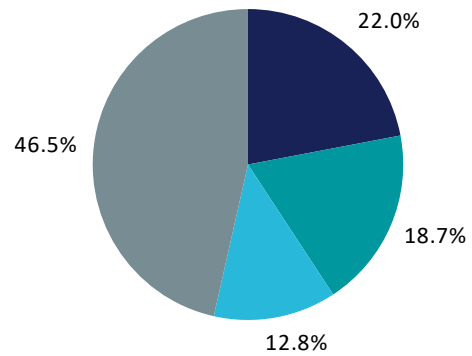
| | | | |
|----------------------------------|-------------------|---------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,031 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 1,590 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 250m | 69.2% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 27.7% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% Austria | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 22% Lower Austria | RRL | a |
| Number of loans | 16,606 | JRL | aa |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 2 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 5.6% |
| WAL (cover pool) | 29.0y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 6.5y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 81.1% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 97.2% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 67.8% | LCR level (SBmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (SBmk) | HB |

Borrower Types



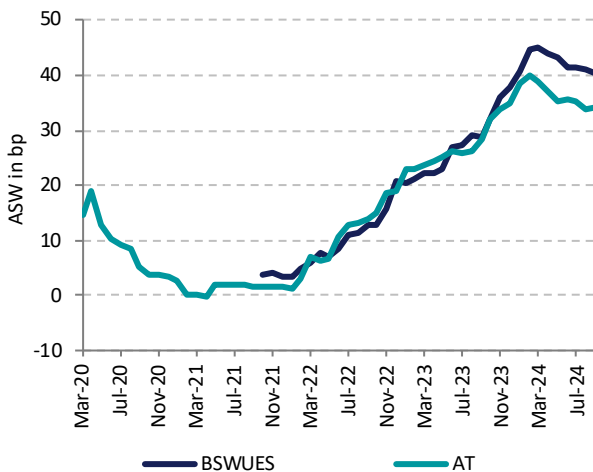
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

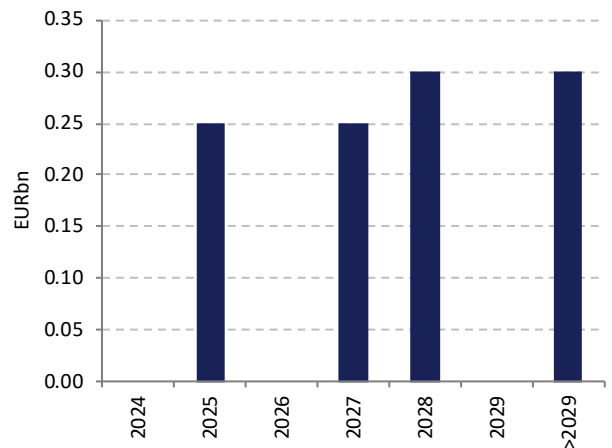


■ Lower Austria ■ Upper Austria ■ Styria ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Erste Group Bank

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Erste Group Bank AG

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | A | Stable |
| Moody's* | A1 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.erstegroup.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die österreichische Erste Group Bank AG (Erste) wurde 1819 gegründet und ging 1997 an die Wiener Börse. Per 31. März 2024 sind die Sparkassen Beteiligungs GmbH & Co KG (12,2%) gefolgt von der ERSTE Stiftung direkt (5,8%) die größten bekannten Aktionäre. Nach Total Assets ist die Erste die größte Bank Österreichs. Durch ihre Tochtergesellschaften ist die Erste Group in Österreich, Kroatien, Rumänien, Serbien, der Slowakei sowie der Tschechischen Republik und Ungarn aktiv. In den sieben Kernmärkten betreut sie in etwa 1.950 Filialen über 16,2 Mio. Kunden, davon etwa 4,2 Mio. Kunden in Österreich. So zählt die Erste in den CEE-Ländern zu den größten Finanzdienstleistern nach Kundenanzahl und Total Assets. Die Marktanteile der Gruppe liegen in Österreich, Slowakei und der Tschechischen Republik bei Privat- und Firmenkundenkrediten sowie Privatkundeneinlagen über 20% (FY/2023). Hinsichtlich der Segmente gliedert die Erste das Geschäft in „Privatkunden“, „Firmenkunden“, „Kapitalmarktgeschäft“, „BSM & LCC“, „Sparkassen“, „Group Corporate Center“ und „Konsolidierungen“. Mit Blick auf die Kernkundengruppen liegt der Fokus auf Privatkunden und KMUs. Das Kreditportfolio ist auf „Retail“ (Q1/2024; 35%), „Corporate“ (37%) und „Savings Banks“ (28%) verteilt. Die Erste Gruppe sowie die Töchter emittierten in 2023 grüne Anleihen (FY/2023; Insgesamt EUR 2,3 Mrd.). Gemessen am Umsatz hat die Gruppe eine Green Asset Ratio von 0,53%. Strategisch möchte die Gruppe bis 2050 ein klimaneutrales Portfolio erreichen. Dafür soll das Firmenkundenportfolio bis 2026 mindestens 25% an nachhaltiger Finanzierung enthalten und bis 2030 aus dem Kohlesektor ausgestiegen werden.

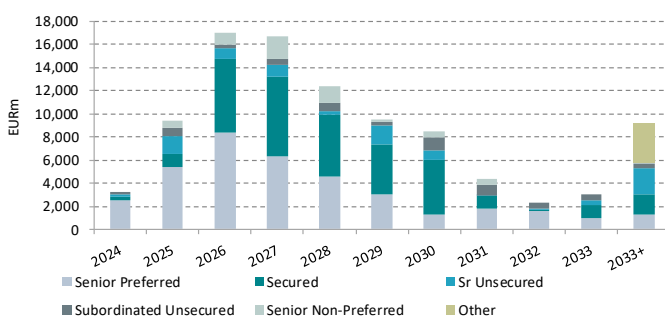
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 199,704 | 205,248 | 208,750 |
| Total Securities | 59,954 | 63,848 | 64,304 |
| Total Deposits | 223,973 | 232,815 | 240,237 |
| Tier 1 Common Capital | 20,443 | 22,945 | 23,726 |
| Total Assets | 323,865 | 337,155 | 344,141 |
| Total Risk-weighted Assets | 141,793 | 145,718 | 152,717 |

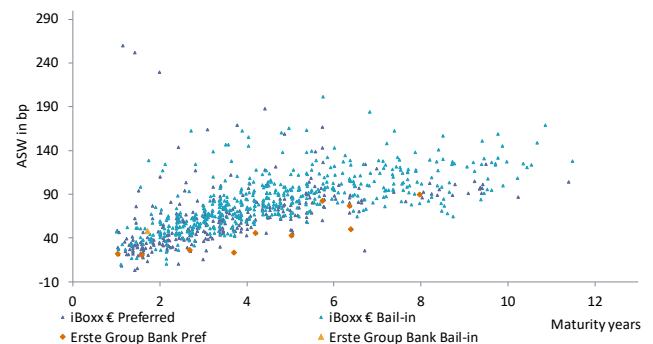
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 5,951 | 7,228 | 3,688 |
| Net Fee & Commission Inc. | 2,452 | 2,640 | 1,423 |
| Net Trading Income | -123 | 307 | 247 |
| Operating Expense | 4,575 | 5,020 | 2,548 |
| Credit Commit, Impairment | 298 | 137 | 125 |
| Pre-tax Profit | 3,222 | 4,795 | 2,592 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.88 | 2.20 | 2.22 | Liquidity Coverage Ratio | 137.96 | 153.39 | 153.70 |
| ROAE | 11.00 | 14.55 | 14.20 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.40 | 6.87 | 6.95 |
| Cost-to-Income | 56.37 | 50.21 | 48.59 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.12 | 2.34 | 2.47 |
| Core Tier 1 Ratio | 14.42 | 15.75 | 15.54 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.93 | 1.92 | 1.93 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Franchise in AT und CEE
- Fundingprofil & Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Wettbewerbsintensives Umfeld in AT
- Assetqualität (Tail Risks i.V.m. Ukraine Konflikt)

Erste Group Bank – Mortgage

Austria 

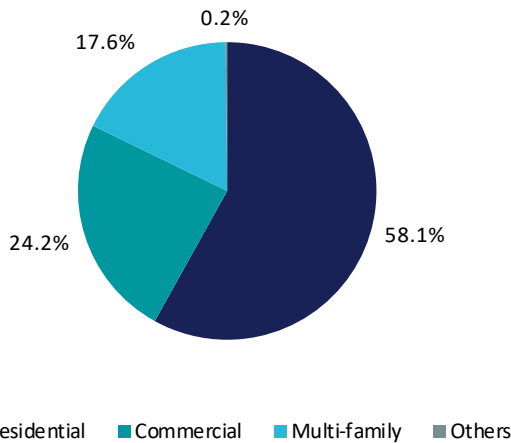
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

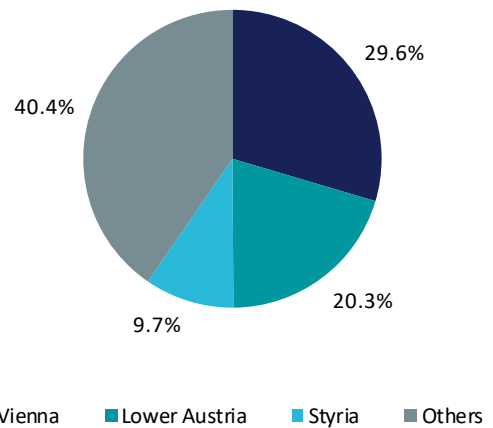
| | |
|----------------------------------|-------------|
| Cover pool volume (EURm) | 31,316 |
| Amount outstanding (EURm) | 24,953 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 47.1% |
| Current OC (nominal) | 25.5% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 97% Austria |
| Main region | 30% Vienna |
| Number of loans | 116,657 |
| Number of borrowers | 93,412 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 334,707 |
| WAL (cover pool) | 10.1y |
| WAL (covered bonds) | 4.6y |
| Fixed interest (cover pool) | 52.9% |
| Fixed interest (covered bonds) | 54.5% |
| LTV (indexed) | 58.3% |
| LTV (unindexed) | 65.1% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 12.5% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

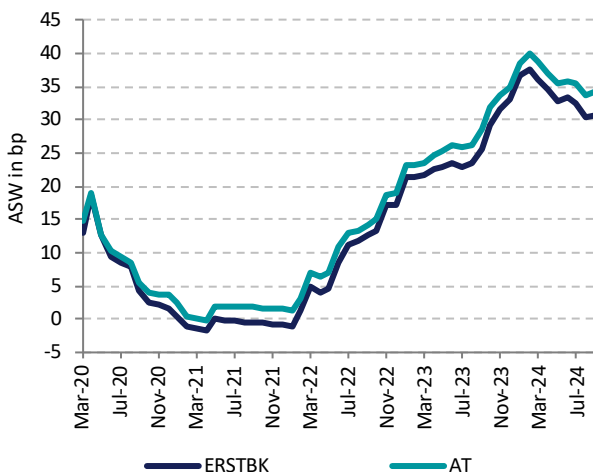
Borrower Types



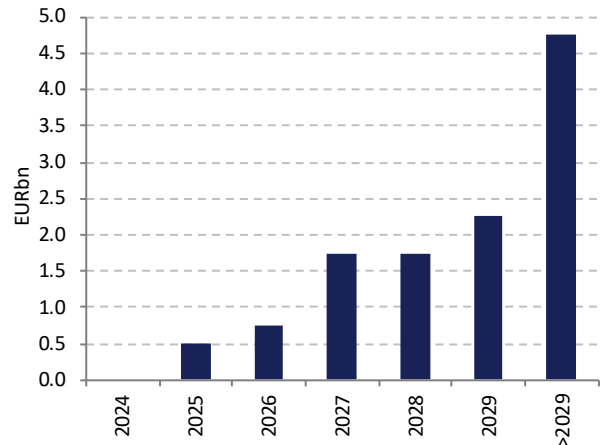
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

HYPO NOE Landesbank für NÖ und Wien

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.hyponoe.at

Die HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG (HYPO NOE Landesbank) ist die älteste Landes-Hypothekenbank Österreichs. Sie agiert als Geschäftsbank, Landesbank und spezialisierte Hypothekenbank. Das größte österreichische Bundesland Niederösterreich ist 100%iger Eigentümer der Gruppe. Dabei bezeichnet die HYPO NOE Landesbank die Regionen Niederösterreich und Wien als ihre Heimatmärkte, mit einem Marktanteil von 24% in Niederösterreich. Daneben ist sie auch im restlichen Österreich und Deutschland aktiv, welche die HYPO NOE zu ihren Kernmärkten zählt sowie selektiv in anderen ausgewählten Märkten der EU. Die Geschäftssegmente des HYPO NOE Konzerns untergliedern sich in „Öffentliche Hand“ (24% der Betriebserträge in H1/2024; Öffentliche Finanzierung, Leasing, Investmentlösungen), „Immobilien“ (24%; gemeinnütziger und gewerblicher Wohnbau), „Privat- und Unternehmenskunden“ (30%; Finanzierungs-, Anlage-, Zahlungsverkehrs- und Versicherungslösungen), „Treasury & ALM“ (23%) sowie dem administrativen Segment „Corporate Center“ (-2%) geführt. Der Fundingmix des Instituts zum Zeitpunkt 30. Juni 2024 bestand u.a. aus Öffentlichen und hypothekarischen Pfandbriefen (41,6%), unbesicherten Anleihen (18,7%) und Einlagen (39,7%). Die HYPO NOE Landesbank zählt zu den größten Pfandbriefemittenten Österreichs. Seit 2020 ist die HYPO NOE als Emittent von grünen Anleihen am Markt aktiv, deren Erlöse durchweg zur Finanzierung von grünen Gebäuden verwendet werden. Im Dezember 2023 erweiterte die Bank ihr Green Bond Framework um soziale Komponenten zur Finanzierung von leistbarem Wohnen und Infrastruktur für Bildung/Gesundheit.

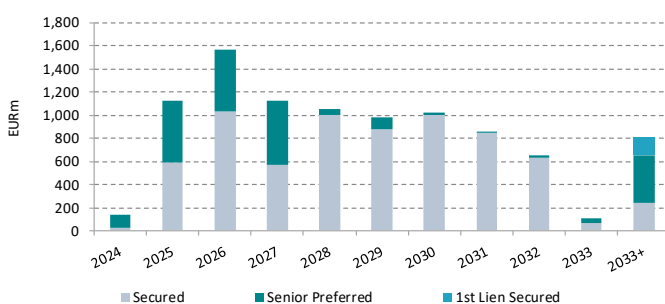
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 12,136 | 12,389 | 12,529 |
| Total Securities | 2,195 | 2,286 | 2,362 |
| Total Deposits | 3,340 | 3,460 | 4,500 |
| Tier 1 Common Capital | 773 | 817 | 816 |
| Total Assets | 15,121 | 15,579 | 16,823 |
| Total Risk-weighted Assets | 3,766 | 3,914 | 4,116 |

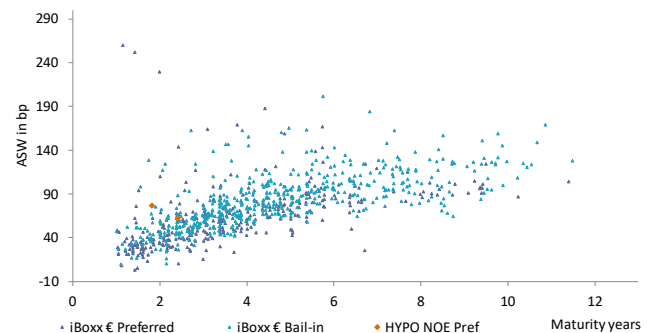
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 142 | 177 | 94 |
| Net Fee & Commission Inc. | 15 | 16 | 11 |
| Net Trading Income | 6 | 3 | 12 |
| Operating Expense | 103 | 112 | 56 |
| Credit Commit, Impairment | 4 | 27 | 12 |
| Pre-tax Profit | 62 | 88 | 48 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.88 | 1.14 | 1.17 | Liquidity Coverage Ratio | 162.85 | 235.86 | 260.02 |
| ROAE | 6.16 | 7.97 | 8.94 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.39 | 5.47 | 5.04 |
| Cost-to-Income | 61.22 | 49.00 | 48.15 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.07 | 2.62 | 3.00 |
| Core Tier 1 Ratio | 20.52 | 20.88 | 19.82 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.66 | 0.85 | 0.86 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Verbindung zum 100%igen Besitzer (Niederösterreich)

Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Geographische Diversifikation

HYPO NOE – Mortgage

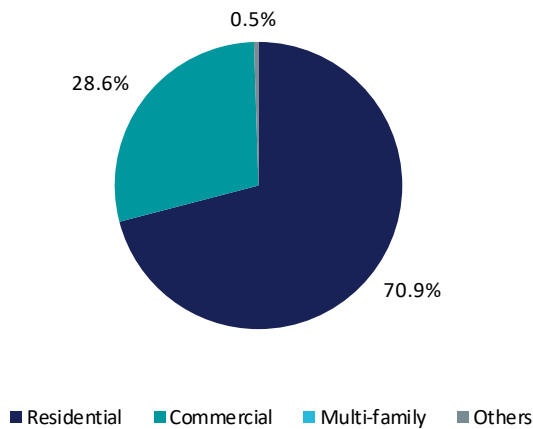
Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

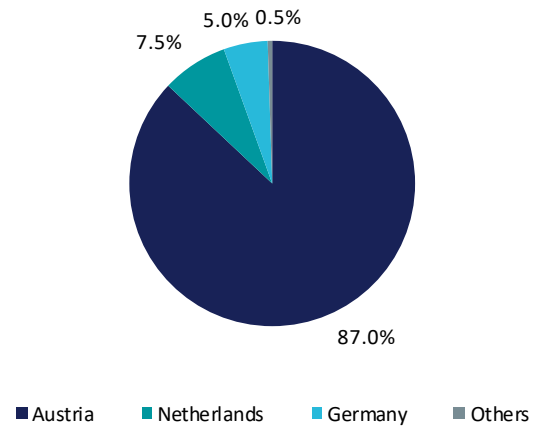
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,069 | Rating (Moody's) | Aa1 |
| Amount outstanding (EURm) | 2,802 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 89.2% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 9.5% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | Unpublished |
| Main country | 87% Austria | Collateral score | 7.0% |
| Main region | 63% Lower Austria | RRL | - |
| Number of loans | 11,409 | JRL | - |
| Number of borrowers | 7,812 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 390,858 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 8.2y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.8y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 54.9% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 91.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 51.5% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

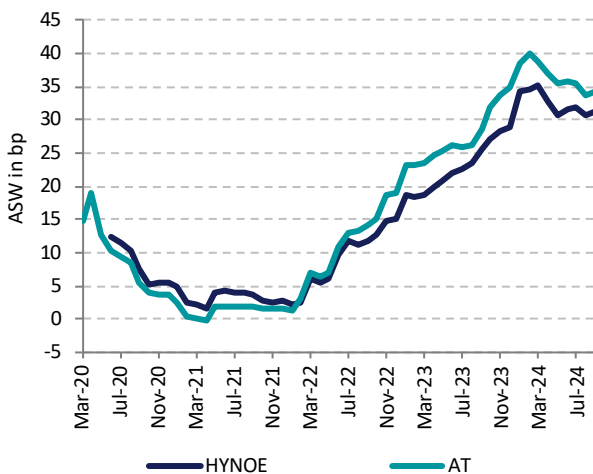
Borrower Types



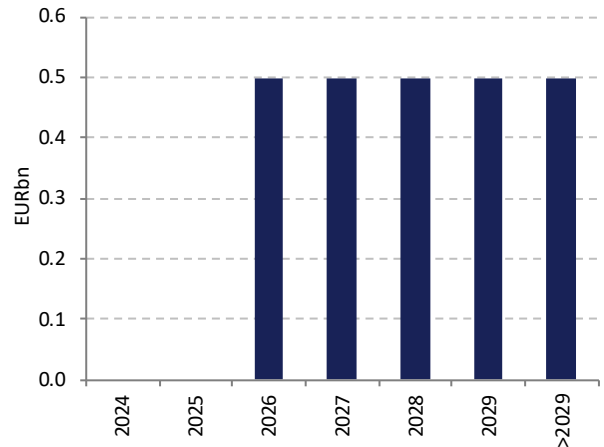
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

HYPO NOE – Public Sector

Austria 

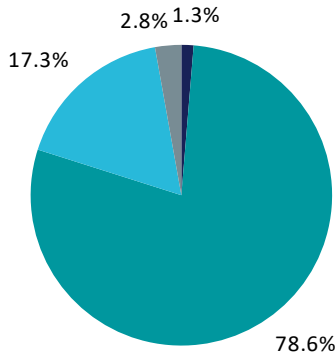
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|-------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 4,803 |
| Amount outstanding (EURm) | 3,956 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 75.8% |
| Current OC (nominal) | 21.4% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Public Sector |
| Main country | 100% Austria |
| Main region | 85% Lower Austria |
| Number of loans | 47,165 |
| Number of borrowers | 40,392 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 118,917 |
| WAL (cover pool) | 9.8y |
| WAL (covered bonds) | 5.3y |
| Fixed interest (cover pool) | 46.9% |
| Fixed interest (covered bonds) | 99.5% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | - |
| Loans in arrears | 0.0% |

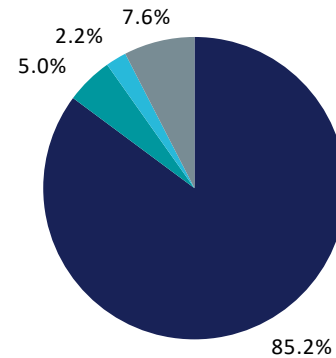
| | |
|--------------------------|-------------|
| Rating (Moody's) | Aa1 |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | High |
| TPI leeway | Unpublished |
| Collateral score | 14.2% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



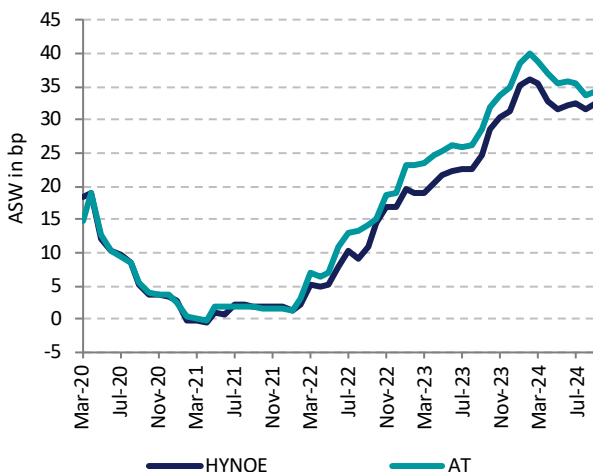
■ Sovereign ■ Region / Federal state
■ Municipality ■ Supras & others

Regional Distribution

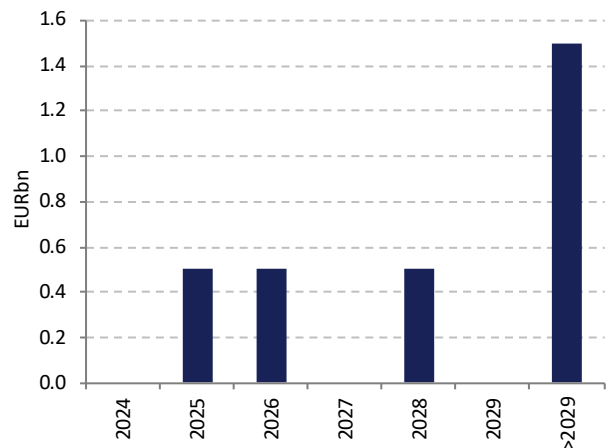


■ Lower Austria ■ Vienna ■ Salzburg ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

HYPO Oberösterreich

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Oberösterreichische

Landesbank AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.hypo.at

Die HYPO Oberösterreich (HO) wurde 1891 als Oberösterreichische Landes-Hypothekenganstalt gegründet. Sie ist als Regionalbank an elf Standorten (FY/2023) in Oberösterreich und Wien vertreten, beschäftigt mehr als 400 Mitarbeiter und betreut über 100.000 Kunden. Zudem ist die HO die Hausbank des Landes Oberösterreich und verfügt nach eigenen Angaben über eine führende Position im öffentlichen und privaten Wohnbau Oberösterreichs. Mehrheitseigentümer ist das Land Oberösterreich (50,6%; FY/2023), gefolgt von der Raiffeisenlandesbank Oberösterreich AG (41,1%) und der Oberösterreichischen Versicherung AG (7,5%). Als Geschäftsaktivitäten definiert das Institut „Großkunden“ (Geschäfte mit öffentlichen Institutionen sowie mit gemeinnützigen und gewerblichen Bauträgern; 37,7% des Vorsteuergewinns FY/2023), „Retail und Wohnbau“ (Private Haushalte, Selbstständige, Freiberufler und kleine Unternehmen; 54,2%), „Financial Markets“ (Finanzanlagen, Handelsbestand, Emissionsgeschäft und Interbankengeschäft; -17,8%) sowie „Sonstige“ (Tochterunternehmen, Beteiligungen; 25,9%). Das Kreditportfolio setzt sich aus Forderungen aus den Segmenten „Retail und Wohnbau“ (43,8%; FY/2023), „Großwohnbau“ (21,4%), „Institutionelle Kunden“ (19,9) sowie „Kommerzkunden und Immobilienprojekte“ (12,3%) zusammen. Die HO ist Gründungsmitglied der Green Finance Alliance und verpflichtet sich somit zu Klimaneutralität in den Kerngeschäften bis 2050. In 2023 konnte die HO ihren zweiten Green Bond in Höhe von EUR 250 Mio. erfolgreich platzieren. Es wird ein Anteil von 15,1% grüner und sozialer Anleihen am Wertpapiereigenstand ausgewiesen.

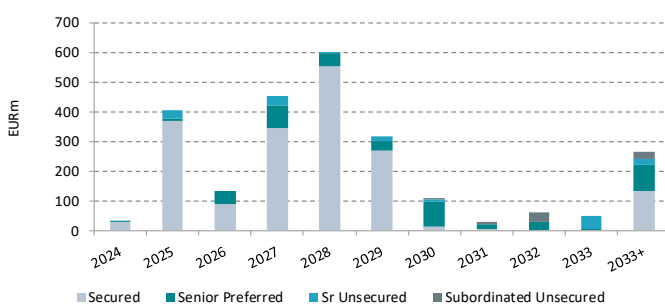
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-------|-------|--------|
| Net Loans to Customers | 5,882 | 6,155 | 6,263 |
| Total Securities | 1,048 | 1,079 | 1,038 |
| Total Deposits | 2,301 | 2,930 | 3,029 |
| Tier 1 Common Capital | 478 | 517 | 509 |
| Total Assets | 7,969 | 8,677 | 8,524 |
| Total Risk-weighted Assets | 3,484 | 3,655 | 3,753 |

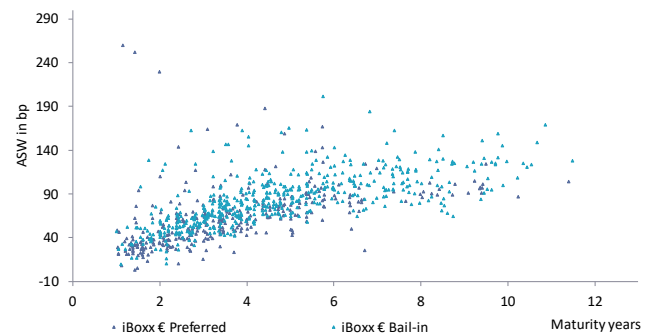
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 77 | 99 | 53 |
| Net Fee & Commission Inc. | 16 | 17 | 9 |
| Net Trading Income | 4 | -3 | 2 |
| Operating Expense | 60 | 66 | 34 |
| Credit Commit, Impairment | 4 | 12 | 18 |
| Pre-tax Profit | 40 | 43 | 20 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.98 | 1.22 | 1.27 | Liquidity Coverage Ratio | 165.81 | 200.80 |
| ROAE | 6.80 | 6.83 | 5.88 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.10 | 6.02 |
| Cost-to-Income | 57.60 | 54.81 | 47.04 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 13.72 | 14.13 | 13.57 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.28 | 0.46 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Verbindung zum Bundesland Oberösterreich
- Geschäftsmodell
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Geographische Konzentrationsrisiken
- Kreditkonzentrationsrisiko im öffentlichen Bereich

Hypo Oberösterreich – Mortgage

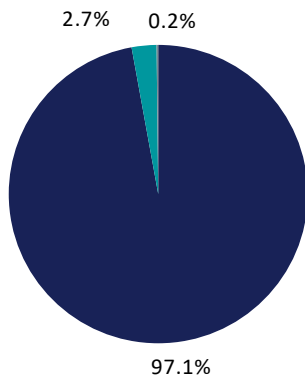
Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

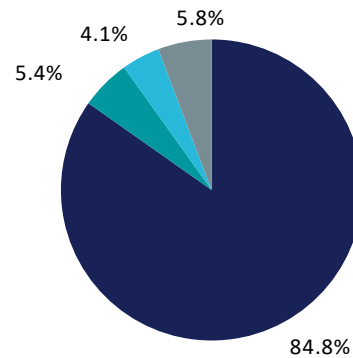
| | | | |
|----------------------------------|-------------------|---------------------------|-------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,819 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 2,392 | Rating (S&P) | AA+ |
| -thereof ≥ EUR 250m | 54.4% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 17.9% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Austria | Collateral score | - |
| Main region | 85% Upper Austria | RRL | a+ |
| Number of loans | 39,498 | JRL | aa+ |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 0 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 10.2% |
| WAL (cover pool) | 10.5y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 5.1y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 29.9% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 87.5% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 38.5% | LCR level (SBmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (SBmk) | HB |

Borrower Types



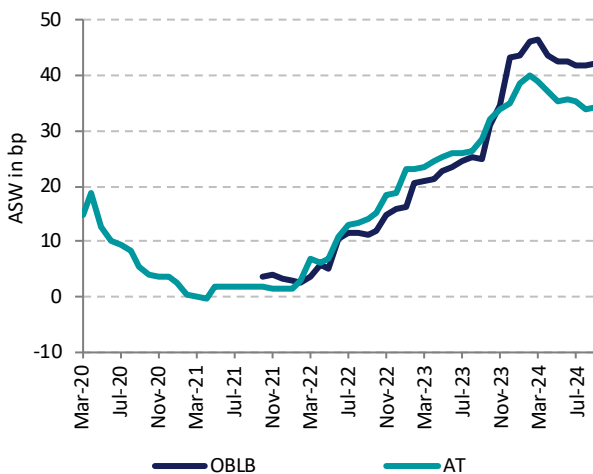
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



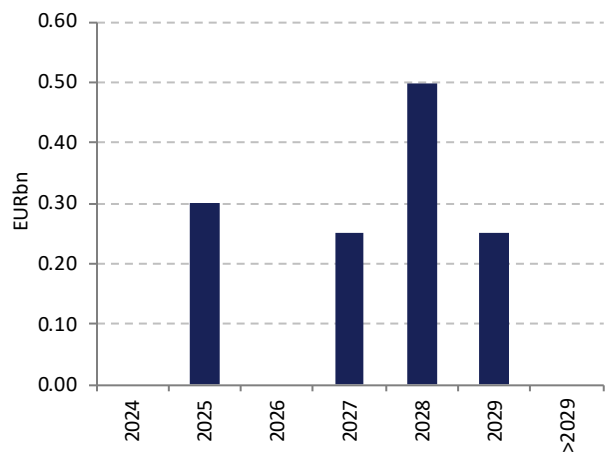
■ Upper Austria ■ Vienna ■ Lower Austria ■ Others

Spread Development



— OBLB — AT

Redemption Profile (SBmk)



Hypo Tirol Bank

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Hypo Tirol Bank AG

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|----------|
| Fitch | - | - |
| Moody's* | Baa1 | Positive |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.hypotiro.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Hypo Tirol Bank AG (Hypo Tirol) mit Hauptsitz in Innsbruck ist eine 1901 gegründete Universalbank für Privat- und Firmenkunden sowie öffentlichen Institutionen und befindet sich im 100%igen Besitz des Landes Tirol. Geographisch konzentriert sich die Universalbank mit 18 Geschäftsstellen klar auf den Markt Tirol, ist aber auch im Raum Wien mit einer Niederlassung als Nischenanbieter für „gehobene Veranlagung“ sowie gewerbliche Wohnbaufinanzierungen tätig. Ergänzt wird das breite Finanzangebot durch die Hypo Tirol Versicherungsmakler GmbH, die Hypo Immobilien Betriebs GmbH sowie die Hypo Tirol Leasing GmbH. Die Segmentberichtserstattung erfolgt in „Privatkunden“, „Firmenkunden“, „Treasury“, „Immobilien und Beteiligungen“ und dem „Corporate Center“. Das Vorsteuerergebnis (FY/2023) entfällt dabei zu 82,1% auf „Privatkunden“. Die Kundenforderungen lassen sich in die drei Gruppen Firmenkunden (FY/2023: 61%), Private Haushalte (24%) und Öffentlicher Sektor (15%) unterteilen, wobei 95,0% aller Kundenforderungen aus Österreich stammen. Pfandbriefe und Anleihen stellen mit 70,3% bzw. 19,9% das Gros der verbrieften Verbindlichkeiten dar. Bei den Einlagen sind Private Haushalte (48%) und Firmenkunden (38,6%) am stärksten vertreten, während der öffentliche Sektor (13,4%) eine geringere Rolle spielt. Auf Basis des Umsatzes hat die Hypo Tirol eine Green Asset Ratio von 0,05%. Im Januar 2023 begab die Hypo Tirol ihren ersten Green Covered Bond (Volumen: EUR 300 Mio.), nachdem im Dezember 2022 das Green Bond Framework der Bank veröffentlicht wurde. Zusätzlich emittierte die Bank 2021 einen Social Bond (EUR 500 Mio.) für die Schaffung und Sanierung von leistbarem Wohnraum.

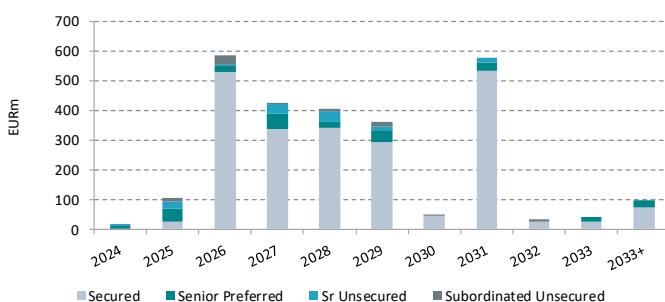
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|-------|-------|-------|
| Net Loans to Customers | 6,373 | 5,825 | 5,524 |
| Total Securities | 1,181 | 1,296 | 1,302 |
| Total Deposits | 3,718 | 3,657 | 3,778 |
| Tier 1 Common Capital | 564 | 591 | 627 |
| Total Assets | 8,957 | 8,588 | 7,958 |
| Total Risk-weighted Assets | 3,995 | 3,537 | 3,554 |

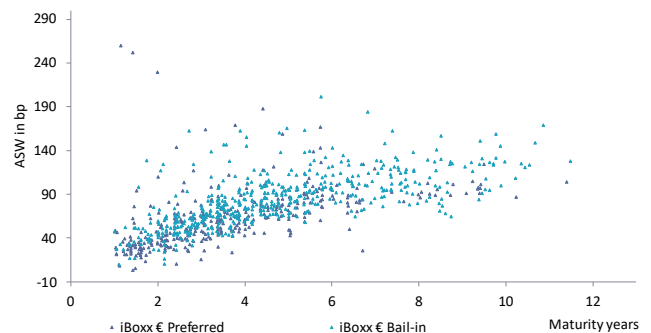
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 87 | 95 | 149 |
| Net Fee & Commission Inc. | 32 | 31 | 34 |
| Net Trading Income | 5 | 15 | -3 |
| Operating Expense | 74 | 76 | 84 |
| Credit Commit, Impairment | 11 | 25 | 30 |
| Pre-tax Profit | 30 | 44 | 62 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.00 | 1.11 | 1.84 | Liquidity Coverage Ratio | 197.62 | 250.14 | 226.29 |
| ROAE | 3.92 | 5.87 | 7.58 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.35 | 7.13 | 8.09 |
| Cost-to-Income | 64.37 | 53.22 | 47.92 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.41 | 3.25 | 3.67 |
| Core Tier 1 Ratio | 14.11 | 16.72 | 17.64 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.19 | 1.58 | 1.96 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Assetqualität
- Marktanteil bei Unternehmenskunden in Tirol

Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Konzentration auf zyklische Industrien
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

Hypo Tirol Bank – Mortgage

Austria 

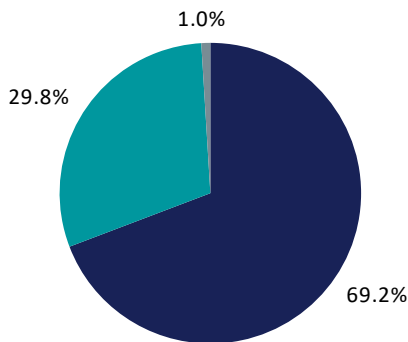
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|--------------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,664 |
| Amount outstanding (EURm) | 2,173 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 46.0% |
| Current OC (nominal) | 22.6% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Austria |
| Main region | 85% Tyrol |
| Number of loans | 12,210 |
| Number of borrowers | 7,575 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 348,319 |
| WAL (cover pool) | 10.1y |
| WAL (covered bonds) | 4.2y |
| Fixed interest (cover pool) | 29.4% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 57.5% |
| Loans in arrears | 0.0% |

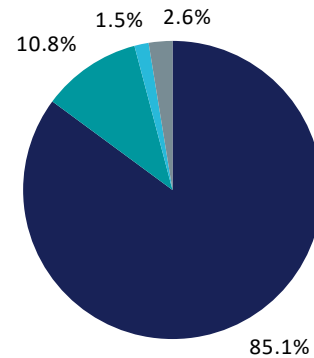
| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 2 |
| Collateral score | 11.1% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



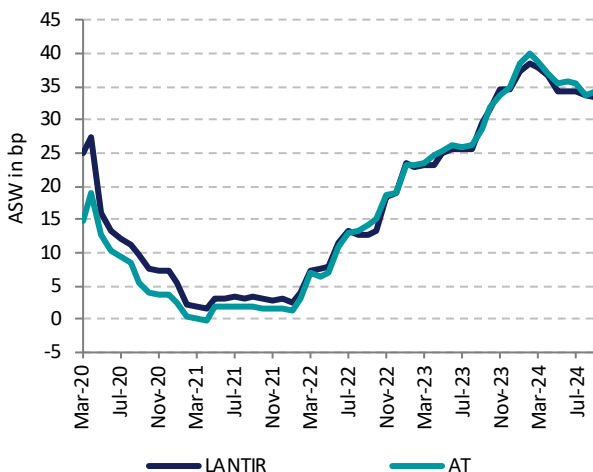
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



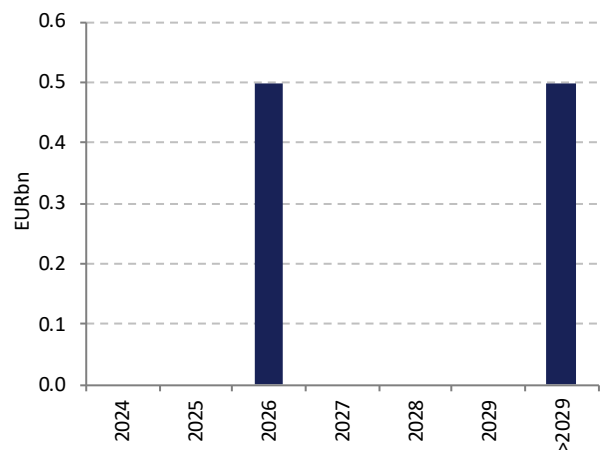
■ Tyrol ■ Vienna ■ Lower Austria ■ Others

Spread Development



— LANTIR — AT

Redemption Profile (Bmk)



Hypo Tirol Bank – Public

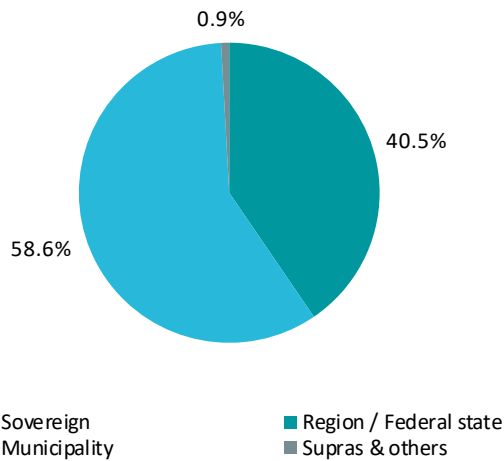
Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

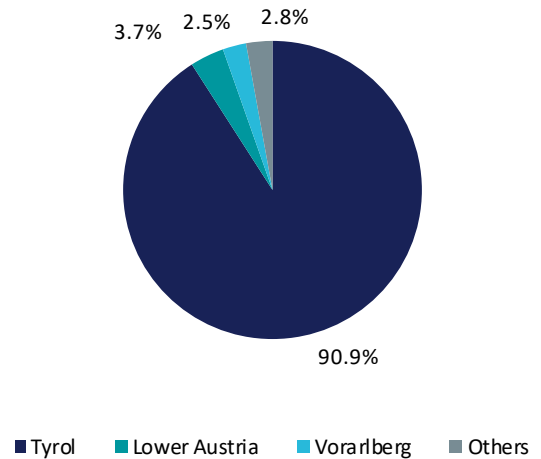
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------|---------------------------|-------|
| Cover pool volume (EURm) | 956 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 285 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 87.7% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 235.4% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 9.5% | TPI | High |
| Cover type | Public Sector | TPI leeway | 2 |
| Main country | 100% Austria | Collateral score | 14.4% |
| Main region | 91% Tyrol | RRL | - |
| Number of loans | 939 | JRL | - |
| Number of borrowers | 411 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 2,296,819 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 6.9y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 4.9y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 32.1% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (SBmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (SBmk) | SB |

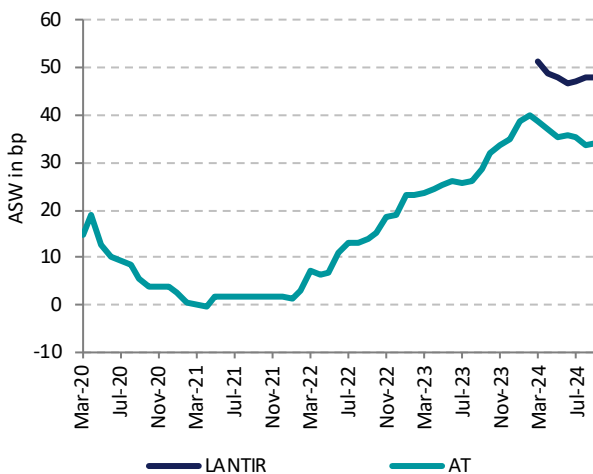
Borrower Types



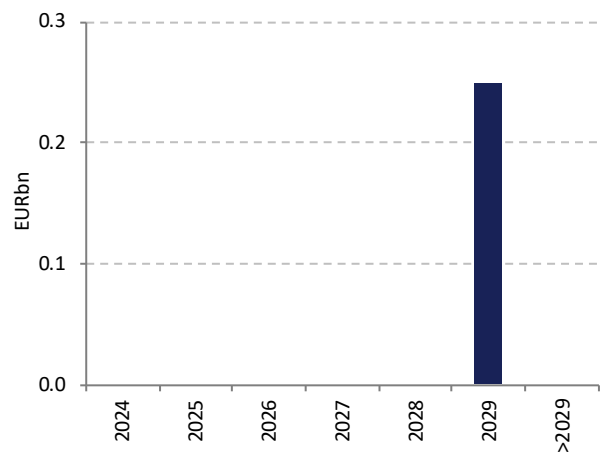
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Hypo Vorarlberg Bank

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Hypo Vorarlberg Bank AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A3 | Stable |
| S&P | A+ | Negative |

Homepage

www.hypovbg.at

Die 1897 gegründete Hypo Vorarlberg Bank AG (Hypo VBG) fokussiert ihre Geschäftstätigkeit auf die Marktgebiete Österreich, Schweiz, Deutschland und Norditalien. Neben der Region Vorarlberg ist das Institut in weiteren Regionen Österreichs, in Süddeutschland, St. Gallen und Bozen insgesamt mit rund 900 Mitarbeitern vertreten. Das Land Vorarlberg hält 76,9% der Anteile über die Vorarlberger Landesbank-Holding und die Austria Beteiligungsgesellschaft die restlichen 23,1% (indirekt LBBW 15,4% und L-Bank 7,7%). Geographisch ist das Kreditportfolio zum Großteil in Österreich zu verorten (FY/2023: 65%). Auf Deutschland (14%), Schweiz und Lichtenstein (12%), Italien (7%) sowie „sonstiges Ausland“ (2%) verteilt sich der Rest des Portfolios. Die Hypo VBG verfügt in Österreich über 19 Filialen, 14 davon in Vorarlberg. Berichtet wird in den vier Segmenten: „Firmenkunden“, „Privatkunden“, „Financial Markets“ und „Corporate Center“. Für spezialisierte Produkte wie Immobilien, Leasing und Versicherungen hat die Hypo VBG eigene Tochtergesellschaften. Das Funding entfiel per FY/2023 großteilig auf Verbriefte Verbindlichkeiten (49%) und Kundeneinlagen (33%). Im Rahmen der Nachhaltigkeitsstrategie werden auch Green Bonds emittiert und ergänzen das Funding. So wurde in 2023 zunächst das Green Bond Framework aktualisiert, um neue Vorschriften (z.B. EU-Taxonomie) zu berücksichtigen, woraufhin die HYPO VBG eine Grüne Senior Anleihe i.H.v. EUR 500 Mio. emittierte. Darüber hinaus wurden zwei Green Bonds (EUR 11 Mio.) als Retailmission begeben. Auf dem Umsatz basierend weist die HYPO VBG eine Green Asset Ratio von 0,14% aus.

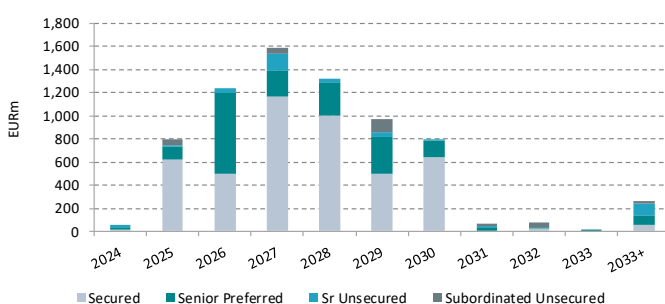
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 10,379 | 10,645 | 11,090 |
| Total Securities | 2,907 | 3,108 | 3,067 |
| Total Deposits | 5,418 | 5,645 | 5,259 |
| Tier 1 Common Capital | 1,302 | 1,412 | 1,434 |
| Total Assets | 15,626 | 15,305 | 15,727 |
| Total Risk-weighted Assets | 8,459 | 8,728 | 8,914 |

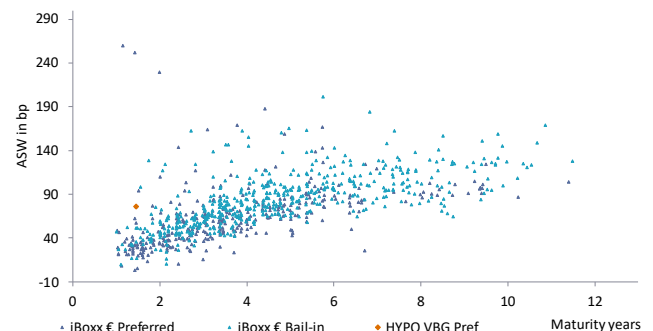
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 196 | 168 | 234 |
| Net Fee & Commission Inc. | 38 | 34 | 35 |
| Net Trading Income | -5 | 80 | -36 |
| Operating Expense | 107 | 114 | 125 |
| Credit Commit, Impairment | 15 | -10 | 78 |
| Pre-tax Profit | 94 | 161 | 53 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.29 | 1.10 | 1.53 | Liquidity Coverage Ratio | 191.00 | 162.76 | 229.00 |
| ROAE | 5.29 | 8.86 | 2.78 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 8.46 | 9.64 | 9.42 |
| Cost-to-Income | 49.45 | 42.87 | 48.47 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.76 | 2.63 | 4.06 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.39 | 16.17 | 16.09 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.17 | 0.93 | 1.48 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktanteile in Vorarlberg
- Kapitalisierung
- Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Wettbewerbsintensität in AT
- Geographische Risikokonzentration
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

Hypo Vorarlberg Bank – Mortgage

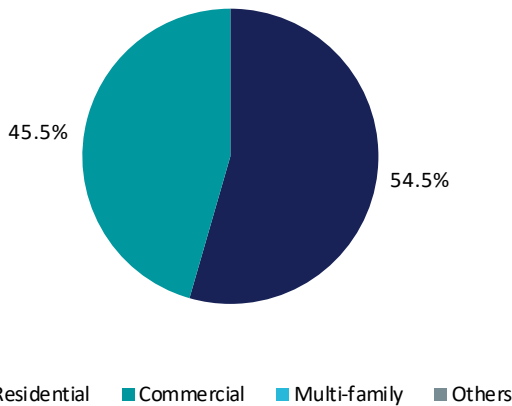
Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

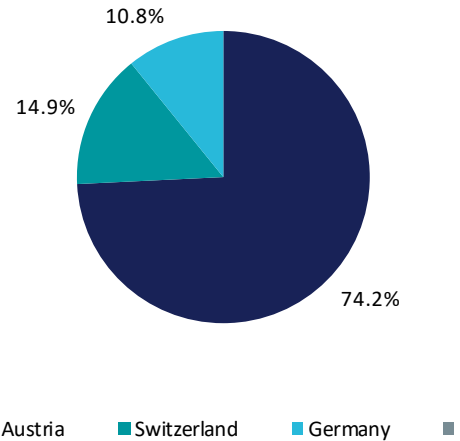
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|----------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 5,780 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 4,488 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 89.1% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 28.8% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 2 |
| Main country | 74% Austria | Collateral score | 12.5% |
| Main region | 41% Vorarlberg | RRL | - |
| Number of loans | 18,599 | JRL | - |
| Number of borrowers | 12,265 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 471,262 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 16.1y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.2y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 42.9% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 59.9% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

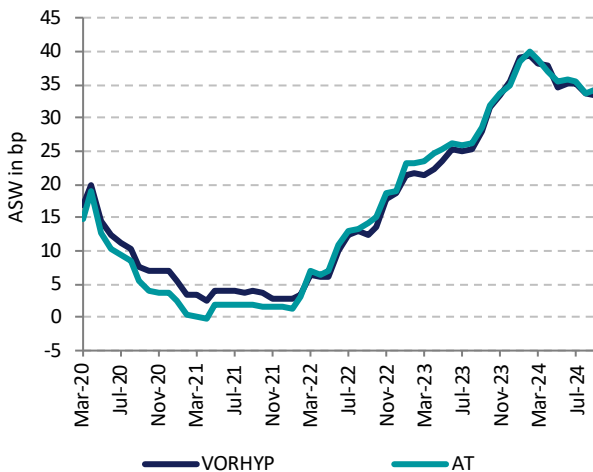
Borrower Types



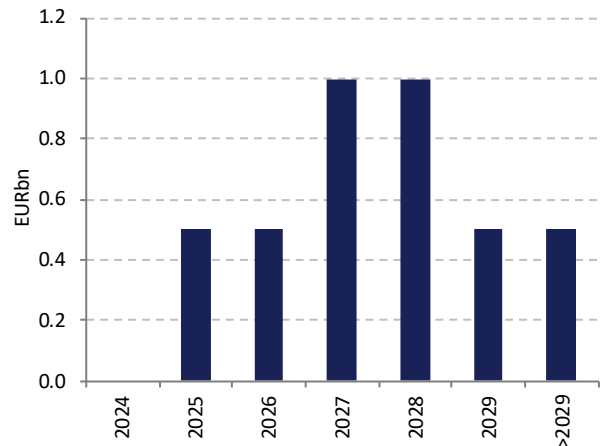
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Kommunalkredit Austria

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Kommunalkredit Austria AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | BBB- | Positive |
| Moody's | - | - |
| S&P | BBB | Stable |

Homepage

www.kommunalkredit.at

Die Kommunalkredit Austria AG (Kommunalkredit) ist ein Anbieter von Finanzierungs-
lösungen für Infrastruktur- und Energieprojekte in Europa, mit Hauptsitz in Österreich.
Dabei ist die Bank Partner für Unternehmen und Sponsoren, die in der Errichtung, dem
Erwerb und/oder Betrieb von Infrastruktur- und Energieprojekten tätig sind. Zudem berät
sie den öffentlichen Sektor bei Finanzierungen und Investitionen im Public Finance-
Geschäft. Im Fokus der Bank stehen Projekte in den Bereichen Energie & Umwelt
(insbesondere erneuerbare Energien), Verkehr & Transport, Kommunikation &
Digitalisierung sowie soziale Infrastruktur. Eigentümer der Kommunalkredit sind zu 99,8%
die Satere Beteiligungsverwaltung, über welche Interritus Limited (55%) und Trinity
Investments Designated Activity Company (45%) ihre Beteiligung halten. Das Institut ist
vorwiegend in der EU und mit der EU assoziierten Ländern aktiv. Dabei entfielen 24,8%
(FY/2023) des Kreditportfolios auf Österreich und 43,6% auf die Eurozone exkl. Österreich.
Die Refinanzierung basierte größtenteils auf Einlagen (61,3% FY/2022) und Covered Bonds
(20,5%). Im April 2023 genehmigte das Kartellamt den Kauf einer 80%igen
Mehrheitsbeteiligung an der Kommunalkredit durch die Green Opera Finance BidCo AB. Die
Transaktion muss noch regulatorisch genehmigt werden (Stand: 22. Februar 2024). In 2023
stellte die Kommunalkredit Nachhaltigkeit mit dem Unterzeichnen der „UN Principles for
Responsible Banking“ in den Mittelpunkt der Geschäftstätigkeiten. Mit dem 2023
veröffentlichten Sustainable Bond Framework wird angestrebt, bis 2025 einen ESG-Bond zur
Erhöhung der grünen Refinanzierung relativ zur Gesamtfinanzierung zu emittieren.

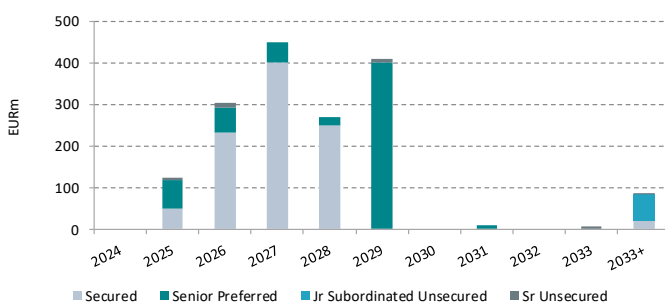
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-------|-------|--------|
| Net Loans to Customers | 2,831 | 3,292 | - |
| Total Securities | 1,151 | 1,578 | - |
| Total Deposits | 2,289 | 3,314 | 3,344 |
| Tier 1 Common Capital | 402 | 503 | - |
| Total Assets | 4,628 | 5,871 | 6,014 |
| Total Risk-weighted Assets | 2,534 | 2,944 | - |

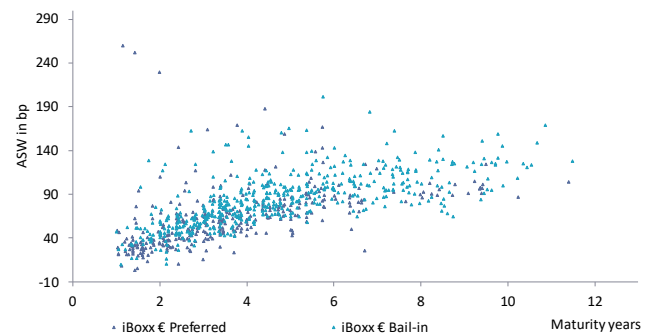
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 126 | 192 | 90 |
| Net Fee & Commission Inc. | 30 | 39 | 21 |
| Net Trading Income | 16 | -0 | -0 |
| Operating Expense | 78 | 95 | 49 |
| Credit Commit, Impairment | 2 | 1 | -1 |
| Pre-tax Profit | 99 | 136 | 62 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 2.80 | 3.70 | 3.04 | Liquidity Coverage Ratio | 347.75 | 541.78 | 467.00 |
| ROAE | 17.20 | 19.17 | 15.78 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 9.08 | 8.83 | - |
| Cost-to-Income | 43.65 | 41.04 | 44.11 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | 2.67 | 2.67 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.85 | 17.08 | - | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.29 | 0.32 | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Markstellung in Nischenmärkten
- Assetqualität
- Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Diversifikation der Geschäftsbereiche
- Syndizierungsrisiko
- Abhängigkeit von Schlüsselpersonal

Kommunalkredit – Public

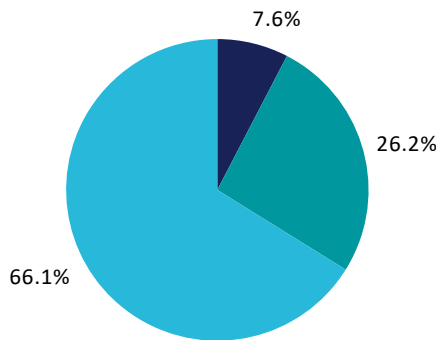
Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

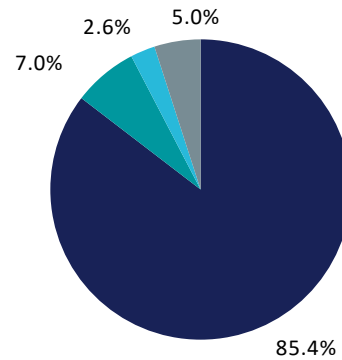
| | | | |
|----------------------------------|-------------------|---------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 1,204 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 1,046 | Rating (S&P) | A+ |
| -thereof ≥ EUR 250m | 62.1% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 15.1% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Public Sector | TPI leeway | - |
| Main country | 85% Austria | Collateral score | - |
| Main region | 23% Upper Austria | RRL | a- |
| Number of loans | 2,020 | JRL | a+ |
| Number of borrowers | 988 | Unused notches | 1 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 1,218,234 | AAA credit risk (%) | 6.9% |
| WAL (cover pool) | 7.7y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.3y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 70.5% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 90.4% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (SBmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (SBmk) | HB |

Borrower Types



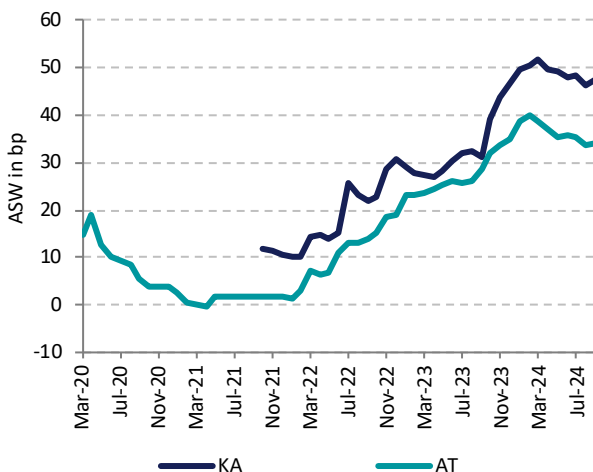
■ Sovereign
■ Region / Federal state
■ Municipality
■ Supras & others

Regional Distribution

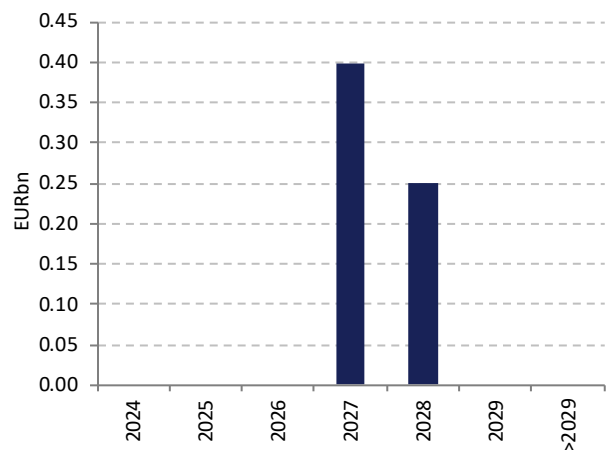


■ Austria
■ France
■ Portugal
■ Others

Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Oberbank

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Oberbank AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.oberbank.de

Die österreichische Oberbank AG (gegründet: 1869) ist eine mittelgroße Universalbank mit regionalem Fokus. Dabei kann sie von Synergieeffekten aus der Zugehörigkeit zur „3 Banken Gruppe“ (3BG) profitieren. Dieser Verbund besteht aus den Regionalbanken BKS Bank (BKS), Bank für Tirol und Vorarlberg (BTV) sowie der Oberbank. Zwischen allen drei Instituten bestehen gegenseitige Beteiligungen und sie kooperieren in verschiedenen Bereichen. So haben sie bspw. gemeinsame Beteiligungen in den Bereichen IT, Investments und Wohnungswesen. Mit über 2.233 Mitarbeitern in fünf Ländern (Österreich, Deutschland, Tschechien, Ungarn und der Slowakei) sowie 176 Filialen werden etwa 274 Tsd. Privat- sowie über 59 Tsd. Firmenkunden betreut. Die Eigentümerstruktur der Bank verteilt sich mit rund 23,8% (31. März 2024) auf die CABO Beteiligungsgesellschaft (100%ige Konzerngesellschaft der UniCredit Bank Austria), BTV (16,5%), BKS (14,7%) und 3,4% auf die UniCredit Bank Austria. 35,4% der Aktien befinden sich im Streubesitz. Berichtet wird in den Segmenten „Firmenkunden“, „Privatkunden“, „Financial Markets“ und „Sonstige“. Der Periodenüberschuss vor Steuern entfällt dabei größtenteils auf „Firmenkunden“ (Q1/2024: 78,8%). Obwohl die Oberbank in verschiedenen Regionen aktiv ist, entfallen mehr als Dreiviertel des Kreditrisikolumens auf Österreich (Q1/2024: 70%) und Deutschland (22%). In 2021 gab die Oberbank ihr Green Covered Bond Debut (EUR 250 Mio.). Rund ein Drittel der bis 2025 geplanten EUR 1,5 Mrd. an nachhaltiger Privatfinanzierung (Wohnbau) konnte realisiert werden (FY/2023). Es wird eine Green Asset Ratio („KPI nach Umsatz“) von 0,94% ausgewiesen (FY/2023).

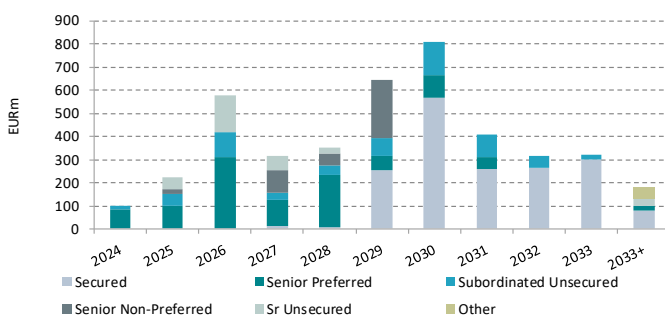
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 19,193 | 20,074 | 20,595 |
| Total Securities | 2,650 | 2,419 | 2,556 |
| Total Deposits | 15,061 | 15,756 | 15,525 |
| Tier 1 Common Capital | 3,126 | 3,383 | 3,328 |
| Total Assets | 26,798 | 27,834 | 27,680 |
| Total Risk-weighted Assets | 17,341 | 18,181 | 18,451 |

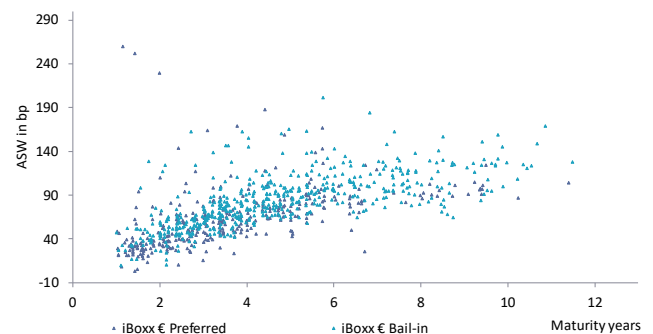
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 406 | 597 | 329 |
| Net Fee & Commission Inc. | 207 | 196 | 102 |
| Net Trading Income | -30 | 15 | 15 |
| Operating Expense | 328 | 376 | 198 |
| Credit Commit, Impairment | 41 | 84 | 24 |
| Pre-tax Profit | 295 | 478 | 259 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.56 | 2.30 | 2.54 | Liquidity Coverage Ratio | 179.78 | 193.63 | 168.12 |
| ROAE | 7.20 | 10.25 | 10.25 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 11.77 | 12.22 | 12.09 |
| Cost-to-Income | 49.34 | 40.09 | 41.13 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.52 | 3.61 | - |
| Core Tier 1 Ratio | 18.03 | 18.61 | 18.03 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.23 | 1.58 | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Franchise (Oberösterreich und Salzburg)
- Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Regionale Konzentrationsrisiken (Corporate Business)
- Konzentrationsrisiken aus Aktieninvestments

Oberbank – Mortgage

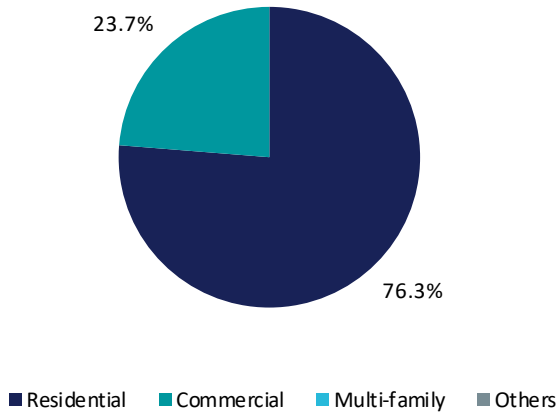
Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

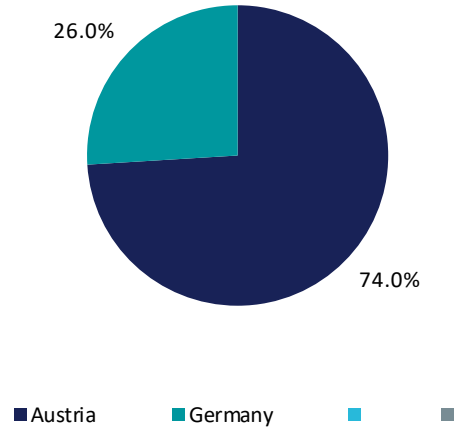
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------------|---------------------------|---------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,882 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 2,577 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 250m | 61.1% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 50.7% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 74% Austria | Collateral score | - |
| Main region | 28% Upper Austria | RRL | aa- |
| Number of loans | 17,160 | JRL | aa+ |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 3 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 6.5% |
| WAL (cover pool) | 16.3y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 5.7y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 46.0% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 69.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 58.0% | LCR level (SBmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 71.3% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (SBmk) | HB & SB |

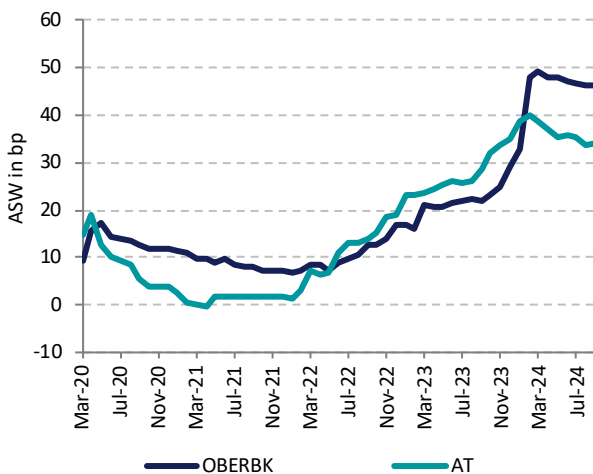
Borrower Types



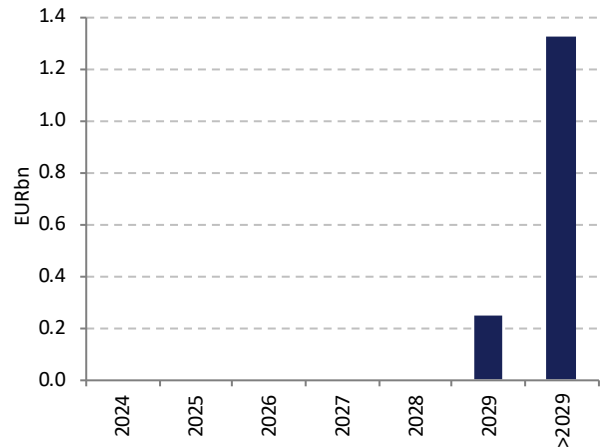
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

RLB Niederösterreich-Wien

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.raiffeisen.at

Die Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG (RLB NÖW) ist eine Regional- und Kommerzbank und das Spitzeninstitut der 42 Raiffeisenbanken in Niederösterreich (NÖ). Sie steht mittelbar zu 85% im Eigentum der 42 niederösterreichischen Raiffeisenbanken. So werden knapp 1 Mio. Kunden von der in NÖ führenden Bankengruppe betreut (FY/2023). Zu den Hauptgeschäftsfeldern der RLB NÖW zählen Bank, Landwirtschaft, Medien und Infrastruktur. Des Weiteren hält die RLB NÖW seit Januar 2024 mit 25,0% der Anteile plus eine weitere Aktie der Raiffeisen Bank International AG (RBI) und ist damit der größte Anteilseigner der in Österreich sowie der CEE-Region tätigen Kommerz- und Investmentbank. Dabei deckt die RBI mit ihren Tochterunternehmen neben dem Bankengeschäft auch andere Bereiche wie das Leasing ab und betreut insgesamt über 18,5 Mio. Kunden mit fast 45.000 Mitarbeitern in 1.506 Geschäftsstellen. Zu den Segmenten der RLB NÖW zählen „Retail/Verbundservices“, „Kommerzkunden“, „Finanzmärkte“, „RBI“, „Verbund“, „Sonstige Beteiligungen“ und „Sonstiges“. Gemessen an den Forderungen gegenüber Unternehmenskunden waren geographisch 83% des Exposures in Österreich allokiert (FY/2023) und nach Branchen 43,5% der Forderungen dem Grundstücks- und Wohnungswesen zuzuordnen. Die Refinanzierung bildet sich per Ende 2023 zu 32% aus Kundeneinlagen und zu 30% aus Kapitalmarktfinanzierung. Der Interbankenmarkt (20%) und der Raiffeisen Sektor (19%) komplettiert das Funding. Im Rahmen der Klimastrategie plant die RLB NÖW bis 2030 den Ausstieg aus Abbau, Verarbeitung und Energiegewinnung von Kohle. Die umsatzbasierte Green Asset Ratio weist die Bank mit 1% aus.

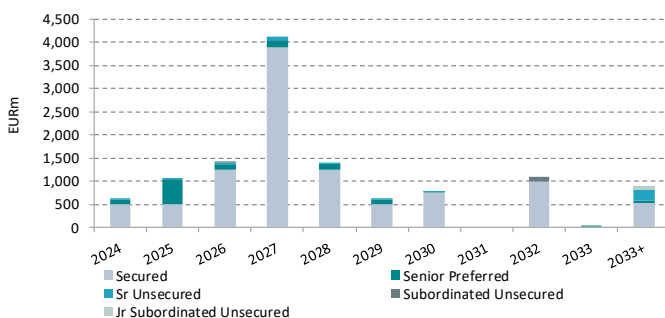
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 13,624 | 15,003 | 16,000 |
| Total Securities | 4,484 | 4,991 | 6,065 |
| Total Deposits | 9,088 | 8,896 | 9,917 |
| Tier 1 Common Capital | 2,578 | 2,410 | 3,011 |
| Total Assets | 28,592 | 28,693 | 35,079 |
| Total Risk-weighted Assets | 12,981 | 13,341 | 14,396 |

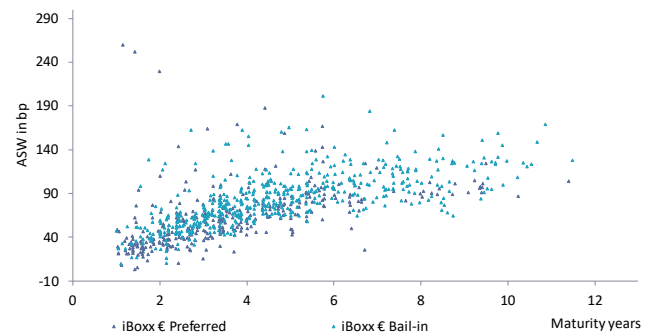
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 175 | 239 | 311 |
| Net Fee & Commission Inc. | 56 | 52 | 53 |
| Net Trading Income | 9 | 15 | 3 |
| Operating Expense | 227 | 252 | 273 |
| Credit Commit, Impairment | -12 | 27 | 48 |
| Pre-tax Profit | 62 | -13 | 816 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.67 | 0.91 | 1.06 | Liquidity Coverage Ratio | 128.63 | 118.77 | 144.65 |
| ROAE | 2.66 | -1.06 | 33.93 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 9.24 | 8.69 | 8.79 |
| Cost-to-Income | 40.38 | 21.96 | 27.04 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.98 | 2.00 | 3.12 |
| Core Tier 1 Ratio | 19.86 | 18.07 | 20.92 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.38 | 1.30 | 1.23 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Non-Performing Loans-Anteil
- Liquidität

Risks / Weaknesses

- Anteil an der RBI (Anfällig bei Wertminderungen)
- Abhängig von den Erträgen der RBI

RLB Niederösterreich-Wien – Mortgage

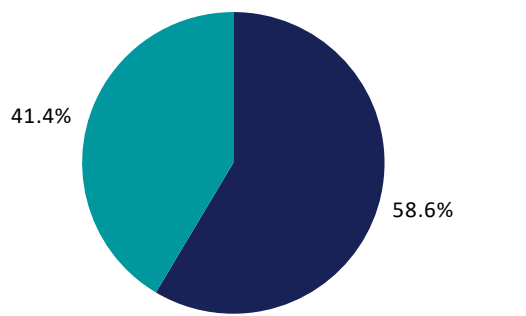
Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

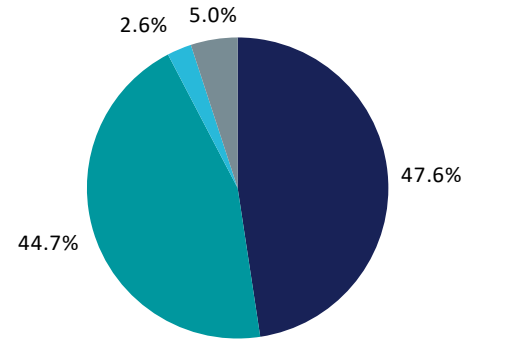
| | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 10,740 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 8,002 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 87.5% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 34.2% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% Austria | Collateral score | 8.5% |
| Main region | 48% Vienna | RRL | - |
| Number of loans | 40,910 | JRL | - |
| Number of borrowers | 29,664 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 362,072 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 11.5y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.8y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 55.3% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 87.5% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 51.5% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

Borrower Types



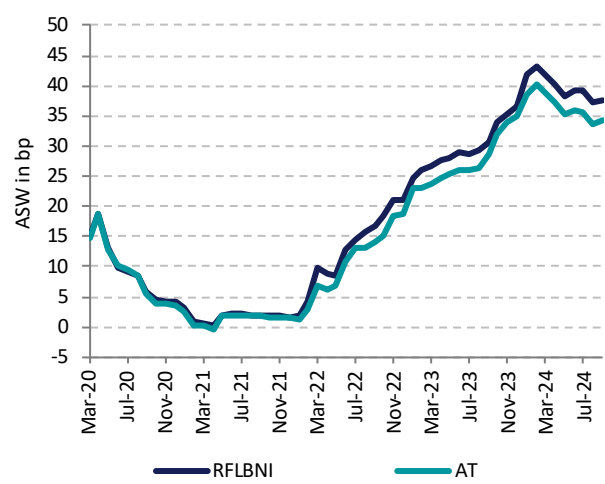
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



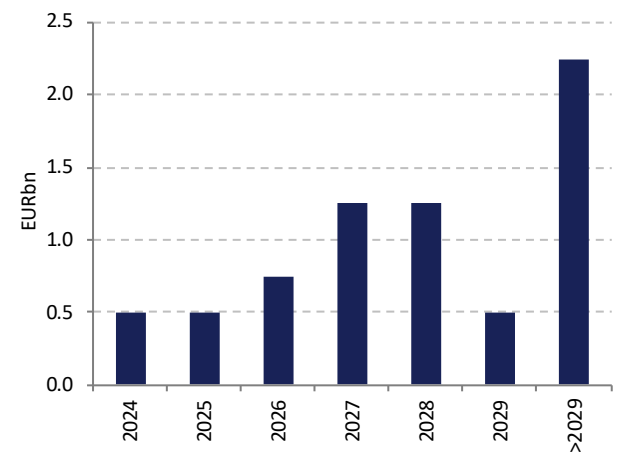
■ Vienna ■ Upper Austria ■ Upper Austria ■ Others

Spread Development



— RFLBNI — AT

Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

RLB Niederösterreich-Wien – Public Sector

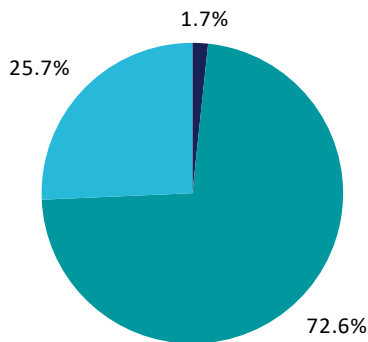
Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

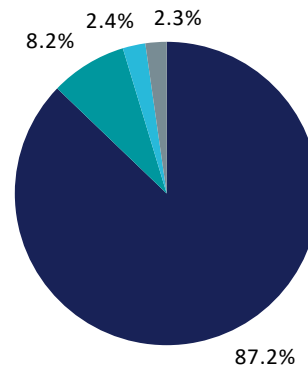
| | | | |
|----------------------------------|-------------------|--------------------------|-------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,626 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 2,139 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 23.4% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 22.8% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Public Sector | TPI leeway | 4 |
| Main country | 100% Austria | Collateral score | 25.2% |
| Main region | 87% Lower Austria | RRL | - |
| Number of loans | 3,258 | JRL | - |
| Number of borrowers | 1,353 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 1,903,753 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 17.0y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 2.9y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 24.5% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 23.5% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



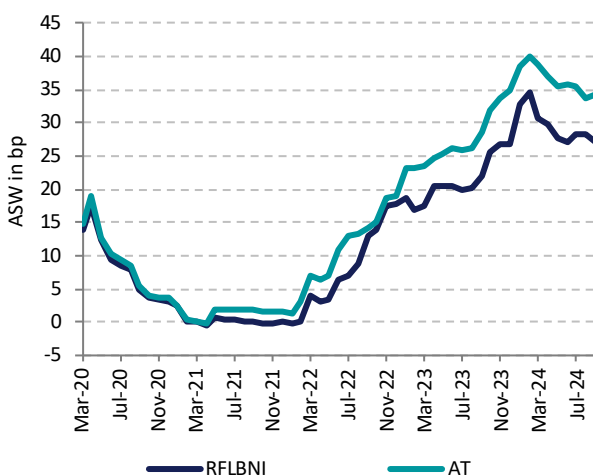
■ Sovereign
■ Region / Federal state
■ Municipality
■ Supras & others

Regional Distribution

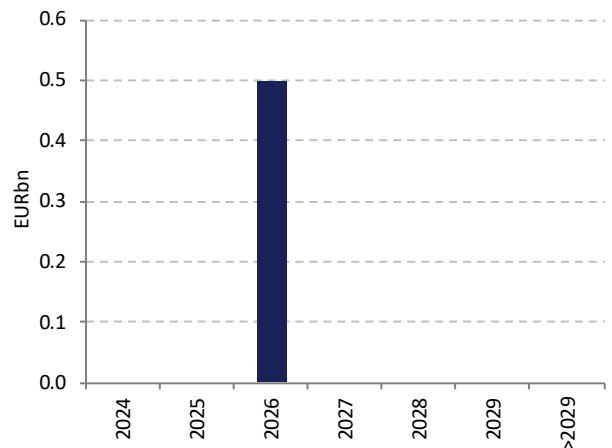


■ Lower Austria
■ Vienna
■ Burgenland
■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



RLB Oberösterreich

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Raiffeisenlandesbank

Oberösterreich AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.raiffeisen.at

Die Raiffeisenlandesbank Oberösterreich AG (RLB OÖ) ist eine vor über 100 Jahren gegründete Genossenschaft mit Hauptsitz in Linz. Nach Assets ist die RLB OÖ die fünftgrößte Bank in Österreich (per Jahresende 2023). Sie gehört zur Raiffeisenbankengruppe Österreich und ist im 100%igen Besitz von 70 selbstständigen Raiffeisenbanken, welche über 360 Niederlassungen verfügen. Dabei stellt die RLB OÖ die größte der Raiffeisenlandesbanken in Österreich dar. Die RLB OÖ ist zudem an der Raiffeisen Bank International (RBI), welche das Zentralinstitut der Raiffeisenbankengruppe Österreichs darstellt, mit einem Anteil von rund 9,5% beteiligt. Die Berichterstattung erfolgt in den Segmenten „Corporates“ (11,6% des Vorsteuerergebnisses per FY/2023), „Retail & Private Banking“ (13,8%), „Financial Markets“ (4,2%), „Equity Investments“ (69,8%) und „Corporate Center“ (0,7%). Organisatorisch wird dabei der Bereich Beteiligungen in die vier Portfolien „Banks & Financial Institutions“, „Outsourcing & Banking-related Equity Investments“, „Property“ sowie „Opportunity & Partner Capital“ gegliedert. Geographisch stellen Österreich und Deutschland mit 68% bzw. 19,9% den größten Anteil an den Kundenforderungen (Stand April 2024). Die Refinanzierung gliedert sich größtenteils in die Bereiche Kundeneinlagen (35,9%) und Eigenemissionen (29,5%; davon 48,9% Covered Bonds). Zudem ist die RLB OÖ Teil des institutsbezogenen Sicherungssystems (Raiffeisen-IPS), das über 350 Raiffeisenbanken, die acht Raiffeisenlandesbanken und die Raiffeisen Bank International umfasst. Die Green Asset Ratio der Bank (basierend auf dem Umsatz) betrug Ende 2023 0,6%.

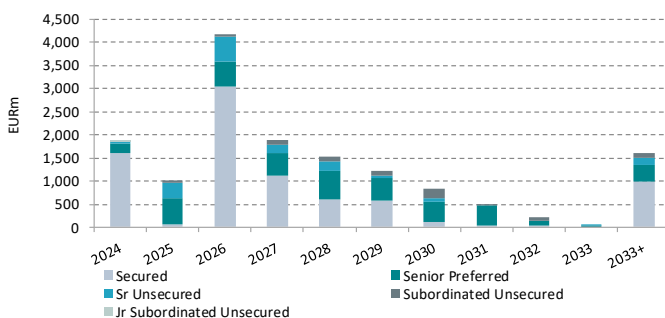
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 25,295 | 25,933 | 25,978 |
| Total Securities | 7,237 | 5,966 | 6,395 |
| Total Deposits | 13,501 | 13,865 | 13,259 |
| Tier 1 Common Capital | 4,595 | 4,608 | 5,005 |
| Total Assets | 51,447 | 49,322 | 47,838 |
| Total Risk-weighted Assets | 28,748 | 29,130 | 30,237 |

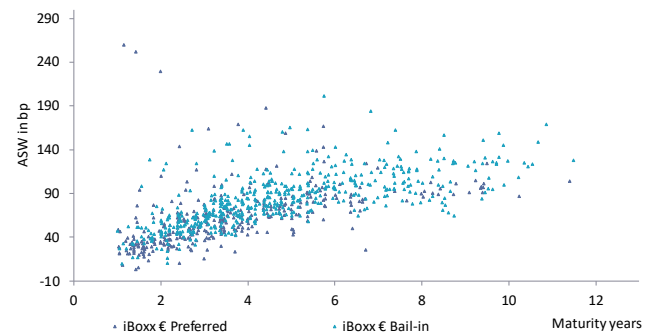
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 429 | 483 | 649 |
| Net Fee & Commission Inc. | 199 | 205 | 187 |
| Net Trading Income | 176 | 110 | 54 |
| Operating Expense | 875 | 1,005 | 1,174 |
| Credit Commit, Impairment | 40 | 92 | 234 |
| Pre-tax Profit | 558 | 429 | 682 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.94 | 1.06 | 1.50 | Liquidity Coverage Ratio | 185.77 | 163.26 | 164.34 |
| ROAE | 9.37 | 6.46 | 10.92 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 9.22 | 9.71 | 10.79 |
| Cost-to-Income | 54.41 | 53.70 | 57.04 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.40 | 3.59 | 5.49 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.98 | 15.82 | 16.55 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.62 | 1.73 | 2.33 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Liquidität

Risks / Weaknesses

- Sektorale Kreditrisikokonzentration
- RBI-Anteil (Assetrisiko i.V.m. Marktrisiken)

RLB Oberösterreich – Mortgage

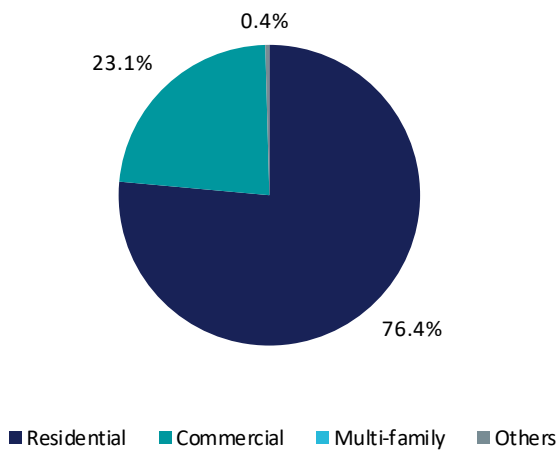
Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

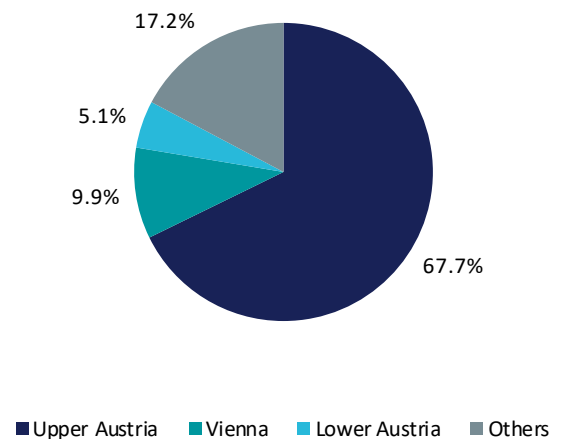
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 6,886 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 4,806 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 78.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 43.3% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% Austria | Collateral score | 8.5% |
| Main region | 68% Upper Austria | RRL | - |
| Number of loans | 42,906 | JRL | - |
| Number of borrowers | 61,852 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 110,847 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 11.9y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 5.7y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 53.1% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 99.3% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 58.3% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

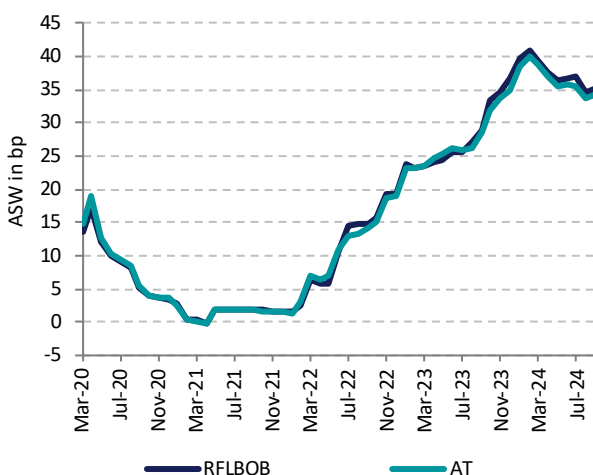
Borrower Types



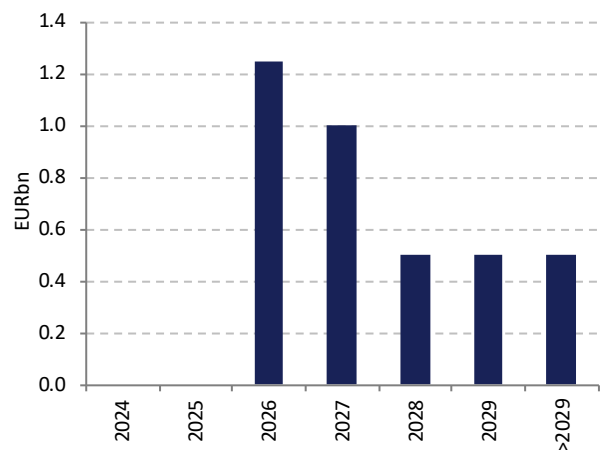
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



RLB Steiermark

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Raiffeisen-Landesbank

Steiermark AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.raiffeisen.at

Die Raiffeisen-Landesbank Steiermark (RLBS), Spitzeninstitut der regional selbstständigen Raiffeisenbanken, mit Sitz in Graz ist eine 1927 gegründete Genossenschaft und bezeichnet sich als größte Regionalbank im Süden Österreichs. Dabei betreut die Bank gemeinsam mit den 45 steirischen Raiffeisenbanken mit mehr als 3.000 Mitarbeitern etwa 840.000 Privat- und Firmenkunden (Daten per FY/2023). Die RLBS berichtet in den Segmenten „Kommerzkunden“, „Privatkunden“, „Kapitalmarkt und Treasury“, „Beteiligungen“ sowie „Sonstige“ und „Überleitung“. Dabei trägt der Bereich „Beteiligung“ (92,3%) deutlich den größten Teil zum Konzernergebnis vor Steuern 2023 bei. Rund 35,0% der Kreditforderungen entfielen auf Firmenkunden (FY/2023), 11,5% auf Privatkunden, 32,1% auf Immobilien sowie 21,3% auf Institutionen (u.a. gemeinnütziger Wohnbau und öffentliche Hand). Das Funding setzte sich zu 37,2% (FY/2023) aus „Einlagen / Aufgenommene Gelder“ von Kreditinstituten zusammen sowie 11% von Haushalten und 31% verbrieften Verbindlichkeiten. Mehrheitseigentümer der RLBS sind indirekt die steirischen Raiffeisenbanken mit über 99% der Anteile. An der Spitze der Raiffeisen-Bankengruppe steht die Raiffeisen Bank International AG (RBI), dessen zweitgrößte Aktionär die RLBS mit einem Anteil von knapp 10,0% (FY/2023) ist. Stand 31. Dezember 2023 hat die Bank die Finanzierung von mehr als EUR 800 Mio. für nachhaltige Projekte geleistet. Im Mai 2023 konnte die RLBS einen Green Bond (Volumen EUR 51,44 Mio.) platzieren, dessen Mittel für energieeffiziente Gebäude in Österreich verwendet wurden. Die RLBS weist eine umsatzbasierte Green Asset Ratio von 0,97% aus.

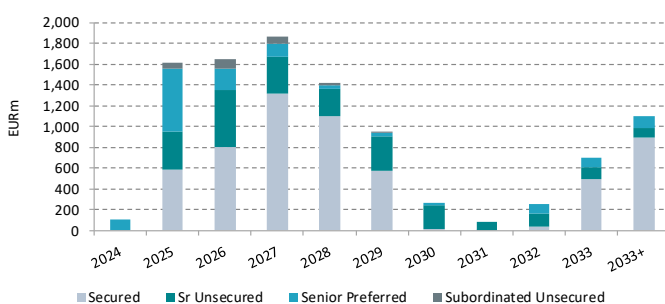
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 7,477 | 8,319 | 8,331 |
| Total Securities | 3,389 | 3,094 | 2,857 |
| Total Deposits | 4,178 | 3,936 | 4,174 |
| Tier 1 Common Capital | 1,420 | 1,481 | 1,792 |
| Total Assets | 18,513 | 17,368 | 17,114 |
| Total Risk-weighted Assets | 7,956 | 8,225 | 8,415 |

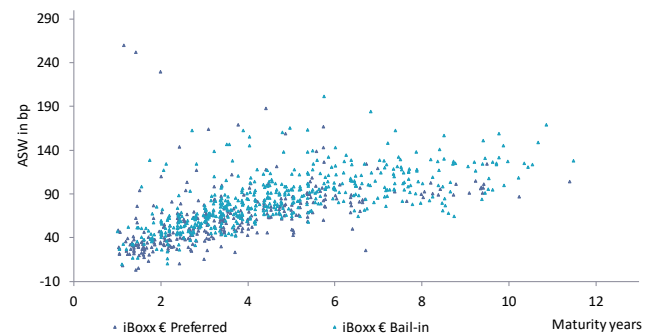
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 110 | 151 | 177 |
| Net Fee & Commission Inc. | 44 | 42 | 42 |
| Net Trading Income | 12 | -15 | 19 |
| Operating Expense | 135 | 139 | 162 |
| Credit Commit, Impairment | -13 | 17 | 62 |
| Pre-tax Profit | 113 | 93 | 356 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0,66 | 0,90 | 1,11 | Liquidity Coverage Ratio | 248,00 | 145,00 | 200,83 |
| ROAE | 5,51 | 4,74 | 19,61 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 7,78 | 8,83 | 10,76 |
| Cost-to-Income | 41,25 | 22,12 | 31,84 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 17,85 | 18,00 | 21,30 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2,04 | 1,98 | 2,11 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Liquidität

Risks / Weaknesses

- Sektorale Kreditkonzentrationsrisiken (CRE)
- RBI-Anteil (Ertragsvolatilität)

RLB Steiermark – Mortgage

Austria 

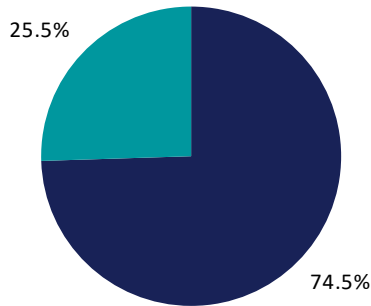
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|-------------|
| Cover pool volume (EURm) | 7,892 |
| Amount outstanding (EURm) | 5,201 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 48.1% |
| Current OC (nominal) | 51.7% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 95% Austria |
| Main region | 71% Styria |
| Number of loans | 41,555 |
| Number of borrowers | 34,332 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 229,873 |
| WAL (cover pool) | 11.7y |
| WAL (covered bonds) | 6.0y |
| Fixed interest (cover pool) | 42.9% |
| Fixed interest (covered bonds) | 55.1% |
| LTV (indexed) | 55.8% |
| LTV (unindexed) | - |
| Loans in arrears | 0.0% |

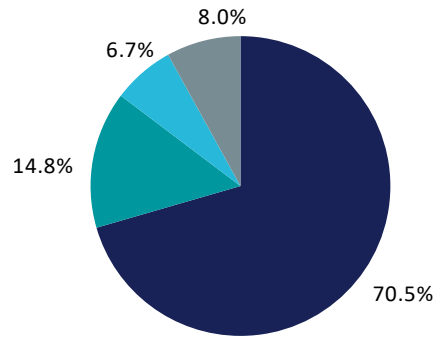
| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 3 |
| Collateral score | 7.4% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

Borrower Types



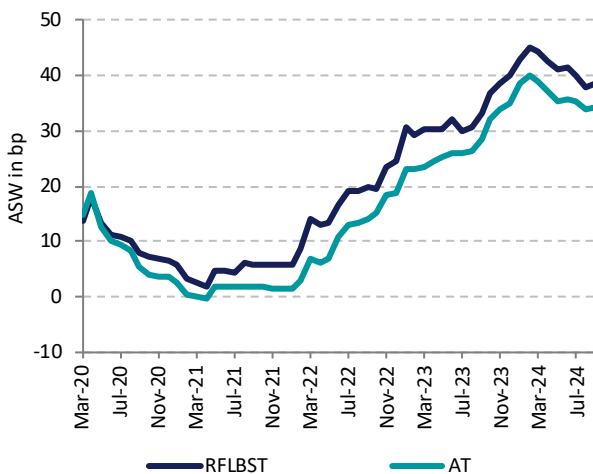
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

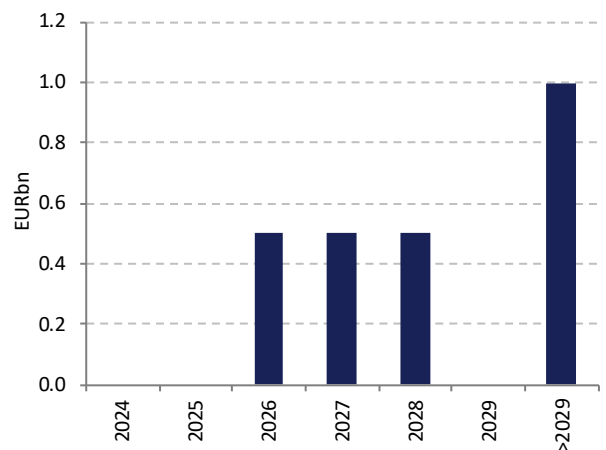


■ Styria ■ Vienna ■ Carinthia ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

RLB Tirol

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Raiffeisen-Landesbank

Tirol AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.raiffeisen.at

Die bereits 1895 gegründete Raiffeisen-Landesbank Tirol AG (RLBT) ist das Spitzeninstitut der Tiroler Raiffeisenbanken. Die Aktien an der RLBT werden per 31. Dezember 2023 zu 99,3% von den 42 selbstständigen lokalen Raiffeisenbanken in Tirol gehalten, ohne übergeordnete Finanzholding. Dabei betreut die RLBT mit 438 Angestellten rund 61.000 Kunden (FY/2023). Die Reduktion des Kundenstamms von rund 9,1% (FY/2022: 67.000) zum Vorjahr begründet die RLBT mit dem strategischen Verkauf mehrerer Bankstellen im Bezirk Imst (Österreich) an die Raiffeisenbank Oberland-Reutte eGen. In Tirol verfügt die RLBT über bedeutende Marktanteile im Retail- und Private Banking sowie bei der Kreditvergabe an KMUs. Die RLBT bietet ihren Privat- und Firmenkunden u.a. Produkte und Dienstleistungen aus den Bereichen Sparen, Finanzieren und Vorsorge sowie individualisierte Angebote. Die Forderungen an Kreditinstitute (FY/2023: 52,5%) überstiegen etwas die an Kunden (47,4%). Letztere verteilten sich großteilig auf die Branchen Immobilien (24,2%), Tourismus (18,2%) sowie „sonstige Kunden und Nichtbanken“ (13,4%). Des Weiteren hält die RLBT 3,7% der Anteile der RBI (Raiffeisen Bank International), welches das zentrale Institut für die Raiffeisenbanken Österreichs darstellt. Die Refinanzierungsstruktur der RLBT setzte sich aus Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (FY/2023: 34,3%), gegenüber Kunden (31,0%) sowie aus Wertpapieren (19,4%) und dem Kassenbestand (11,5%) zusammen. Die RLBT gibt einen Bonus für nachhaltige Finanzierungen von bis zu 10bp, um Impact-starke Investitionen zu honorieren, da bisher keine grünen Anleihen mit Zinsvorteil begeben wurden.

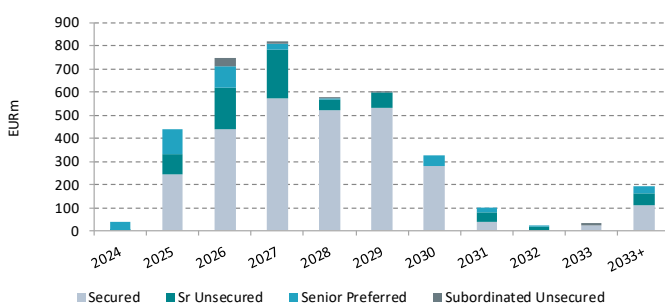
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 3,409 | 3,298 | 3,166 |
| Total Securities | 2,049 | 2,061 | 2,058 |
| Total Deposits | 2,265 | 2,128 | 2,177 |
| Tier 1 Common Capital | 487 | 518 | 518 |
| Total Assets | 10,310 | 10,651 | 10,132 |
| Total Risk-weighted Assets | 3,091 | 3,212 | 3,231 |

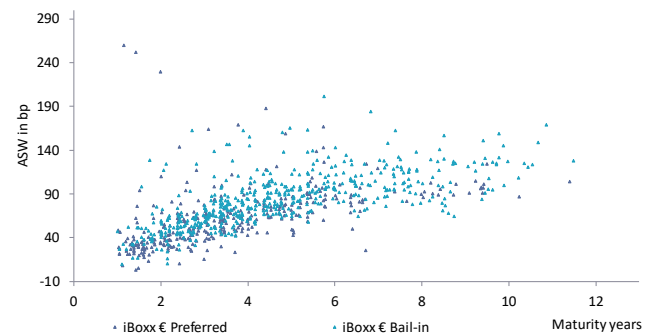
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 74 | 115 | 64 |
| Net Fee & Commission Inc. | 23 | 19 | 12 |
| Net Trading Income | 1 | 1 | 1 |
| Operating Expense | 78 | 85 | 34 |
| Credit Commit, Impairment | 4 | 23 | 6 |
| Pre-tax Profit | 28 | 43 | 42 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.72 | 1.14 | 1.29 | Liquidity Coverage Ratio | 138.36 | 148.50 |
| ROAE | 3.31 | 6.13 | 12.08 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - |
| Cost-to-Income | 70.79 | 56.38 | 41.00 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 15.76 | 16.11 | 16.02 | Reserves/Loans at Amort. Cost | - | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Integration in die Raiffeisengruppe
- Vorteil für vorrangige Gläubiger (Schuldenvolumen)

Risks / Weaknesses

- Sektorale Konzentrationsrisiken
- RBI-Anteil (Einfluss auf das Risikoprofil der RLBT)
- Profitabilität

RLB Tirol – Mortgage

Austria 

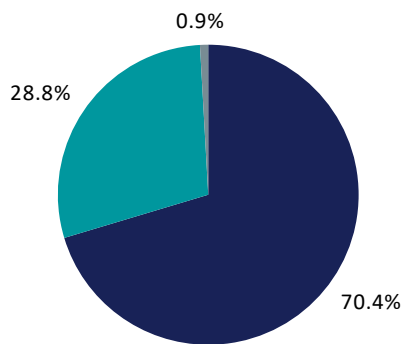
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|--------------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,618 |
| Amount outstanding (EURm) | 2,825 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 35.4% |
| Current OC (nominal) | 28.1% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Austria |
| Main region | 96% Tyrol |
| Number of loans | 17,992 |
| Number of borrowers | 24,892 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 144,083 |
| WAL (cover pool) | 12.7y |
| WAL (covered bonds) | 7.4y |
| Fixed interest (cover pool) | 38.3% |
| Fixed interest (covered bonds) | 68.1% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 51.3% |
| Loans in arrears | 0.0% |

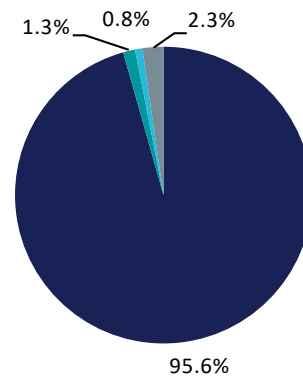
| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 1 |
| Collateral score | 11.3% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

Borrower Types



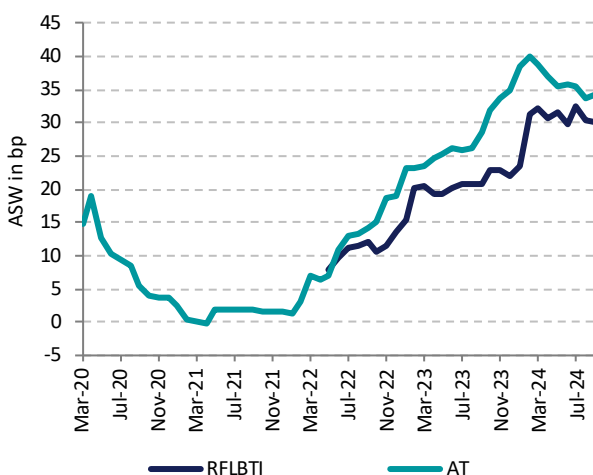
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



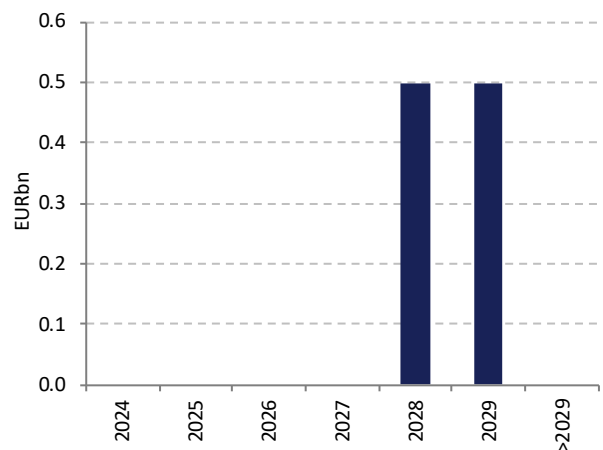
■ Tyrol ■ Salzburg ■ Vienna ■ Others

Spread Development



— RFLBTI — AT

Redemption Profile (Bmk)



RLB Vorarlberg

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Raiffeisen Landesbank

Vorarlberg mit Revisionsverband eGen

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.raiffeisen.at

1895 wurde die Raiffeisen Landesbank Vorarlberg (RLBV) mit Sitz in Bregenz als „Verband der Sparkassen und Darlehenskassenvereine in Vorarlberg“ gegründet. Sie ist das Spitzeninstitut der Raiffeisen Bankengruppe Vorarlberg (RBGV) und selbst eine regionale Landesbank. Die Raiffeisen Bankengruppe Österreich ist dreistufig aufgebaut: Lokale Raiffeisenbanken, regionale Raiffeisen Landesbanken und die Raiffeisen Bank International (RBI) als Zentralinstitut der Raiffeisen Landesbanken. Die RBI ist zu 2,9% im Besitz der RLBV. Eigentümer der RLBV sind zu 99,8% die Vorarlberger Raiffeisenbanken. Dabei betreut die RLBV mit den lokalen Raiffeisenbanken in 66 Filialen (FY/2023) neben 21.000 Firmenkunden rund 239.000 Privatkunden. Nach eigenen Angaben ist sie Marktführer in Vorarlberg. Das Institut agiert als Geschäftsbank im Retail- und Firmenkundengeschäft sowie als Dienstleistungsbank für die Raiffeisenbanken. Weitere Geschäftsfelder sind Treasury (Finanz- und Kapitalmarktgeschäft), Beteiligungsmanagement und der Revisionsverband der RLBV. In ihrer Funktion als Spitzeninstitut ist die RLBV für den Liquiditätsausgleich in der Gruppe verantwortlich und sorgt zudem für den Spitzenausgleich im Finanz- und Kapitalmarktgeschäft. Innerhalb der RBGV nimmt die RLBV die regulatorische Koordinierung und Einhaltung der Anforderungen wahr (bspw. Waiver zur Erfüllung der LCR). Die RBGV verfügte per FY/2023 über Marktanteile von jeweils 40% bei Kundeneinlagen und Kundenforderungen. Im Jahr 2023 trat die RLBV der „Green Finance Alliance“ bei und überführte zudem ihre nachhaltigen Anleihen in ein eigenes Sub-Portfolio, um das Volumen nachhaltiger Investitionen deutlich zu erhöhen.

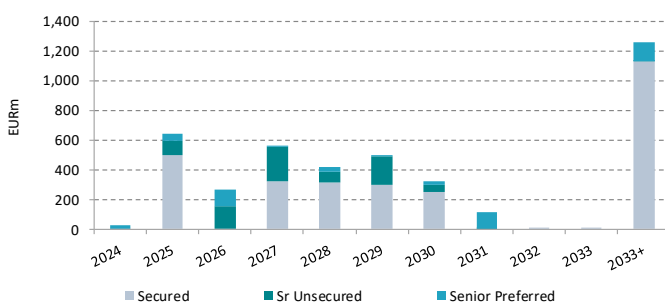
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-------|-------|--------|
| Net Loans to Customers | 1,846 | 1,783 | 1,751 |
| Total Securities | 1,692 | 1,719 | 1,729 |
| Total Deposits | 718 | 848 | 867 |
| Tier 1 Common Capital | 363 | 372 | 372 |
| Total Assets | 7,147 | 7,405 | 6,987 |
| Total Risk-weighted Assets | 2,309 | 2,396 | 2,374 |

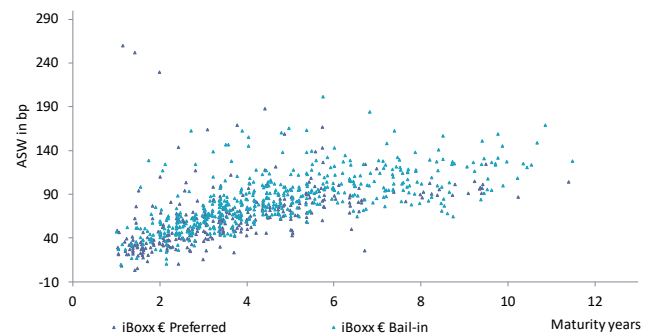
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 41 | 54 | 34 |
| Net Fee & Commission Inc. | 12 | 11 | 6 |
| Net Trading Income | 1 | 1 | 0 |
| Operating Expense | 54 | 59 | 30 |
| Credit Commit, Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 11 | 19 | 15 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.58 | 0.78 | 0.98 | Liquidity Coverage Ratio | 157.99 | 190.68 |
| ROAE | 1.50 | 3.92 | 6.23 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.10 | 5.07 |
| Cost-to-Income | 74.07 | 67.32 | 58.08 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 15.71 | 15.53 | 15.68 | Reserves/Loans at Amort. Cost | - | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Kreditqualität
- Zugang zum Raiffeisensektor

Risks / Weaknesses

- Profitabilität (Abhängigkeit von Beteiligungen)
- Risikoprofil (Anteil an der RBI)
- Rückgang verlustabsorbierender Verbindlichkeiten

RLB Vorarlberg – Mortgage

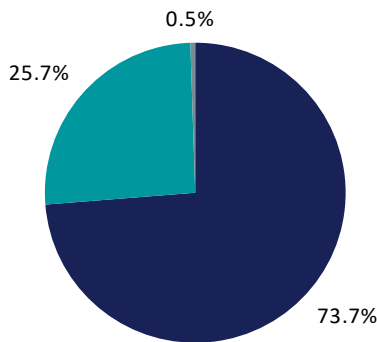
Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

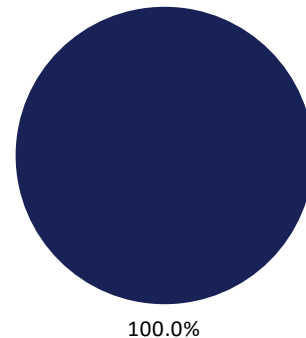
| | | | |
|----------------------------------|-----------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,920 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 2,836 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 17.6% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 38.3% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% Austria | Collateral score | 8.5% |
| Main region | 100% Vorarlberg | RRL | - |
| Number of loans | 20,721 | JRL | - |
| Number of borrowers | 16,028 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 243,655 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 12.0y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 7.6y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 31.6% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 91.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 49.7% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

Borrower Types



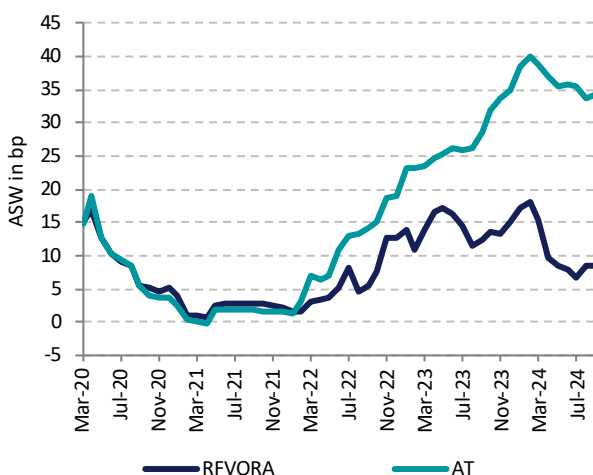
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

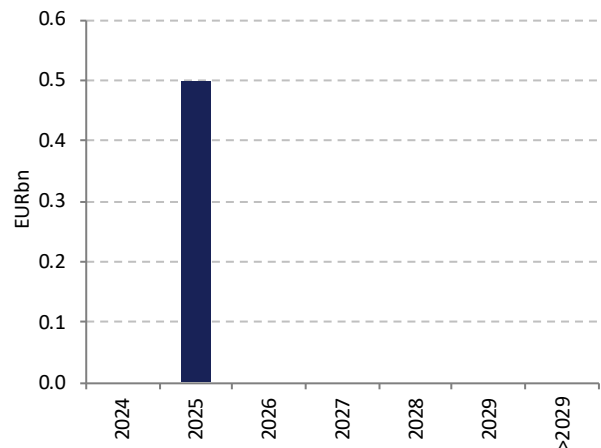


■ Vorarlberg ■ ■ ■

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Raiffeisen Bank International

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Raiffeisen Bank International AG

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|----------|
| Fitch | - | - |
| Moody's* | A1 | Stable |
| S&P | A- | Negative |

Homepage

www.rbinternational.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Mit Hauptsitz in Wien ist die Raiffeisen Bank International AG (RBI) eine führende Kommerz- und Investmentbank in Österreich. Das an der Wiener Börse gelistete Institut befindet sich zu rund 61,2% (Q1/2024) im Besitz der acht Raiffeisen Landesbanken Österreichs und zu 38,8% im Streubesitz. Über die acht Raiffeisen Landesbanken werden 285 Raiffeisenbanken mit über 1.500 Geschäftsstellen und damit etwa 1,7 Mio. Mitglieder vertreten. Den größten Einzelanteil an der RBI hält die Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien mit 25%. Österreich sowie Zentral- und Osteuropa betrachtet die RBI als ihren Heimatmarkt. Per Q1/2024 werden mit rund 45.000 Mitarbeitern etwa 18,6 Mio. Kunden betreut. Die RBI berichtet in den Segmenten Zentraleuropa (Vorsteuerergebnis ohne „Reconciliation“ Q1/2024: 9,7%), Südosteuropa (19,7%), „Osteuropa“ (38,1%) sowie „Group Corporates & Markets“ (9,1%) und „Corporate Center“ (23,3%). Die RBI ist Teil von dem Sicherungssystem der Raiffeisenbanken, bei dem im Bedarfsfall die Solvenz und Liquidität der teilnehmenden Institute gegenseitig gesichert werden soll. Die Bank plant ihre Geschäftsaktivitäten in Russland mit einem Verkauf (oder Spin-Off) des Russlandgeschäfts weiter zu reduzieren. Geprüft wird (Stand 02. April 2024) der Erwerb von 28,5 Mio. Aktien der Strabag SE aus Wien durch die russische Tochter der RBI. Die RBI ist größter Emittent grüner Anleihen in Österreich und zweitgrößter von nachhaltigen Anleihen in CEE (ausstehendes Volumen grüner Anleihen FY/2023 rund EUR 2 Mrd.). Die Netzwerkbanken der RBI emittierten in FY/2023 grüne und nachhaltige Bonds in Höhe von EUR 2,9 Mrd. Der umsatzbasierte Bestand Grüne Aktiva-Quote (GAR) der RBI beträgt 0,42% (FY/2023).

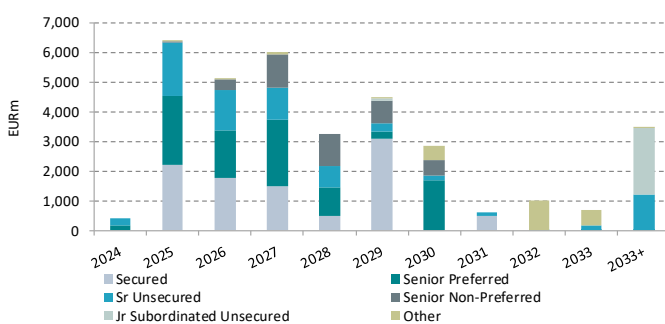
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 103,230 | 99,433 | 101,920 |
| Total Securities | 29,600 | 35,858 | 40,410 |
| Total Deposits | 125,099 | 119,353 | 125,333 |
| Tier 1 Common Capital | 15,643 | 16,203 | 17,477 |
| Total Assets | 207,057 | 198,241 | 209,963 |
| Total Risk-weighted Assets | 97,680 | 93,648 | 98,453 |

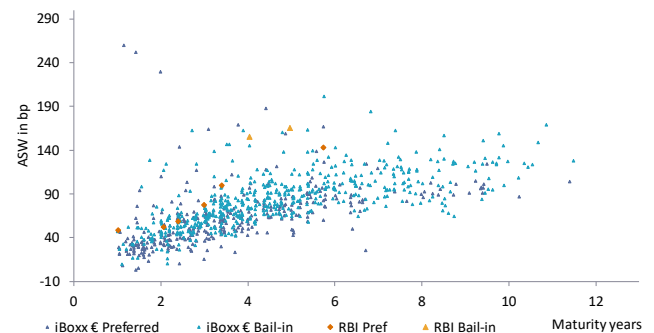
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 5,053 | 5,683 | 2,895 |
| Net Fee & Commission Inc. | 3,878 | 3,042 | 1,391 |
| Net Trading Income | 554 | 105 | 39 |
| Operating Expense | 3,889 | 4,192 | 2,085 |
| Credit Commit, Impairment | 782 | 336 | 122 |
| Pre-tax Profit | 4,203 | 3,576 | 1,919 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 2.54 | 2.83 | 2.92 | Liquidity Coverage Ratio | 202.44 | 189.16 | 210.35 |
| ROAE | 21.58 | 13.27 | 14.05 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 7.80 | 8.40 | 8.53 |
| Cost-to-Income | 42.33 | 51.35 | 51.48 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.00 | 3.53 | 3.53 |
| Core Tier 1 Ratio | 16.01 | 17.30 | 17.75 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.80 | 2.84 | 2.83 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktstellung in AT, CEE und SEE
- Fundingprofil
- Mitglied im Sicherungssystem der Raiffeisenbanken

Risks / Weaknesses

- Osteuropasegment (Ukraine Konflikt & Sanktionen)
- Transparenz (Komplexe dezentrale Struktur)
- Kompetitiver Markt in Österreich

Raiffeisen Bank International – Mortgage

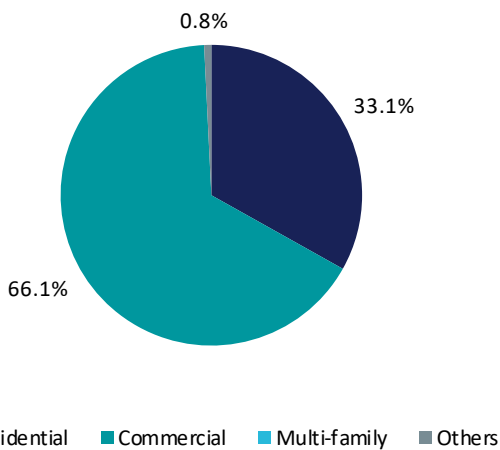
Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

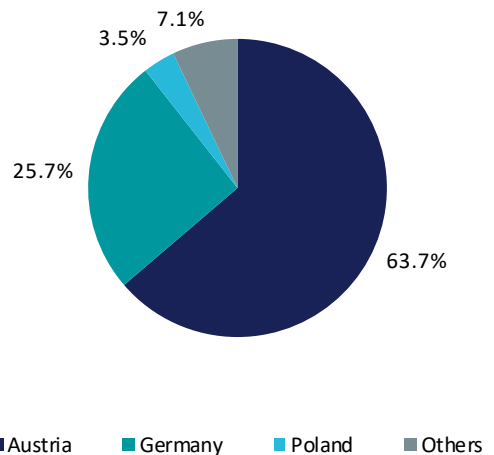
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 4,486 | Rating (Moody's) | Aa1 |
| Amount outstanding (EURm) | 3,525 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 85.1% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 27.3% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 4 |
| Main country | 64% Austria | Collateral score | 15.2% |
| Main region | 29% Vienna | RRL | - |
| Number of loans | 10,367 | JRL | - |
| Number of borrowers | 9,387 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 474,189 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 7.4y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.7y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 38.2% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 85.8% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 54.7% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

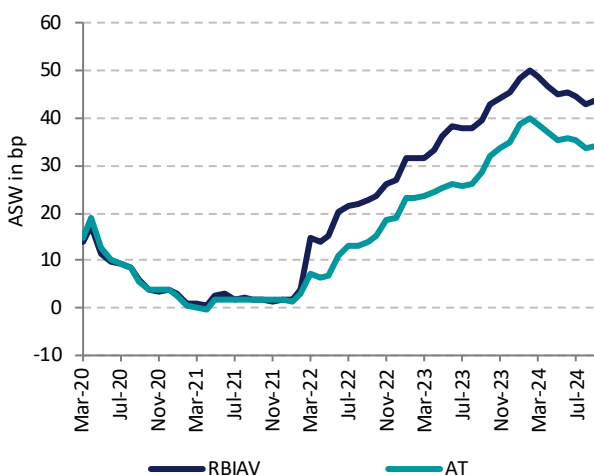
Borrower Types



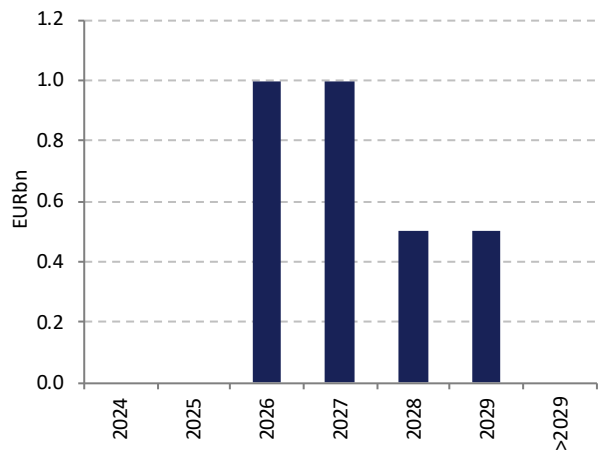
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Raiffeisen Bausparkasse Gesellschaft

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Raiffeisen Bausparkasse Gesellschaft m.b.H.

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's* | A1 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.bausparen.at

*LT Bank Deposits

Die Raiffeisen Bausparkasse Gesellschaft (Raiffeisen Bausparkasse) mit Sitz in Wien dient als Spezialinstitut der Raiffeisen Bankengruppe zur Finanzierung, Verbesserung und zum Erhalt von Wohnraum. Als 100%ige Tochter der Raiffeisen Bank International ist die Raiffeisen Bausparkasse ebenfalls Teil des Raiffeisen institutsbezogenen Sicherungssystems und profitiert von der Bestandssicherung durch die wechselseitige Sicherung von Solvabilität und Liquidität unter den Mitgliedsinstituten. Zu ihren Kerngeschäften zählt die Bank Bausparprodukte sowie die Vergabe von Hypothekenkrediten für private Wohnimmobilien. Insgesamt betreut das Institut mit ihren 184 Beschäftigten rund 1,3 Mio. Kunden in Österreich und der Slowakei (H1/2024). Über ihre 100%ige Tochter Raiffeisen Bausparkasse Holding GmbH hält das Institut 32,5% der Anteile an der slowakischen Bausparkasse Prva stavebna sporitelna. Gemessen an der Bilanzsumme (FY/2023: EUR 9,1 Mrd.) ist das Institut die größte Bausparkasse in Österreich. Neben dem Hauptsitz in Wien verfügt das Institut noch über acht weitere Niederlassungen in regionalen Zentren. Das Kreditportfolio der Raiffeisen Bausparkasse setzt sich zusammen aus Bauspardarlehen (H1/2024: 58,7%), sonstigen Darlehen (34,5%) sowie Zwischendarlehen (6,9%). Bauspareinlagen bilden mit 79% (FY/2023) den größten Anteil des Refinanzierungsmixes der Bausparkasse. Zur Diversifizierung ihres Fundingmixes emittierte die Bausparkasse im Juli 2024 ihren ersten Covered Bond im EUR-Subbenchmarksegment. Das Emissionsvolumen des EUR-Subbenchmarkdebüts (Laufzeit fünf Jahre) betrug EUR 300 Mio.

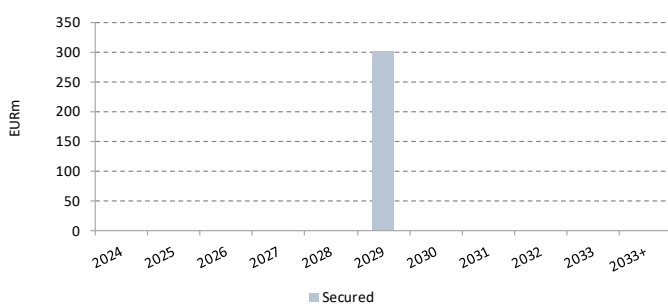
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|-------|-------|-------|
| Net Loans to Customers | 7,136 | 8,079 | 8,299 |
| Total Securities | 358 | 338 | 368 |
| Total Deposits | 6,362 | 6,332 | 6,532 |
| Tier 1 Common Capital | 447 | 525 | 526 |
| Total Assets | 7,961 | 9,426 | 9,125 |
| Total Risk-weighted Assets | 3,189 | 3,578 | 1,668 |

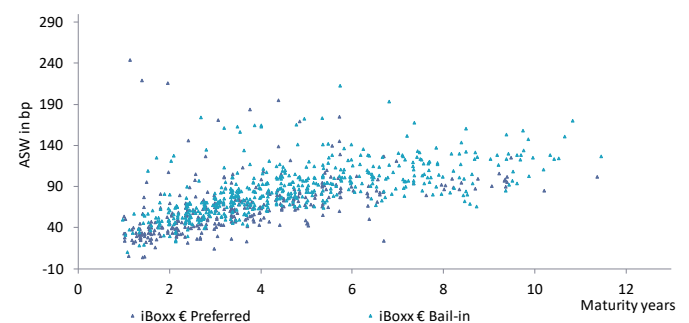
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 157 | 163 | 131 |
| Net Fee & Commission Inc. | -8 | -9 | -17 |
| Net Trading Income | - | - | - |
| Operating Expense | 64 | 67 | 64 |
| Credit Commit, Impairment | -9 | -12 | 38 |
| Pre-tax Profit | 98 | 90 | 65 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------|-------|
| Net Interest Margin | 2.02 | 1.92 | 1.45 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 22.22 | 16.96 | 9.42 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - |
| Cost-to-Income | 42.08 | 42.97 | 39.35 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 14.01 | 14.68 | 31.53 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.36 | 0.15 |
| | | | | | 0.60 | |

Source: Bloomberg. S&P Global Market Intelligence. NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kreditperformance
- Abhängigkeit vom Kapitalmarktfunding
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Diversifizierung des Geschäftsmodells
- Profitabilität
- Ratinguplift begrenzt durch Rating der Mutter

Raiffeisen Bausparkasse Gesellschaft – Mortgage

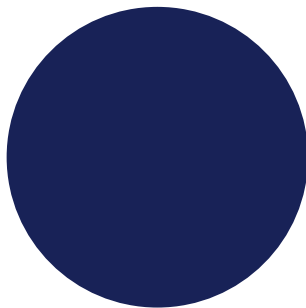
Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

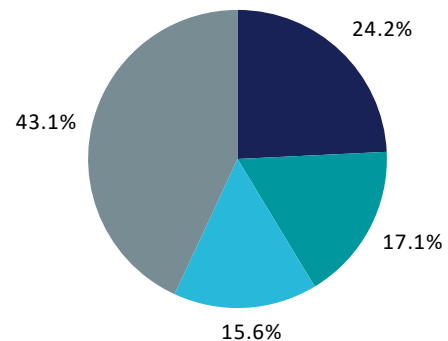
| | | | |
|----------------------------------|-------------------|---------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 401 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 300 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 250m | 100.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 33.6% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% Austria | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 24% Upper Austria | RRL | - |
| Number of loans | 1,701 | JRL | - |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 14.2y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | n/a | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 91.3% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | n/a | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 50.7% | LCR level (SBmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | - | Maturity structure (SBmk) | SB |

Borrower Types



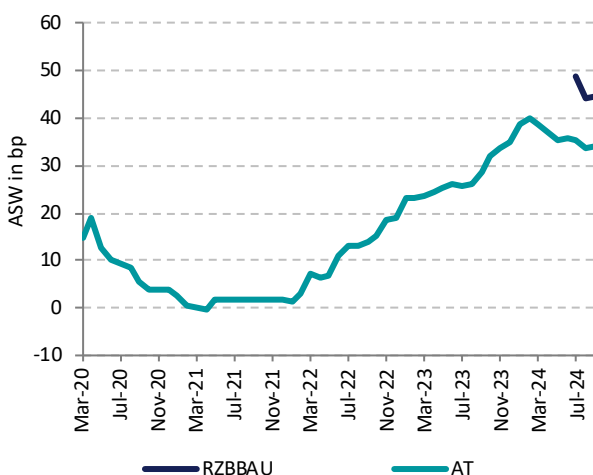
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



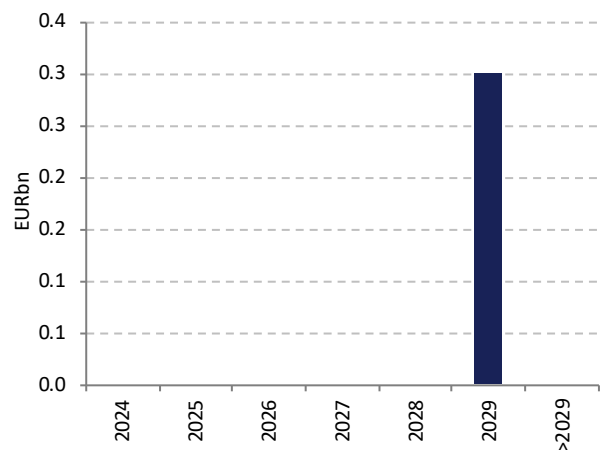
■ Upper Austria ■ Tyrol ■ Others

Spread Development



— RZBBAU — AT

Redemption Profile (SBmk)



Raiffeisenverband Salzburg

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Raiffeisenverband Salzburg eGen

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.raiffeisen.at

Der Raiffeisenverband Salzburg eGen (RVS) ist das Spitzeninstitut von 33 selbstständigen Raiffeisenbanken im Land Salzburg und eine von acht Raiffeisenlandesbanken in Österreich. Der RSV befindet sich zu 92,1% in Besitz der 33 Raiffeisenbanken und hält Anteile (Q1/2024: 3,6%) der Raiffeisen Bank International (RBI). Strukturell gliedert sich der Konzern des Raiffeisenverbandes Salzburg in das Mutterunternehmen, den Raiffeisenverband Salzburg sowie fünf Finanzinstitute als Töchter des RVS. Ihren Kunden bietet die Bank in 13 Filialen sowie zwei SB-Filialen Produkte im Finanzierungs-, Anlage- und Versicherungsgeschäft bis hin zu Zahlungsverkehrs- und Immobiliendienstleistungen. Zudem stellt der RVS die Zentrale der Salzburger Lagerhausgenossenschaften dar (bedeutender Nahversorger im Bundesland Salzburg). Gemessen am Kreditportfolio der Gruppe waren die Segmente Dienstleistungen (FY/2023: 30,3%), Unselbstständige (14,8%) und Fremdenverkehr (14,1%) die wichtigsten. Die Refinanzierungsstruktur der RVS setzte sich aus Kundeneinlagen (FY/2023: 38,5%), Einlagen von Raiffeisenbanken (23,3%), Eigenemissionen (26,5%) und Interbankeinlagen (11,7%) zusammen. Dabei bildeten besicherte Emissionen mit 53,0% (FY/2023) den Großteil des Refinanzierungsmixes. Hierbei liefern 30 der 33 selbstständigen Salzburger Raiffeisenbanken Assets in den Deckungsstock ein. Langfristig plant der RVS im Kerngeschäft bis 2040 klimaneutral zu werden. Außerdem sollen in Zukunft Green Bonds und nachhaltige Sparprodukte begeben werden, um diesen Transformationsprozess zu unterstützen. Die RVS weist eine Green Asset Ratio basierend auf dem Umsatz von 1,2% aus (FY/2023).

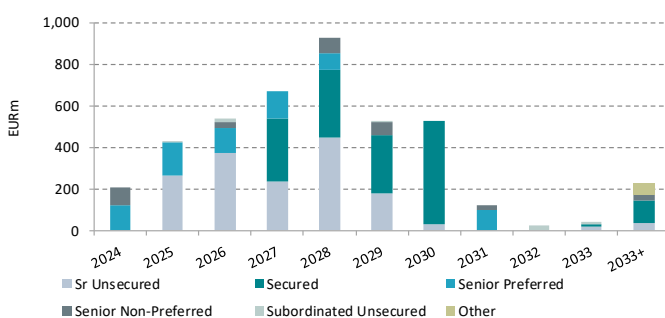
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|-------|-------|--------|
| Net Loans to Customers | 4,174 | 4,392 | 4,508 |
| Total Securities | 837 | 915 | 910 |
| Total Deposits | 3,107 | 3,343 | 3,344 |
| Tier 1 Common Capital | 662 | 714 | 766 |
| Total Assets | 9,699 | 9,789 | 10,113 |
| Total Risk-weighted Assets | 4,649 | 4,991 | 5,288 |

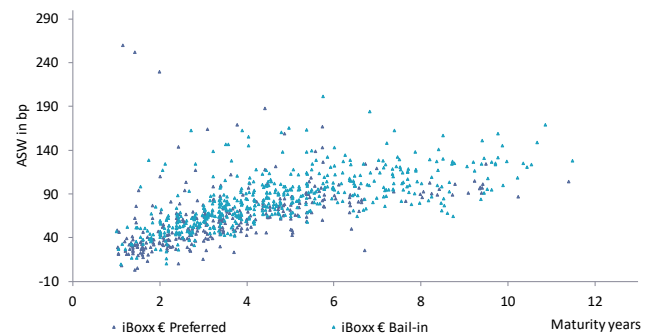
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 83 | 98 | 163 |
| Net Fee & Commission Inc. | 39 | 37 | 32 |
| Net Trading Income | 3 | 3 | 3 |
| Operating Expense | 173 | 197 | 206 |
| Credit Commit, Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 43 | 53 | 73 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.96 | 1.09 | 1.79 | Liquidity Coverage Ratio | 135.60 | 152.10 | 160.60 |
| ROAE | 4.97 | 5.42 | 7.81 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.83 | 7.29 | 7.58 |
| Cost-to-Income | 73.20 | 77.91 | 66.85 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 14.25 | 14.31 | 14.49 | Reserves/Loans at Amort. Cost | - | - | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Liquiditätspuffer
- Zugang zur Raiffeisen Bankengruppe
- Anteil verlustabsorbierender Verbindlichkeiten

Risks / Weaknesses

- Beteiligungsportfolio (relatives Verhältnis zum Kapital)
- Kapitalisierung (Risiko ggü. Beteiligungen)
- Profitabilität

Raiffeisenverband Salzburg – Mortgage

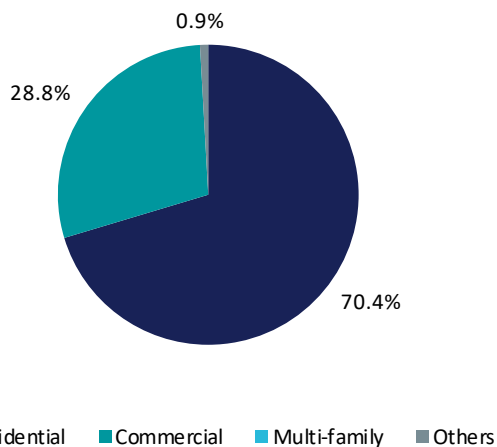
Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

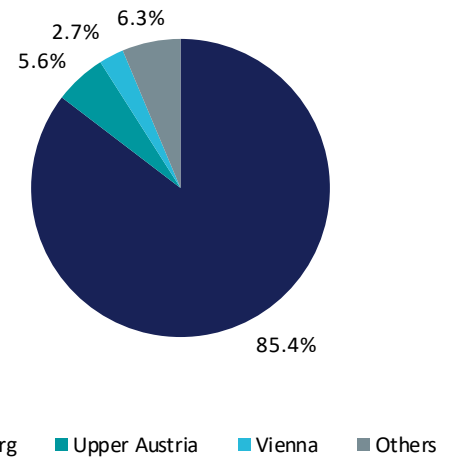
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|--------------|---------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,477 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 1,776 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 250m | 49.3% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 39.5% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% Austria | Collateral score | 9.7% |
| Main region | 85% Salzburg | RRL | - |
| Number of loans | 11,569 | JRL | - |
| Number of borrowers | 10,220 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 240,219 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 13.0y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 4.9y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 30.3% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 57.8% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (SBmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 50.9% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (SBmk) | HB & SB |

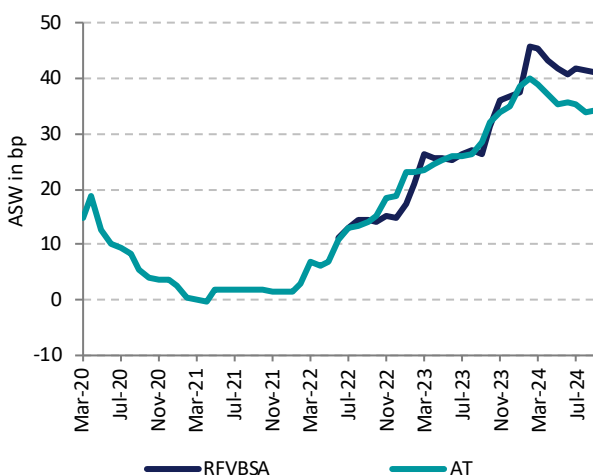
Borrower Types



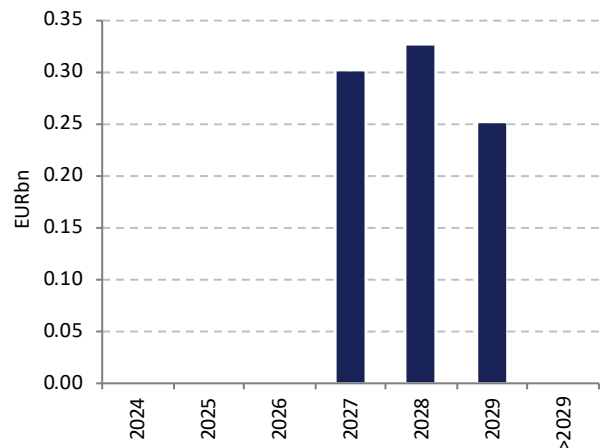
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



UniCredit Bank Austria

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

UniCredit Bank Austria AG

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's* | A2 | Stable |
| S&P | BBB+ | Stable |

Homepage

www.bankaustria.at

* LT Bank Deposits

Die UniCredit Bank Austria AG (BA; Markenname: Bank Austria) ist nach der Bilanzsumme eine der größten Corporate und Retail Banken Österreichs und gehört seit 2005 zur italienischen UniCredit Group (UC). Die Bilanzsumme der UC beläuft sich auf EUR 785 Mrd. (FY/2023), sie hat 13 Kernmärkte in Europa und weltweite Präsenz (15 weitere Länder) mit rund 15 Millionen Kunden. Die BA betreut mit etwa 4.750 Mitarbeitern in einem Filialnetz von 104 Geschäftsstellen Privatkunden, Small Business-Kunden, Corporates (EUR >1,0 Mrd.: Umsatz) sowie institutionelle Kunden und die öffentliche Hand. Die BA operiert als „Liquidity Reference Bank“ für alle österreichischen Gruppeneinheiten und ist eine strategische Emissionsplattform für die UC. Die UniCredit S.p.A. hält 99,9% (FY/2023) der Anteile von der BA, die restlichen 10.000 Aktien gehören der „AVZ Privatstiftung zu Verwaltung von Anteilsrechten. Es wird in den Segmenten „Retail“ (Anteiliges Ergebnis vor Steuern ohne „Corporate Center“ FY/2023: 38,8%), „Wealth Management & Private Banking“ (9,9%) und „Corporates“ (56,2%) berichtet. Der Bereich „Corporate Center“ enthält die Teile der Bank, die keinem Segment zugeordnet werden können. Im Corporate Banking und im Wealth Management & Private Banking verfügt die BA nach eigenen Angaben über eine führende Position in Österreich. Per Februar 2024 lagen die Marktanteile im Bereich Kredite und Einlagen bei jeweils 12%. Neben dem ersten Mortgage Green Covered Bond in 2022 (EUR 500 Mio) konnte die BA zwei weitere in den Folgejahren auf dem Markt platzieren, jeweils in Höhe von EUR 750 Mio. (Q1/2024). Sie visiert die Emission mindestens einer weiteren grünen Anleihe für jedes Jahr an.

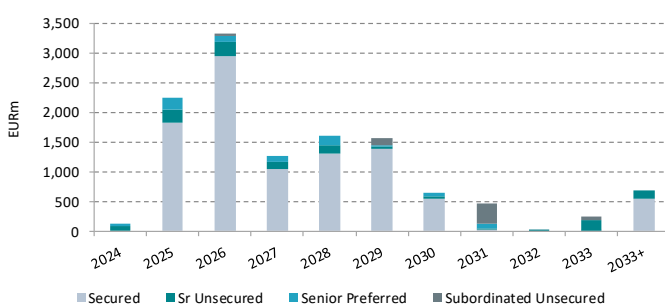
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 68,349 | 66,046 | 64,113 |
| Total Securities | 16,747 | 18,644 | 19,287 |
| Total Deposits | 63,007 | 59,834 | 60,038 |
| Tier 1 Common Capital | 6,188 | 6,408 | 6,288 |
| Total Assets | 107,332 | 102,745 | 113,117 |
| Total Risk-weighted Assets | 35,607 | 33,172 | 32,372 |

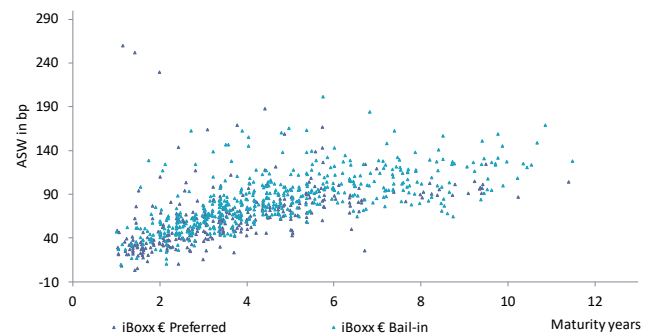
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 1,078 | 1,689 | 856 |
| Net Fee & Commission Inc. | 685 | 689 | 364 |
| Net Trading Income | 117 | 46 | 30 |
| Operating Expense | 1,224 | 1,438 | 593 |
| Credit Commit, Impairment | 23 | 42 | -5 |
| Pre-tax Profit | 684 | 1,381 | 832 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.99 | 1.68 | 1.66 | Liquidity Coverage Ratio | 164.40 | 155.00 |
| ROAE | 8.96 | 11.28 | 13.08 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.01 | 6.44 |
| Cost-to-Income | 59.45 | 50.14 | 41.73 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.27 | 3.50 |
| Core Tier 1 Ratio | 17.38 | 19.32 | 19.42 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.19 | 2.28 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Position im Heimatmarkt (Corporate Banking)
- Kapitalisierung
- Ertragslage

Risks / Weaknesses

- Risiken durch Verflechtungen zum Mutterkonzern
- Gesättigtes Marktumfeld in Österreich
- Konzentrationsrisiken (Immobilien, Beteiligungen)

UniCredit Bank Austria – Mortgage

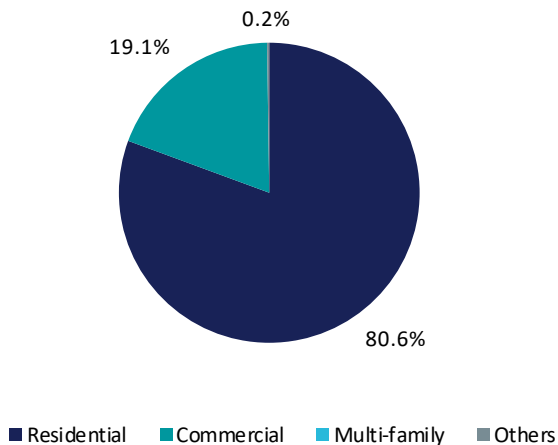
Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

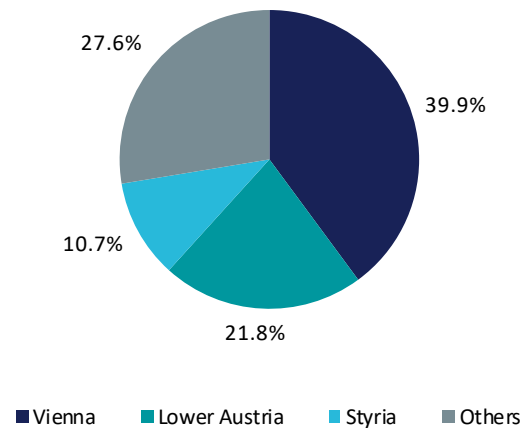
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 17,468 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 7,684 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 91.1% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 127.3% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% Austria | Collateral score | 6.7% |
| Main region | 40% Vienna | RRL | - |
| Number of loans | 70,469 | JRL | - |
| Number of borrowers | 61,231 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 284,625 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 10.4y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 4.1y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 54.3% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 73.6% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 44.1% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

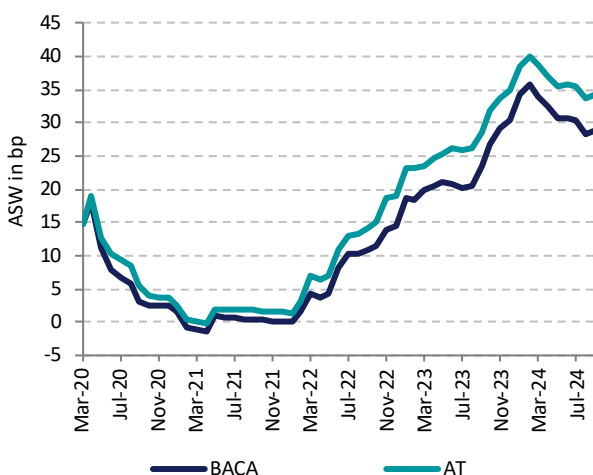
Borrower Types



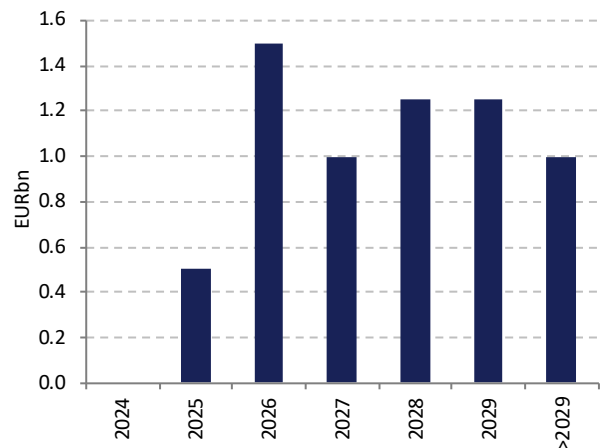
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Volksbank Wien

Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Volksbank Wien AG

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | BBB+ | Stable |
| Moody's* | A2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.volksbankwien.at

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Volksbank Wien AG (VBW) ist die Zentralorganisation der neun österreichischen Volksbanken im Volksbanken-Verbund und die größte regionale Volksbank nach Bilanzsumme. Sie übernimmt die Kontroll- und Steuerungsfunktionen für den gesamten Volksbanken-Verbund, der gleichzeitig einen Haftungsverbund unter den Mitgliedern darstellt. Eigentümer sind nach der Rückzahlung des 25%igen Anteils der Republik Österreich im Dezember 2022 größtenteils Mitgliedsbanken des Verbundes sowie Holding-Genossenschaften. Der Volksbanken-Verbund betreute per FY/2023 970.000 Kunden in 232 Filialen, davon alleine 299.000 Kunden in 54 Niederlassungen durch die VBW. Die Berichtserstattung des Verbunds erfolgt in den Segmenten „Privatkunden“, „Corporate - KMU“ (Bauunternehmen und Tourismus) und „Immobilien“. Das Geschäftsmodell konzentriert sich auf Privatkunden und KMU's in Österreich. So entfielen 41% der Kreditforderungen auf „Real Estate“, gefolgt von „Retail Private“ mit 35% sowie „Corp/KMU“ mit 24% und „Öffentliche Stellen“ mit 1% (FY/2023). Das Funding der VBW setzte sich aus Giro- und Termineinlagen (43%; FY/2023), Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten (23%) sowie Spareinlagen (8%) und verbrieften Verbindlichkeiten (26%) zusammen. Mitgliedsinstitute sind verpflichtet überschüssige Liquidität bei der VBW zu halten. Im Rahmen der Nachhaltigkeitsstrategie plant der Volksbanken-Verbund bis 2030 den Betrieb auf klimaneutral zu gestalten. Im Bereich der ESG-Anleihen hat die VBW in 2023 ihre erste grüne Anleihe im Volumen von EUR 500 Mio auf dem Markt platziert. Die VBW weist eine umsatzbasierte Green Asset Ratio von 0,32% aus.

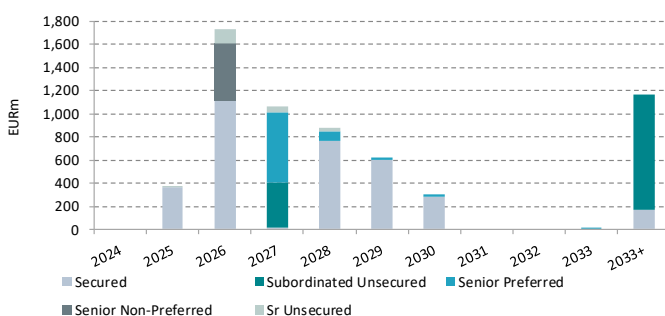
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 5,481 | 5,817 | 5,937 |
| Total Securities | 2,411 | 2,993 | 3,262 |
| Total Deposits | 6,765 | 6,532 | 6,345 |
| Tier 1 Common Capital | 676 | 781 | 815 |
| Total Assets | 14,460 | 15,100 | 14,747 |
| Total Risk-weighted Assets | 4,032 | 4,543 | 4,812 |

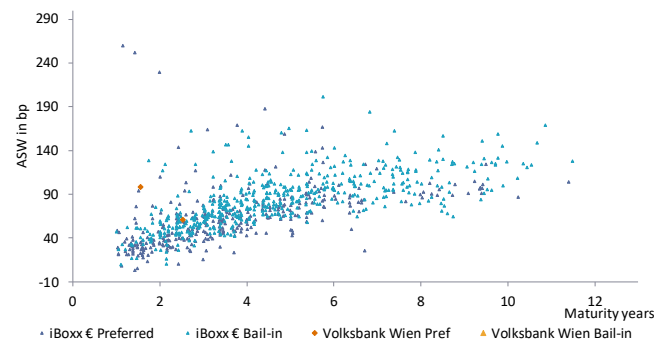
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 130 | 185 | 82 |
| Net Fee & Commission Inc. | 60 | 64 | 38 |
| Net Trading Income | -10 | 1 | 4 |
| Operating Expense | 207 | 236 | 128 |
| Credit Commit, Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 47 | 117 | 39 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.85 | 1.28 | 1.13 | Liquidity Coverage Ratio | 180.70 | 202.90 | 181.30 |
| ROAE | 7.01 | 12.94 | 7.99 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.80 | 5.30 | 5.64 |
| Cost-to-Income | 76.26 | 62.65 | 66.20 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.98 | 3.46 | 4.96 |
| Core Tier 1 Ratio | 16.77 | 17.20 | 16.94 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.20 | 1.53 | 1.95 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Funding
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken (Immobilien & Tourismus)
- Effizienz

Volksbank Wien – Mortgage

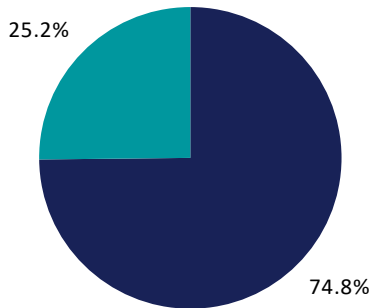
Austria 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

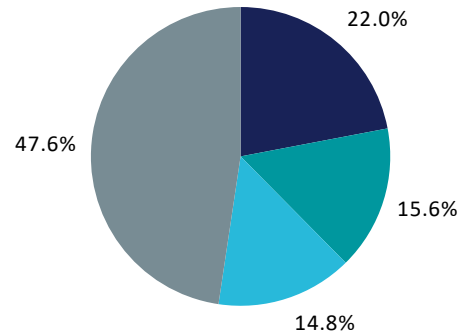
| | | | |
|----------------------------------|-------------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 5,149 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 3,196 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 46.9% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 61.1% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% Austria | Collateral score | 6.0% |
| Main region | 22% Lower Austria | RRL | - |
| Number of loans | 36,733 | JRL | - |
| Number of borrowers | 30,976 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 166,216 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 18.8y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.7y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 62.0% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 62.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 55.6% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 63.0% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

Borrower Types



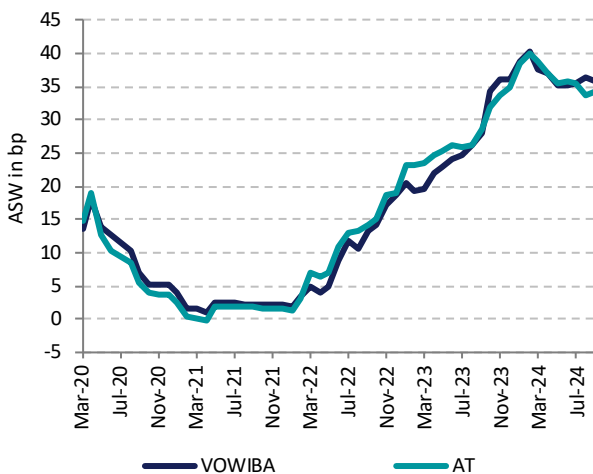
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

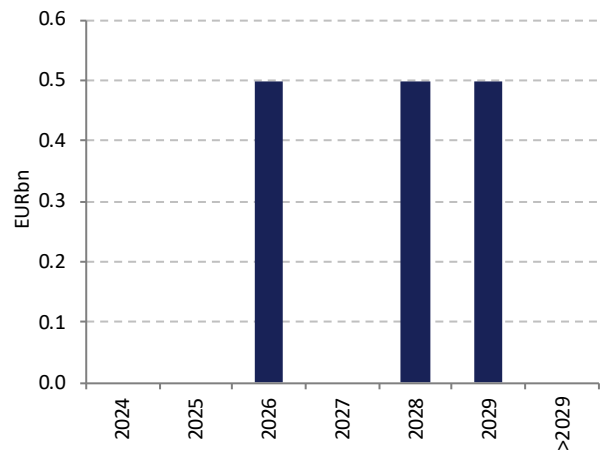


■ Lower Austria ■ Vienna ■ Styria ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

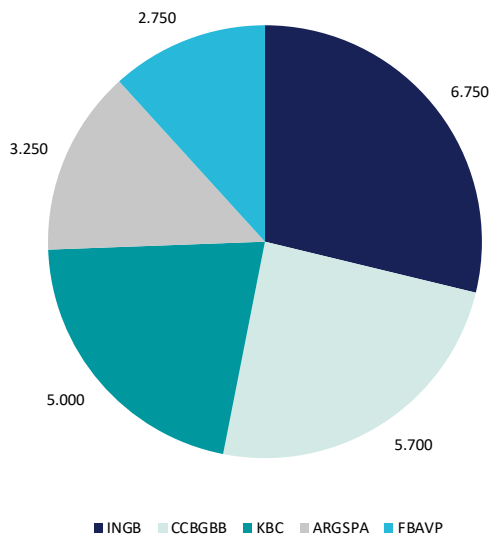
Market Overview Covered Bonds

Belgium 

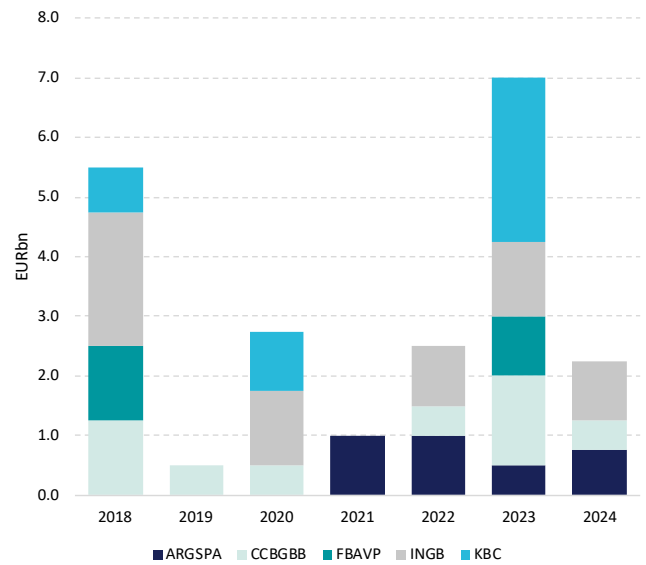
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|-------------|------------------------------|-------------|
| Cover Pool Volume | EUR 71.31bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 23.45bn |
| Amount outstanding | EUR 54.94bn | Number of benchmarks | 31 |
| Number of issuers | 5 | Outstanding ESG volume (Bmk) | EUR 0.75bn |
| No of cover pools | 6 | Number of ESG benchmarks | 1 |
| there of M / PS / others | 5 / 1 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | - |
| Ratings (low / high) | AAA / AAA | Number of subbenchmarks | - |
| Best possible LCR level | Level 1 | Maturity types | SB |

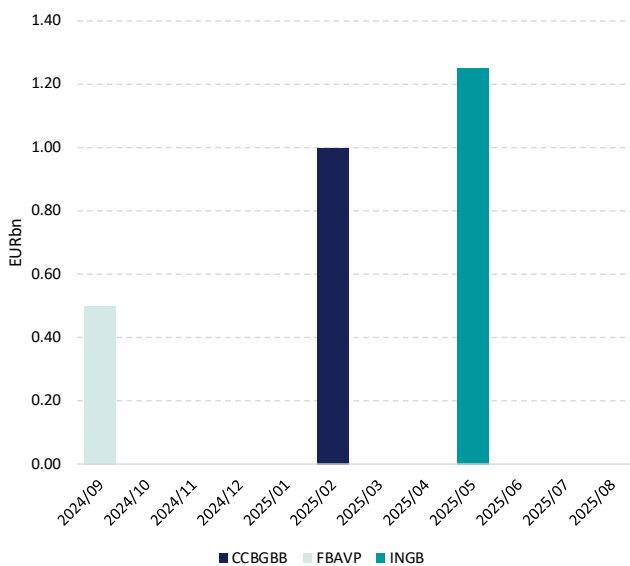
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



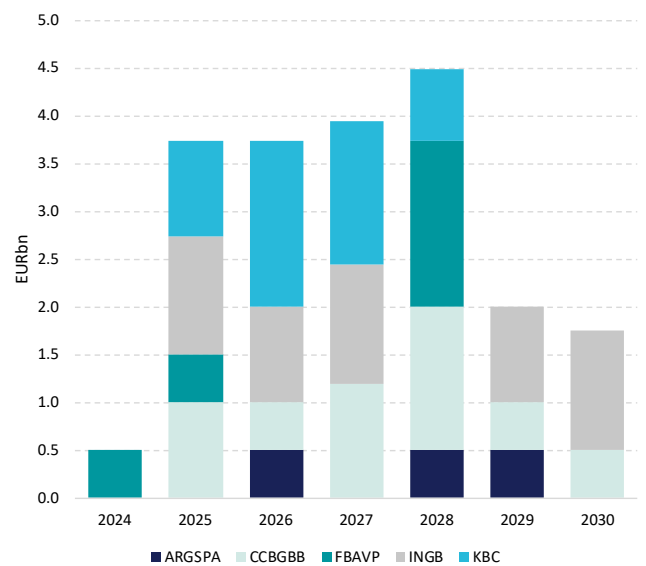
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 – 31.12.2024

Argenta Spaarbank

Belgium

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Argenta Spaarbank NV

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.argenta.eu

Die Argenta Spaarbank N.V. ist Teil der belgischen Argenta Group (Argenta Bank- en Verzekeringsgroep N. V.; Holding) und bietet hauptsächlich Retailbanking in Belgien und den Niederlanden an. Darüber hinaus vertreibt die Argenta Group über die Argenta Assuranties Versicherungsdienstleistungen. Nach eigenen Angaben ist Argenta die fünftgrößte Finanzinstitution in Belgien (gemessen an den Kundeneinlagen). Gegründet wurde die Argenta Spaarbank im Jahr 1956. Heute unterhält sie 387 Filialen (FY/2023) und betreut mehr als 1,7 Mio. Kunden. Die Investar (Holdinggesellschaft der Gründerfamilie) besitzt sämtliche Anteile an der Argenta Spaarbank und ist damit der alleinige Anteilseigner. Innerhalb der Argenta Group ist die Argenta Spaarbank die Einheit, welche die Kapitalmarktrefinanzierung durchführt. Die größten Anteile am Kreditportfolio entfielen auf Hypothekendarlehen in den Niederlanden mit einem Anteil von 51% (FY/2023, davon 30% mit „National Mortgage Guarantee“), gefolgt von Belgien mit 45% (restl. 4% „Other“). Zur Diversifizierung der Refinanzierung (Retail Funding-Anteil per FY/2023 79%; Wholesalefunding-Anteil 12%) wurden im Juni 2023 und im Februar 2024 zwei Benchmark Covered Bonds emittiert. Als Covered Bond- und Green Bond-Emittent ist die Argenta bereits seit einigen Jahren aktiv. So wurde der erste Covered Bond im EUR-Benchmarkformat im Februar 2021 platziert. Nach der Publizierung des Green Bond Frameworks im Januar 2022 folgten die ersten grünen Anleihen. Diese dienen u.a. dazu, nachhaltige Gebäude in Belgien und den Niederlanden zu refinanzieren.

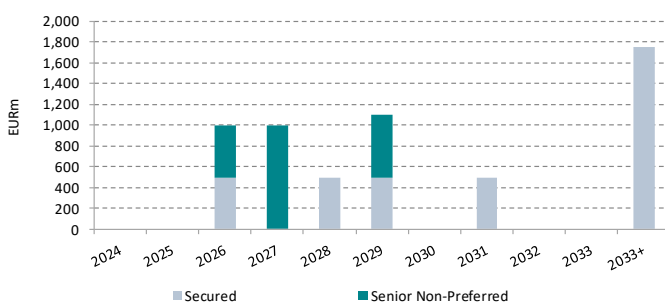
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 39,461 | 40,813 | 41,883 |
| Total Securities | 10,187 | 10,216 | 10,484 |
| Total Deposits | 42,184 | 42,615 | 44,589 |
| Tier 1 Common Capital | 2,363 | 2,661 | 2,730 |
| Total Assets | 53,391 | 53,842 | 55,768 |
| Total Risk-weighted Assets | 11,017 | 12,089 | 10,146 |

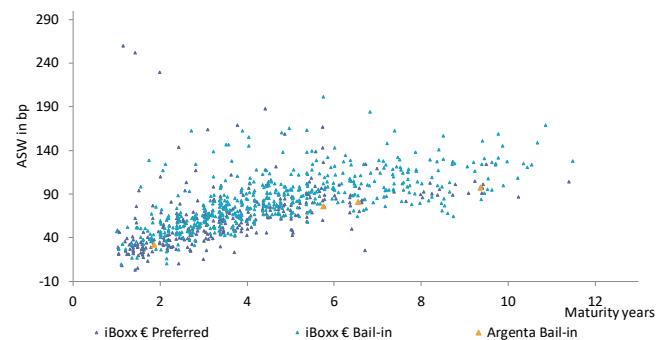
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 575 | 741 | 337 |
| Net Fee & Commission Inc. | 50 | 50 | 41 |
| Net Trading Income | -11 | 3 | -6 |
| Operating Expense | 433 | 476 | 277 |
| Credit Commit, Impairment | 14 | 3 | -1 |
| Pre-tax Profit | 246 | 340 | 134 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.14 | 1.39 | 1.24 | Liquidity Coverage Ratio | 186.01 | 218.61 | 242.31 |
| ROAE | 8.05 | 9.33 | 6.13 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.45 | 4.97 | 4.92 |
| Cost-to-Income | 65.78 | 56.48 | 67.65 | NPL/ Loans at Amortised Cost | 0.42 | 0.44 | 0.45 |
| Core Tier 1 Ratio | 21.45 | 22.01 | 26.91 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.11 | 0.11 | 0.10 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Kreditqualität
- Geschäftsfokus (Retailbanking)

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken
- Zinsumfeld
- Inflationsdruck auf die Kostenbasis

Argenta Spaarbank – Mortgage

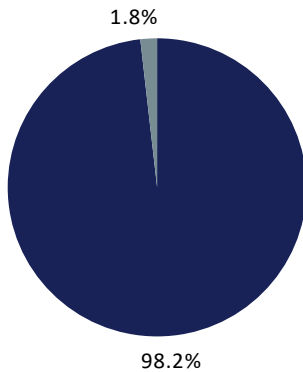
Belgium 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

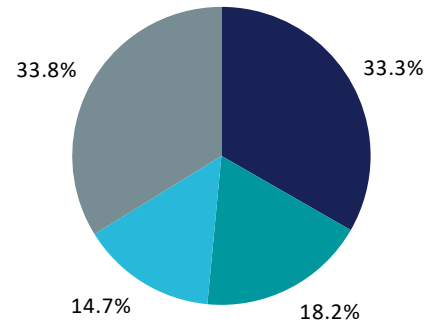
| | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|-------|
| Cover pool volume (EURm) | 4,597 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 3,750 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 86.7% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 22.6% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 5.0% | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Belgium | Collateral score | - |
| Main region | 33% Antwerp | RRL | aa- |
| Number of loans | 50,880 | JRL | aa |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 4 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 14.6% |
| WAL (cover pool) | 9.3y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 8.1y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 34.3% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 51.8% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 61.6% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



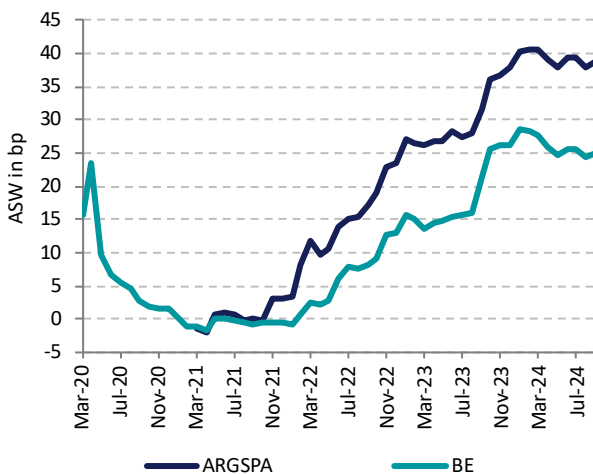
■ Residential ■ Commercial

Regional Distribution

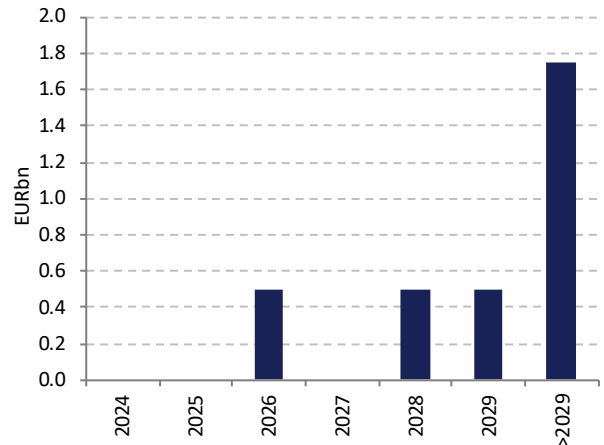


■ Antwerp ■ Oost-Vlaanderen ■ Vlaams-Brabant ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Belfius Bank

Belgium 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Belfius Bank SA

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | A- | Stable |
| Moody's* | A1 | Stable |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.belfius.be

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Belfius Bank (Belfius) ist eine national systemrelevante Banken- und Versicherungsgruppe (zusätzlicher Kapitalpuffer in Höhe von 1,5%), die seit Oktober 2011 vollständig dem belgischen Staat gehört. Belfius bedient über 3,8 Mio. Kunden aus den Segmenten Retail, SME, Public Sector und Corporates. Mit einem Marktanteil von 18% ist Belfius der zweitgrößte Hypothekendarlehensgeber Belgiens. Zudem ist Belfius mit 350.000 Kunden aus den Bereichen öffentlicher Sektor, Start-Ups und soziale Einrichtungen der Marktführer im Bereich Public and Social Sector. Zur Gruppe gehören sieben wichtige Tochtergesellschaften (100%iger Besitz): Belfius Insurance, Belfius Asset Management, Crefius, Belfius Lease, Belfius Commercial Finance, Belfius Auto Lease und Belfius Lease Services. Das Kreditportfolio gliederte sich in öffentliche und soziale Darlehen (FY/2023: 21%), Unternehmens- und Geschäftskredite (35%) sowie Hypotheken- (40%) und Konsumentendarlehen (2%). Berichtet wird in den Segmenten „Individuals“ (45% Anteil am Vorsteuerergebnis 2023) sowie „Entrepreneurs, Enterprises & Public“ (52%) und „Group Center“ (3%). Im Group Center wird hauptsächlich die Verwaltung des Anleihen- und Derivatportfolios gesteuert. Die Refinanzierung findet größtenteils über Kundeneinlagen (FY/2023: 83%) und besichertes Funding (10%) statt. Die Belfius Bank verfügt über zwei Programme zur Emission von Covered Bonds. Im Jahr 2023 hat die Bank einen Senior Green Bond im Benchmarkformat an den Markt gebracht. Langfristig orientiert sich Belfius am Pariser Klimaabkommen. Um dieses Klimaziel zu erreichen, wird u.a. künftig keine Kohleförderung mehr finanziert.

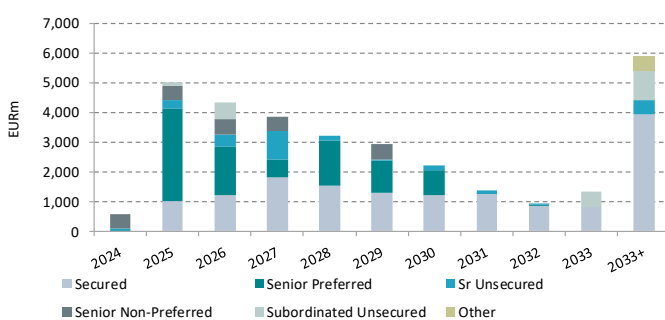
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 102,679 | 110,203 | 114,531 |
| Total Securities | 44,002 | 34,024 | 34,854 |
| Total Deposits | 104,404 | 108,447 | 104,000 |
| Tier 1 Common Capital | 10,658 | 10,722 | 11,087 |
| Total Assets | 192,151 | 179,068 | 179,179 |
| Total Risk-weighted Assets | 65,095 | 64,796 | 69,504 |

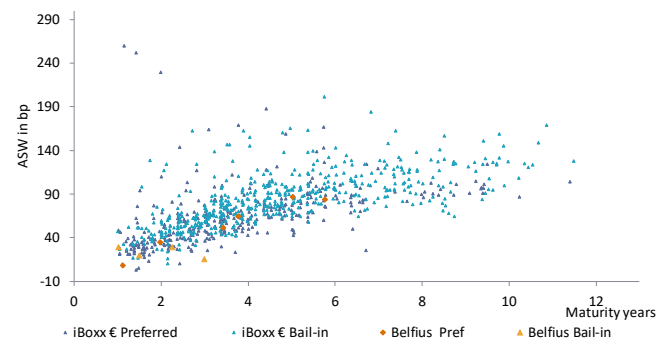
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 2,001 | 2,079 | 2,426 |
| Net Fee & Commission Inc. | 758 | 773 | 779 |
| Net Trading Income | 25 | 20 | 30 |
| Operating Expense | 1,477 | 1,417 | 1,538 |
| Credit Commit, Impairment | -1 | 105 | 109 |
| Pre-tax Profit | 1,226 | 1,197 | 1,493 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Margin | 1.07 | 1.14 | 1.38 | Liquidity Coverage Ratio | 195.0 | 173.0 | 139.0 |
| ROAE | 8.42 | 7.97 | 9.26 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.00 | 6.23 | 6.43 |
| Cost-to-Income | 54.64 | 52.32 | 48.97 | NPL/ Loans at Amortised Cost | 1.98 | 1.85 | 2.06 |
| Core Tier 1 Ratio | 16.37 | 16.55 | 15.95 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.71 | 1.63 | 1.64 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktposition und diversifiziertes Geschäftsmodell
- Kapitalisierung
- Kreditqualität

Risks / Weaknesses

- Konjunkturrisiko (besonders im SME-Geschäft)
- Geographische Diversifikation
- Operatives Umfeld (Inflation)

Belfius Bank – Mortgage

 Belgium 

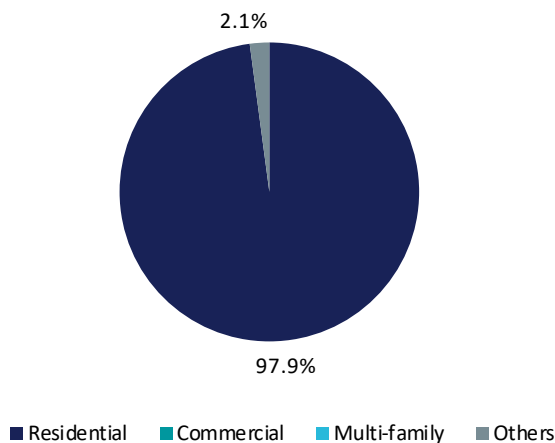
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

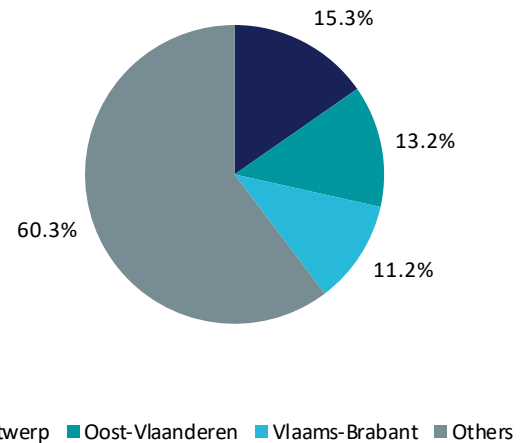
| | |
|----------------------------------|--------------|
| Cover pool volume (EURm) | 17,121 |
| Amount outstanding (EURm) | 13,557 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 34.7% |
| Current OC (nominal) | 26.3% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Belgium |
| Main region | 15% Antwerp |
| Number of loans | 267,845 |
| Number of borrowers | 160,971 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 104,128 |
| WAL (cover pool) | 7.1y |
| WAL (covered bonds) | 6.6y |
| Fixed interest (cover pool) | 89.2% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 42.6% |
| LTV (unindexed) | 53.6% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|------|
| Rating (Moody's) | - |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | - |
| TPI leeway | - |
| Collateral score | - |
| RRL | aa- |
| JRL | aa |
| Unused notches | 3 |
| AAA credit risk (%) | 6.8% |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 2 |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

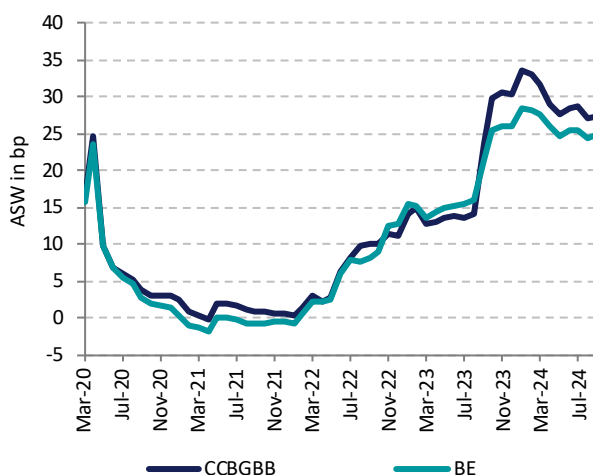
Borrower Types



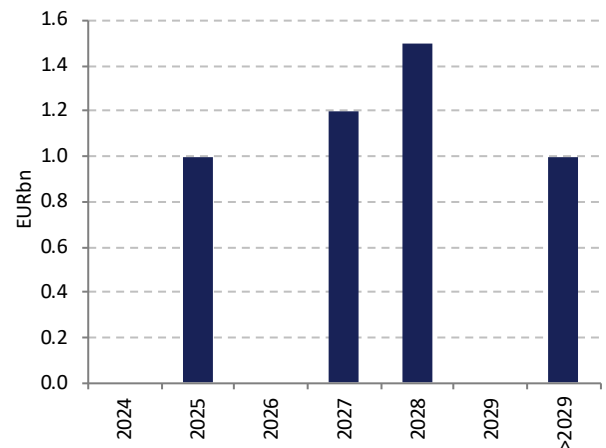
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Belfius Bank – Public Sector

Belgium 

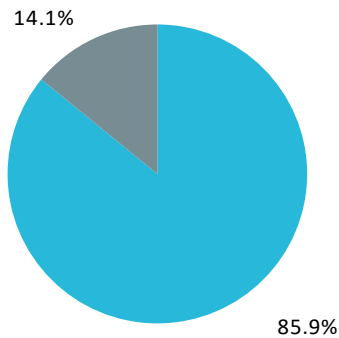
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,343 |
| Amount outstanding (EURm) | 1,711 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 58.4% |
| Current OC (nominal) | 36.9% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Public Sector |
| Main country | 100% Belgium |
| Main region | 14% Brussels |
| Number of loans | 20,121 |
| Number of borrowers | 700 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 3,320,649 |
| WAL (cover pool) | 7.0y |
| WAL (covered bonds) | 6.5y |
| Fixed interest (cover pool) | 85.4% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | - |
| Loans in arrears | 0.0% |

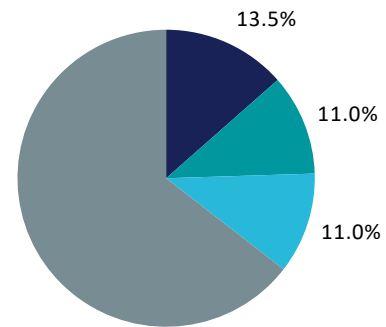
| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 8.9% |
| RRL | aa- |
| JRL | aa |
| Unused notches | 3 |
| AAA credit risk (%) | 3.3% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



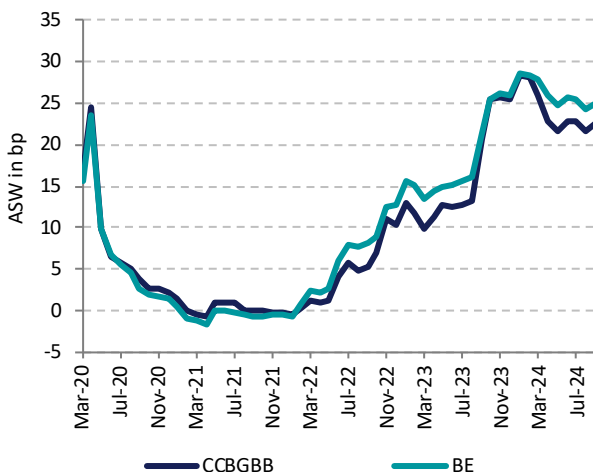
■ Sovereign
■ Region / Federal state
■ Municipality
■ Supras & others

Regional Distribution

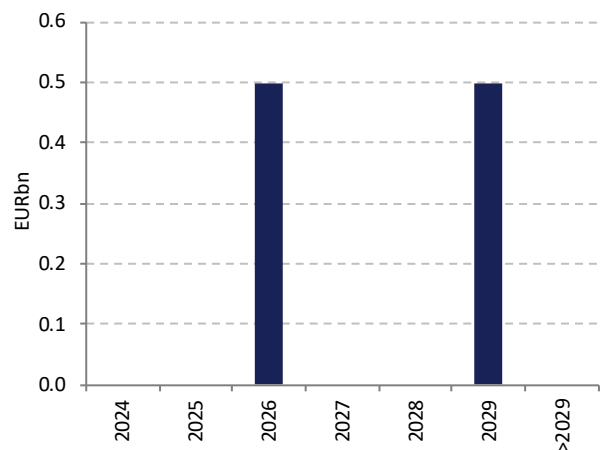


■ Brussels
■ Limburg
■ Oost-Vlaanderen
■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

BNP Paribas Fortis

Belgium 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

BNP Paribas Fortis SA

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's* | A1 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.bnpparibasfortis.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die BNP Paribas Fortis SA (BNPPF), mit Unternehmenssitz in Brüssel und 10.352 Vollzeitangestellten in Belgien, ist aus der Fortis Bank Belgium SA hervorgegangen. Diese wurde im Zuge der Finanzkrise 2008 vom belgischen Staat übernommen. In 2009 hat die BNP Paribas 75% der Anteile der Fortis erworben. Seit 2013 trägt die BNPPF ihren aktuellen Namen. So gehört die BNPPF heute fast vollständig (99,94%) zur französischen BNP Paribas SA (global systemrelevant, mit 1,5% zusätzlichem Kapitalpuffer). BNPPF deckt in Belgien sowohl die Retailbanking-Aktivitäten als auch das Corporate & Institutional Banking der BNP Gruppe ab. Berichtet wird seitens der BNPPF in den Segmenten „Banking Activities in Belgium“ (43% des Vorsteuerergebnisses per FY/2023), „Banking Activities in Luxembourg“ (8%), „Banking Activities in Turkey“ (9%), „Specialised Business“ (40%) und „Other“. In Belgien werden 3,3 Mio. Privatkunden in 308 Niederlassungen und 14 Unternehmerzentren betreut. Die Nachhaltigkeitsstrategie der BNP Paribas Fortis gliedert sich in die Bereiche „Sustainable and responsible investing“, „Sustainable real estate“, „Sustainable transition for business“, „Sustainable mobility“ und „Social inclusiveness“. Im Bereich der Mobilität und des Fahrzeugleasings ist die BNPPF durch ihre Tochter Arval vertreten, welche in Europa eine führende Marktposition innehat. Die Arval war Ende 2023 mit etwa 8.400 Mitarbeitern in 29 Ländern vertreten, wobei etwa 1,7 Mio. Fahrzeuge an 300.000 Kunden vermietet wurden. Es besteht das Ziel die CO₂-Emissionen der Fahrzeugflotte um 35% im Vergleich zu 2020 zu senken. Hierzu sollen bis 2026 zwei Drittel des Flottenbestands elektrifiziert werden.

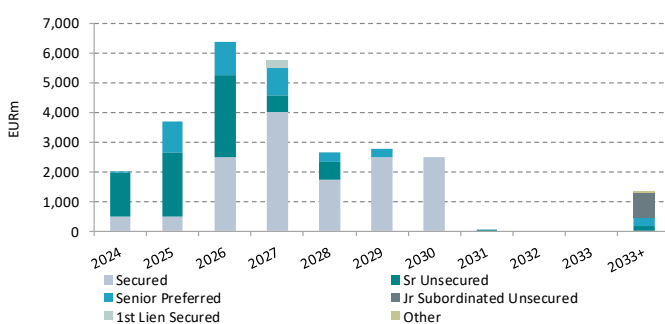
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 194,170 | 216,841 | 219,381 |
| Total Securities | 36,933 | 36,879 | 37,264 |
| Total Deposits | 199,037 | 212,692 | 203,931 |
| Tier 1 Common Capital | 21,704 | 21,084 | 20,947 |
| Total Assets | 341,648 | 350,265 | 373,880 |
| Total Risk-weighted Assets | 120,884 | 122,520 | 128,972 |

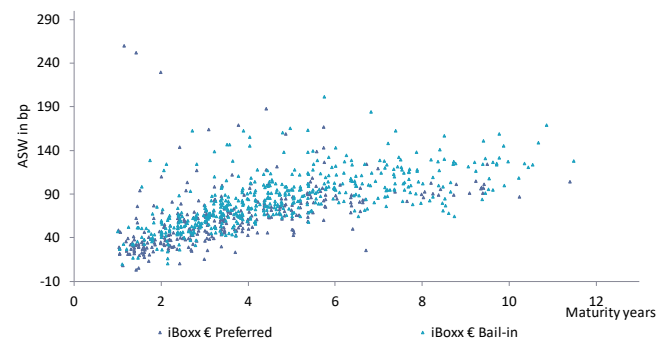
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 4,694 | 4,866 | 4,757 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,395 | 1,421 | 1,439 |
| Net Trading Income | 214 | 430 | 595 |
| Operating Expense | 4,577 | 5,067 | 5,496 |
| Credit Commit, Impairment | 357 | 325 | 274 |
| Pre-tax Profit | 3,813 | 4,809 | 5,024 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.58 | 1.61 | 1.54 | Liquidity Coverage Ratio | 192.00 | 126.00 | 118.00 |
| ROAE | 10.03 | 11.58 | 11.40 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.56 | 6.27 | 5.79 |
| Cost-to-Income | 52.31 | 51.04 | 49.72 | NPL/ Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 17.95 | 17.21 | 16.24 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.51 | 1.36 | 1.42 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kerntochter der BNP-Gruppe (Unterstützung)
- Starke einlagenbasierte Finanzierung

Risks / Weaknesses

- Inflationsindexierte Gehälter
- Hoher Anteil des Türkeiengeschäfts

BNP Paribas Fortis – Mortgage

Belgium 

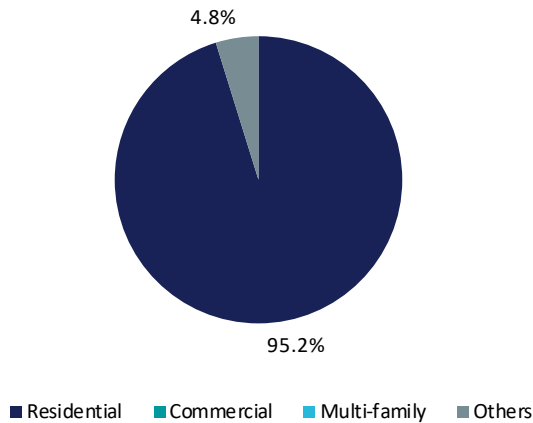
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

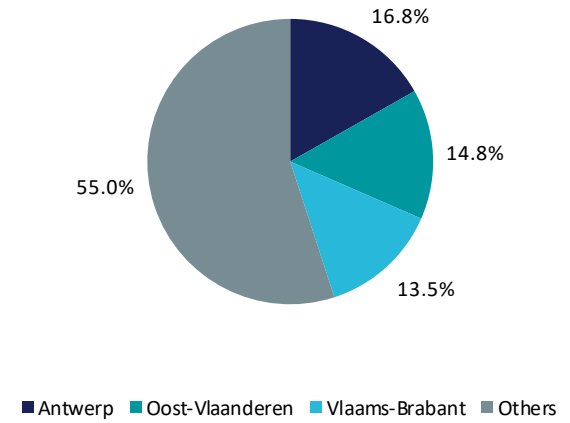
| | |
|----------------------------------|--------------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,578 |
| Amount outstanding (EURm) | 2,750 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% |
| Current OC (nominal) | 30.1% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Belgium |
| Main region | 17% Antwerp |
| Number of loans | 50,406 |
| Number of borrowers | 26,592 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 128,098 |
| WAL (cover pool) | 7.9y |
| WAL (covered bonds) | 2.8y |
| Fixed interest (cover pool) | 92.1% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 51.8% |
| LTV (unindexed) | 57.7% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 5.0% |
| RRL | aa |
| JRL | aa |
| Unused notches | 4 |
| AAA credit risk (%) | 9.2% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

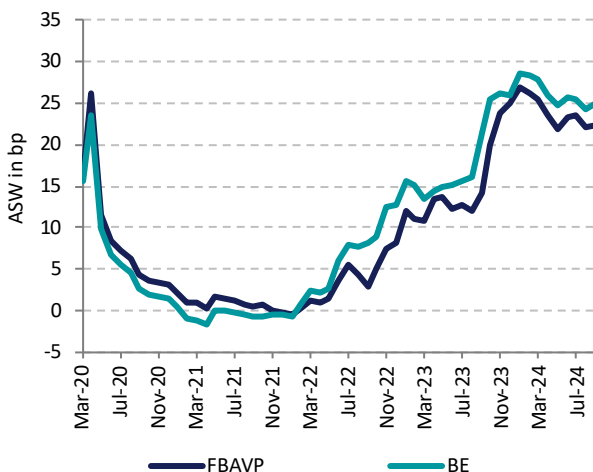
Borrower Types



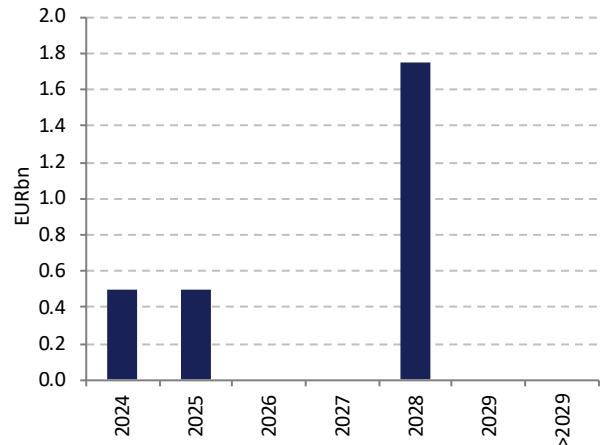
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

ING Belgium

Belgium 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

ING Belgium SA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | AA- | Stable |
| Moody's | A1 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.ing.be

Die ING Belgium SA/NV (Hauptsitz: Brüssel) agiert als Universalbank und ist eine vollständige Tochter der niederländischen ING Bank (ING; global systemrelevantes Institut) und damit der ING Group zugeordnet. Sie gehört in Belgien zu den vier größten Banken des Landes und ist national systemrelevant. Neben dem Heimatmarkt bietet die Bank auch in Luxemburg eine Vielzahl von Finanz- und Bankdienstleistungen an. ING Belgium konzentriert sich auf die vier Bereiche Retailbanking, Business Banking, Private Banking und Wholesale Banking. Innerhalb des ING Konzerns bildet sie eine wichtige strategische Einheit. Zwar besteht weder eine Patronatserklärung noch eine Verlustausgleichspflicht seitens der ING Bank, doch ist aufgrund der hohen Relevanz der ING Belgium innerhalb des Konzerns eine Stützung durch die Mutter wahrscheinlich. Die größten Posten des Kreditportfolios im Volumen von EUR 154 Mrd. (FY/2023), entfielen neben dem Heimatmarkt (74%) auf Luxemburg (9%), die Niederlande (4%) bzw. das restliche Europa (10%). Im Kreditportfolio wird zwischen Retailbanking (64%) und Wholesale Banking (36%) unterschieden. Zur Verbesserung ihrer Nachhaltigkeitsstrategie hat die ING in 2021 ihr 2-Grad Klimaziel (Pariser Klimaabkommen) am 1,5-Grad Klimaziel der Net-Zero Banking Alliance neu ausgerichtet. In ihren eigenen Operationen hat die ING Belgium per FY/2023 den CO₂-Ausstoß gegenüber 2014 um 68% (im FY/2022 waren es noch 69%) gesenkt. Im Jahr 2022 kündigte die ING an die Finanzierung neuer Öl- und Gasfelder einzustellen. Nachhaltige Technologien machen über 50% des Energieportfolios der ING-Gruppe aus und in 2023 hat die Bank neue nachhaltige Produkte für ihre Kunden aufgelegt.

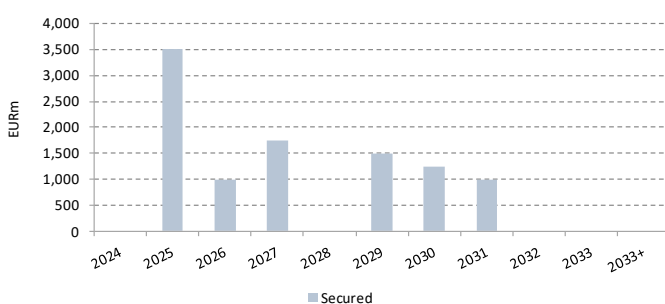
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 105,266 | 107,351 | 109,564 |
| Total Securities | 21,294 | 31,608 | 27,904 |
| Total Deposits | 109,178 | 109,525 | 103,403 |
| Tier 1 Common Capital | 9,116 | 8,767 | 7,353 |
| Total Assets | 161,757 | 165,762 | 157,907 |
| Total Risk-weighted Assets | 54,024 | 50,214 | 48,607 |

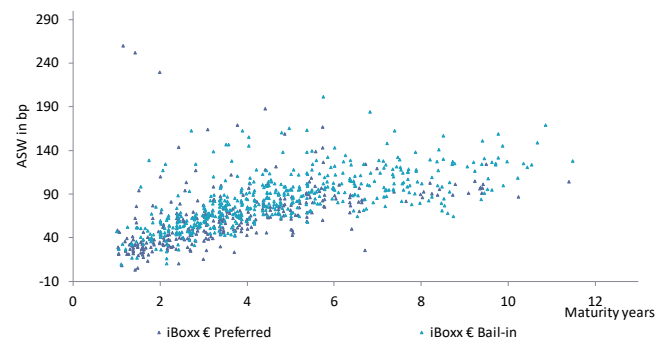
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 2,066 | 2,069 | 3,001 |
| Net Fee & Commission Inc. | 650 | 661 | 650 |
| Net Trading Income | 227 | 240 | 70 |
| Operating Expense | 1,872 | 1,966 | 2,026 |
| Credit Commit, Impairment | 184 | 230 | 139 |
| Pre-tax Profit | 948 | 454 | 1,538 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Margin | 1.29 | 1.28 | 1.87 | Liquidity Coverage Ratio | - | 173.0 | 139.0 |
| ROAE | 6.99 | 3.38 | 11.97 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.93 | 5.92 | 5.08 |
| Cost-to-Income | 61.98 | 64.82 | 53.05 | NPL/ Loans at Amortised Cost | 3.27 | 3.22 | 3.06 |
| Core Tier 1 Ratio | 16.87 | 17.46 | 15.13 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.13 | 1.19 | 1.12 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Diversifizierung Kreditportfolio (Retail & Corporates)
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Problemkreditquote
- Profitabilität

ING Belgium – Mortgage

Belgium 

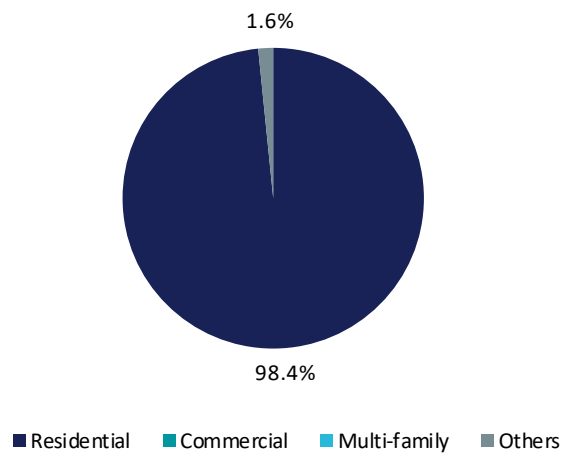
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

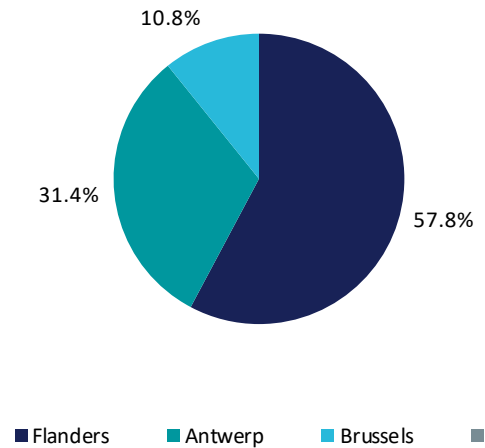
| | |
|----------------------------------|--------------|
| Cover pool volume (EURm) | 13,300 |
| Amount outstanding (EURm) | 9,500 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 71.1% |
| Current OC (nominal) | 40.0% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Belgium |
| Main region | 58% Flanders |
| Number of loans | 117,690 |
| Number of borrowers | 101,163 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 129,366 |
| WAL (cover pool) | 7.5y |
| WAL (covered bonds) | 3.3y |
| Fixed interest (cover pool) | 99.2% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 52.9% |
| LTV (unindexed) | 79.2% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 5.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 2 |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

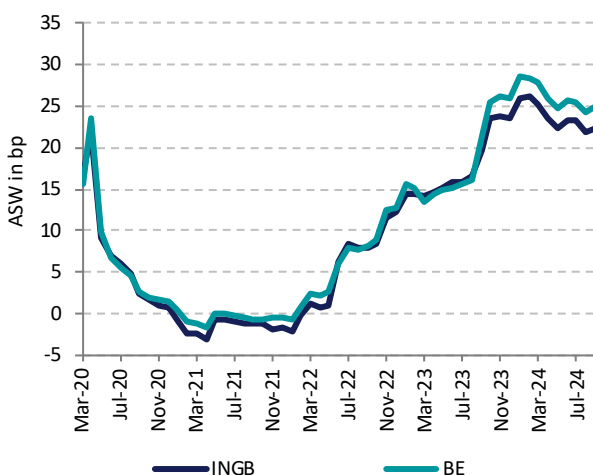
Borrower Types



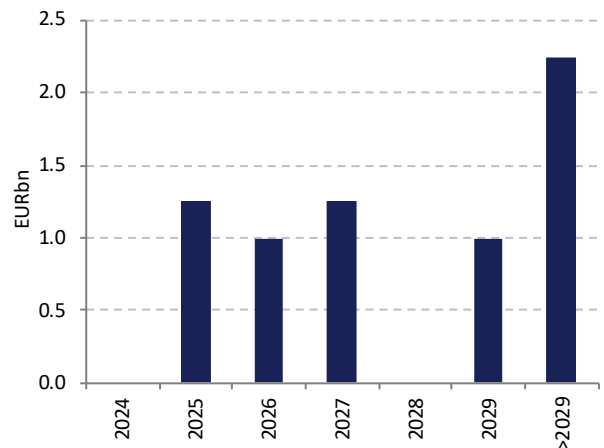
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

KBC Bank

Belgium 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

KBC Bank NV

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's* | Aa3 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.kbc.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die KBC Bank NV (KBC) ist der Bankenarm der KBC Group NV, zu der auch die KBC Insurance NV gehört. Die größten Anteilseigner der börsennotierten KBC Group sind per 16. April 2024 KBC Ancora (19%) und MRBB (12%). KBC gehört zu den führenden Bankengruppen Belgiens und ist national systemrelevant. Dabei agiert die KBC Group über 1.154 Bankfilialen und betreut mit ca. 38.200 Mitarbeitern rund 12,8 Mio. Kunden. Nach eigenen Angaben verfügt sie per FY/2023 in Belgien über einen Marktanteil von rund 20% für Bankprodukte und 27% bei Investment Funds. In der Tschechischen Republik ist die Gruppe über die Ceskoslovenska Obchodni Banka (CSOB) mit einem Anteil von 21% am Markt für Bankprodukte vertreten. KBC operiert als Multichannelbank und konzentriert sich auf Retail und Private Banking Kunden sowie KMU und Mittelstandskunden. Geographisch stehen die Kernmärkte Belgien, Bulgarien, Tschechische Republik sowie Ungarn und die Slowakei im Fokus. Berichtet wird seitens der Gruppe in den Segmenten „Belgium Business Unit“, „Czech Republic Business Unit“, „International Markets Business Unit“ und „Group Centre“. In der geographischen Verteilung des Kreditportfolios wird die Bedeutung des belgischen Heimatmarktes mit einem Anteil von 65% (FY/2023) ersichtlich, gefolgt von Tschechien mit 19%. Bei der Refinanzierung wird zum Großteil auf Kundeneinlagen (knapp 75% in FY/2023) zurückgegriffen. Die Bank hat sich die Reduktion ihrer CO₂-Emissionen zum Ziel gesetzt und ist u. a. Mitglied in der Science-Based Targets Initiative zur wissenschaftlichen Überprüfung ihrer Klimaschutzziele. In 2022 hat die KBC ihren ersten Social Bond (EUR 750 Mio.) emittiert. Die Green-Asset-Ratio beträgt 64%.

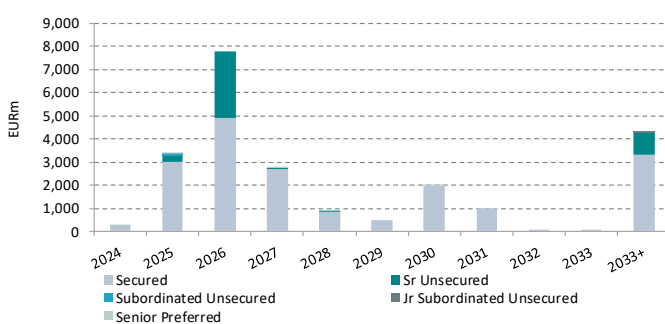
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 158,113 | 176,872 | 182,051 |
| Total Securities | 54,828 | 54,314 | 60,479 |
| Total Deposits | 201,026 | 225,853 | 220,138 |
| Tier 1 Common Capital | 14,915 | 13,702 | 15,174 |
| Total Assets | 302,991 | 322,088 | 312,334 |
| Total Risk-weighted Assets | 95,120 | 100,300 | 103,201 |

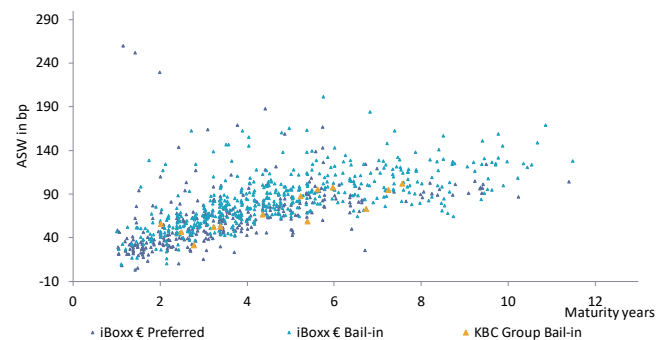
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 4,054 | 4,724 | 5,044 |
| Net Fee & Commission Inc. | 2,210 | 2,256 | 2,387 |
| Net Trading Income | 46 | 304 | 196 |
| Operating Expense | 3,905 | 4,308 | 4,624 |
| Credit Commit, Impairment | -330 | 152 | -10 |
| Pre-tax Profit | 2,816 | 2,668 | 3,439 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------|-------|
| Net Interest Margin | 1.44 | 1.59 | 1.65 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 12.34 | 12.08 | 15.00 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.04 | 4.38 |
| Cost-to-Income | 60.80 | 58.22 | 59.50 | NPL/ Loans at Amortised Cost | 3.09 | 2.22 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.68 | 13.66 | 14.70 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.61 | 1.46 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Wenig riskante Kernmärkte (Belgien & Tschechien)
- Ertragspotential
- Kapitalisierung und ALAC

Risks / Weaknesses

- Höheres Risiko in Zentral- und Osteuropa und Irland
- Notleitende Vermögenswerte
- Expansionsstrategie

KBC Bank – Mortgage

Belgium 

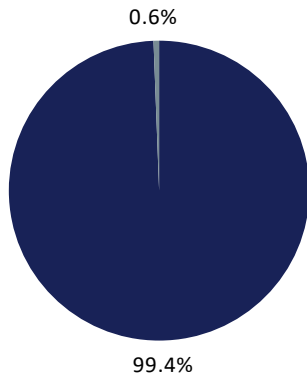
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|--------------|
| Cover pool volume (EURm) | 19,016 |
| Amount outstanding (EURm) | 14,920 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 33.5% |
| Current OC (nominal) | 27.5% |
| Committed OC | 10.5% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Belgium |
| Main region | 28% Antwerp |
| Number of loans | 234,228 |
| Number of borrowers | 161,369 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 117,605 |
| WAL (cover pool) | 8.8y |
| WAL (covered bonds) | 3.2y |
| Fixed interest (cover pool) | 92.2% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 48.9% |
| LTV (unindexed) | 61.0% |
| Loans in arrears | 0.0% |

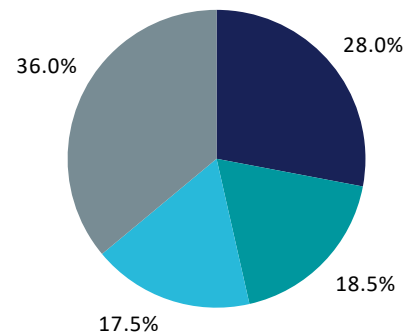
| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 5.9% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 2 |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



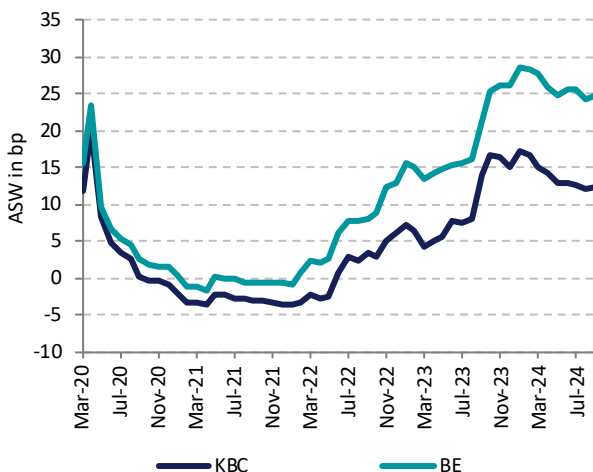
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

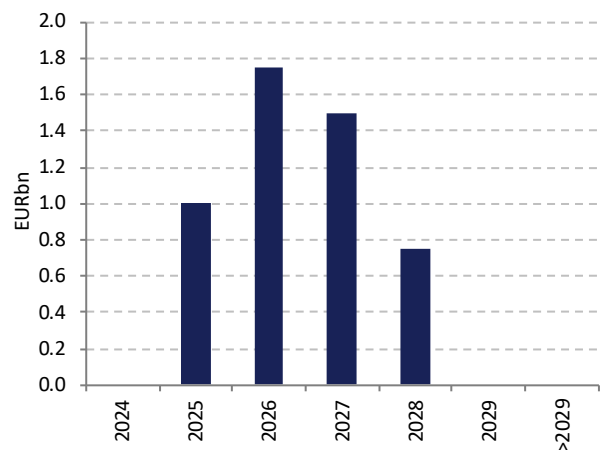


■ Antwerp ■ Oost-Vlaanderen ■ Vlaams-Brabant ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

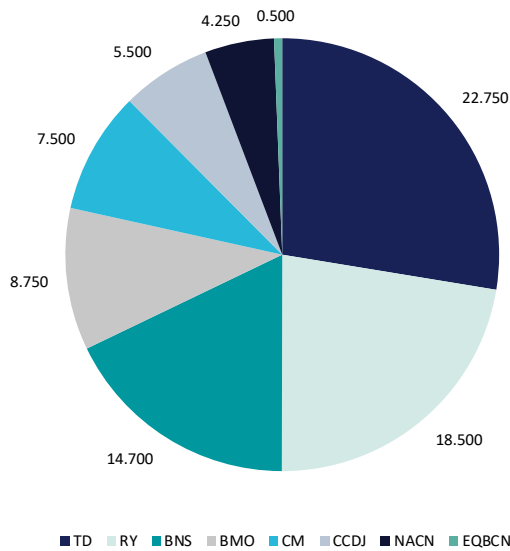
Market Overview Covered Bonds

Canada 

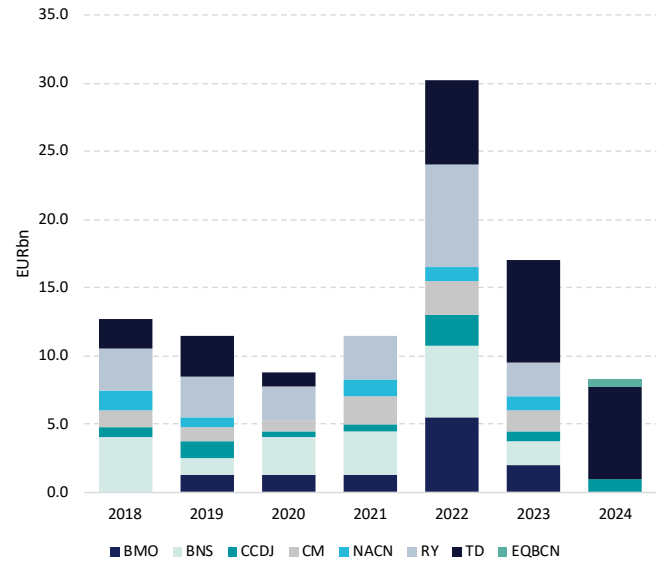
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|--------------|------------------------------|-------------|
| Cover Pool Volume | EUR 288.66bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 82.45bn |
| Amount outstanding | EUR 190.10bn | Number of benchmarks | 60 |
| Number of issuers | 8 | Outstanding ESG volume (Bmk) | EUR 0.50bn |
| No of cover pools | 8 | Number of ESG benchmarks | 1 |
| there of M / PS / others | 8 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | EUR 1.20bn |
| Ratings (low / high) | AA / AAA | Number of subbenchmarks | 4 |
| Best possible LCR level | Level 2A | Maturity types | SB |

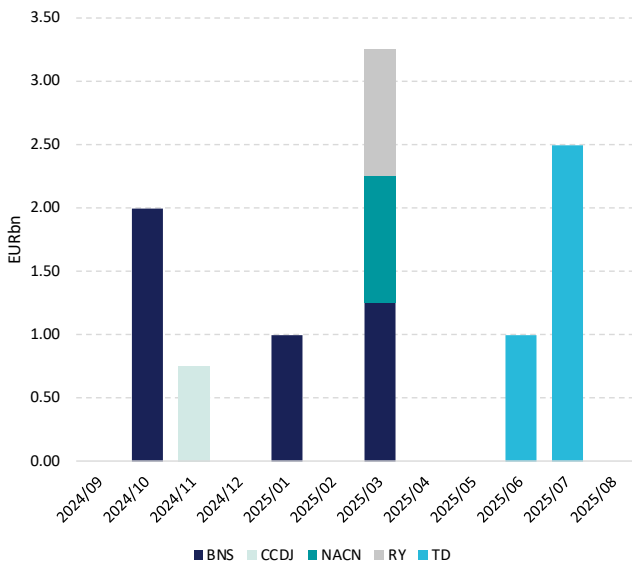
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



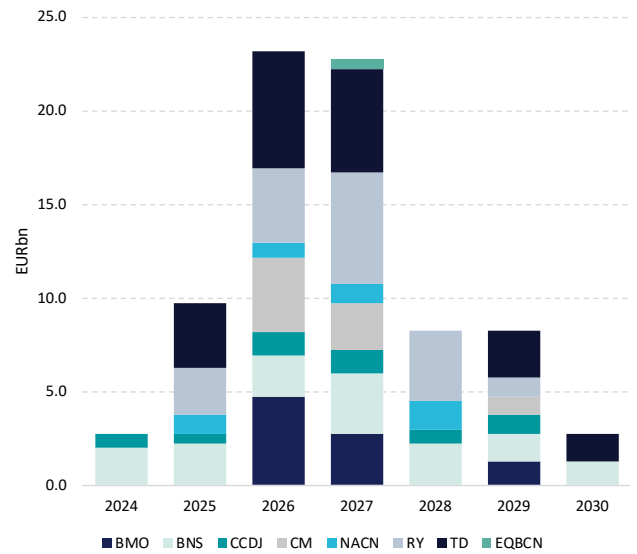
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

Bank of Montreal

Canada 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Bank of Montreal

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | AA- | Stable |
| Moody's* | Aa2 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.bmo.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Bank of Montreal (BMO) ist die älteste Bank Kanadas. Nach Total Assets ist sie die viertgrößte Bank des Landes und die achtgrößte Bank Nordamerikas (Q1/2024). Ihren geographischen Fokus legt die national systemrelevante Bank auf Nordamerika. Hier wurde die Marktstellung durch die im Februar 2023 vollzogene Akquisition der US-amerikanischen Bank of the West deutlich gestärkt. Des Weiteren wurde im Juni „The AIR MILES business“ als Tochterunternehmen der BMO akquiriert. Von Retail und Commercial Banking über die Vermögensverwaltung bis hin zu Investmentbanking und dem Versicherungsgeschäft, bietet die BMO eine breite Produktpalette an. Mit 1.890 Filialen (FY/2023) und über 55.700 Mitarbeitern werden weltweit 13 Mio. Kunden betreut, darunter fast 8 Mio. in Kanada zu verordnen sind. Das Nettoergebnis (ohne „Corporate Services“) der BMO verteilt sich auf die Segmente „BMO Capital Markets“ (18,0%), „BMO Wealth Management“ (12,0%) und „Personal and Commercial Banking“ (P&C; 70,0%), das für Kanada (40,0%) und die USA (30,0%) getrennt betrachtet wird. Das Kreditportfolio ist in die Regionen Kanada und andere (59,3%) sowie USA (40,7%) aufgeteilt und besteht zu 43,0% aus Konsumentenkrediten sowie zu 57,0% aus Gewerbekrediten. Die größten Bestandteile des Kreditportfolios entfielen auf die Kategorien Hypotheken für Wohnimmobilien (Q1/2024: 27,0%) sowie „Consumer Instalment and Other Personal“ (14%). Den Großteil des Fundings stellen Einlagen, die gezielt um Platzierungen am Kapitalmarkt ergänzt werden. Auf Covered Bonds entfielen im I. Quartal 2024 rund 10% Wholesalefundings der Bank. Geschäftsjahresende endete 31. Oktober.

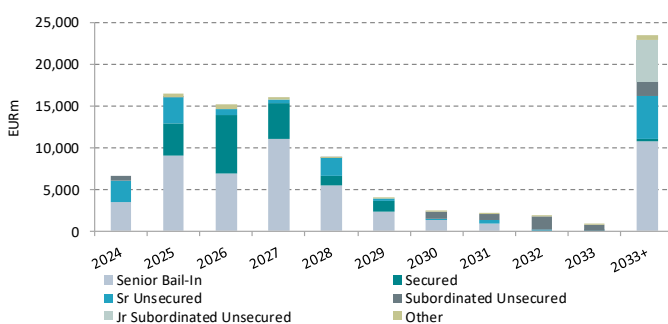
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 409,217 | 447,814 | 450,828 |
| Total Securities | 322,736 | 323,890 | 361,258 |
| Total Deposits | 552,960 | 600,587 | 625,871 |
| Tier 1 Common Capital | 45,156 | 36,060 | 37,195 |
| Total Assets | 870,174 | 917,964 | 936,803 |
| Total Risk-weighted Assets | 269,935 | 289,084 | 286,873 |

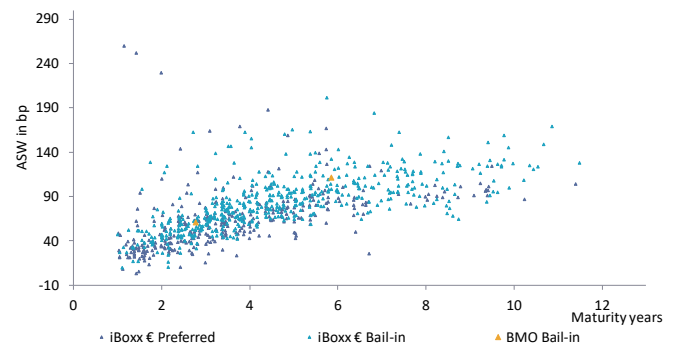
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Income | 11,557 | 12,906 | 3,239 |
| Net Fee & Commission Inc. | 6,303 | 6,212 | 1,663 |
| Net Trading Income | 762 | 1,263 | 499 |
| Operating Expense | 11,533 | 13,173 | 3,248 |
| Credit Commit. Impairment | 226 | 1,510 | 612 |
| Pre-tax Profit | 13,013 | 4,109 | 1,653 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|---------------------|-------|-------|--------|-----------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.56 | 1.59 | 1.48 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 21.10 | 6.00 | 9.18 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.51 | 4.15 |
| Cost-to-Income | 59.26 | 61.46 | 58.69 | Gr. Imp. Loans/ Loans at Am. Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 16.73 | 12.47 | 12.97 | Reserves/Loans at Amort. Cost | - | 0.58 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Ertragsgenerierung
- Liquiditätsausstattung
- Geographische Diversifikation (USA und Kanada)

Risks / Weaknesses

- Verschuldungsgrad privater Haushalte in Kanada
- CRE-Exposure in den USA und Kanada
- Wettbewerb im US-Bankgeschäft

Bank of Montreal – Mortgage

Canada 

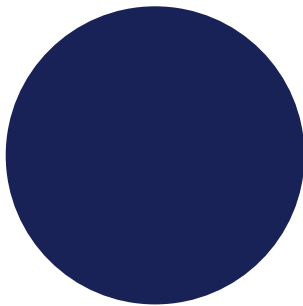
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|-------------|
| Cover pool volume (EURm) | 26,444 |
| Amount outstanding (EURm) | 16,995 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 51.5% |
| Current OC (nominal) | 55.6% |
| Committed OC | 5.3% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Canada |
| Main region | 54% Ontario |
| Number of loans | 126,526 |
| Number of borrowers | 125,306 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 211,037 |
| WAL (cover pool) | 2.0y |
| WAL (covered bonds) | 2.5y |
| Fixed interest (cover pool) | 73.3% |
| Fixed interest (covered bonds) | 70.6% |
| LTV (indexed) | 48.8% |
| LTV (unindexed) | 60.0% |
| Loans in arrears | 0.2% |

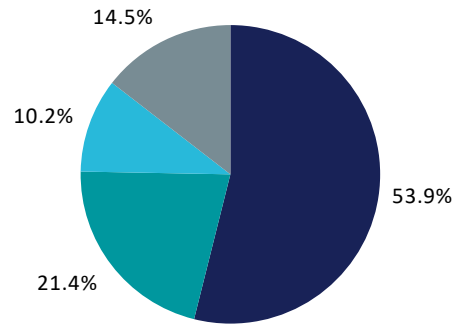
| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | AAA |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 5 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 2 |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 2A |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



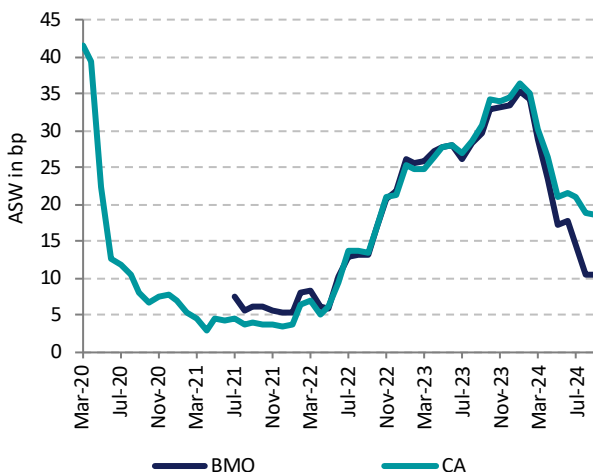
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



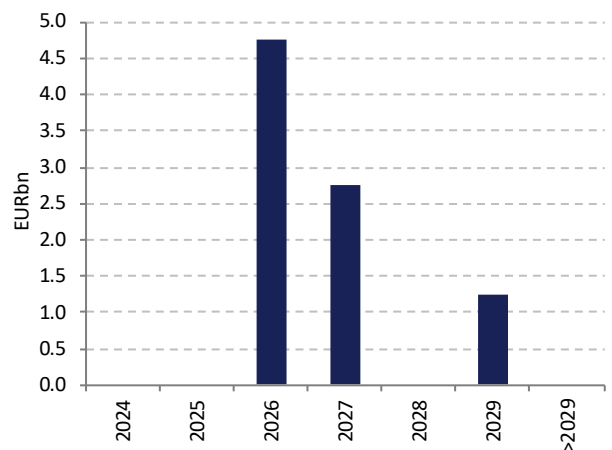
■ Ontario ■ British Columbia ■ Quebec ■ Others

Spread Development



— BMO — CA

Redemption Profile (Bmk)



Bank of Nova Scotia

Canada 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Bank of Nova Scotia/The

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | AA- | Stable |
| Moody's | A2 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.scotiabank.com

Die Bank of Nova Scotia (BNS; Markenname: Scotiabank) ist eine der sechs großen Banken in Kanada und als national systemrelevant eingestuft. Ihre Aktivitäten sind im Vergleich zu ihren kanadischen Peers die geographisch diversifiziertesten. Entsprechend verteilte sich das Nettoergebnis der BNS im I. Quartal 2024 auf die Regionen Kanada (47,7%), die USA (9,5%), die „Pacific Alliance“ (Mexico, Peru, Chile und Kolumbien; 27,7%) sowie „Caribbean and Central America“ (12,2%). Die Bank berichtet in den Segmenten „Canadian Banking“, „International Banking“, „Global Banking and Markets“ und „Global Wealth Management“. Das Dienstleistungsangebot umfasst das Privat- und Firmenkundengeschäft, Investmentbanking, Kapitalmarktgeschäft sowie Wealth Management und Private Banking. Das Kreditportfolio der BNS bestand zum Großteil aus Hypotheken für Wohnimmobilien (Q1/2024: 45,8%) sowie Darlehen an Unternehmen und staatliche Institutionen (38,7%). Geografisch entfällt 84,4% des gesamten Kreditportfolios (Q1/2024) des BNS auf das Heimatland Kanada. Mit Blick auf die regionale Verteilung innerhalb Kanadas dominieren die Provinzen Ontario (55,8% des Kreditportfolios), British Columbia & Territories (19,8%) sowie Alberta (10,5%). Der Refinanzierungsmix der BNS besteht vorwiegend aus Einlagen, die im I. Quartal 2024 in den Segmenten kanadisches Banking um 9,0% und im internationalen Segment um 10,0% gewachsen sind. Auf Covered Bonds entfällt ein Anteil von 16,8% am Wholesalefunding (Q1/2024) der BNS. Unter ihrem Sustainability Bond Frameworks hat BNS im August 2021 ihren ersten ihren ersten Bond in diesem Format (USD 1,0 Mrd.) emittiert. Das Geschäftsjahresende ist der 31. Oktober.

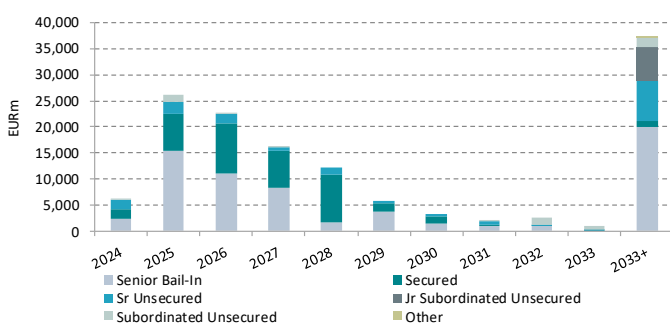
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|----------------------------|-----------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 558,264 | 516,875 | 512,964 |
| Total Securities | 331,016 | 326,585 | 342,431 |
| Total Deposits | 640,366 | 613,938 | 604,513 |
| Tier 1 Common Capital | 39,364 | 38,873 | 40,424 |
| Total Assets | 1,000,709 | 961,604 | 938,071 |
| Total Risk-weighted Assets | 342,945 | 299,865 | 303,461 |

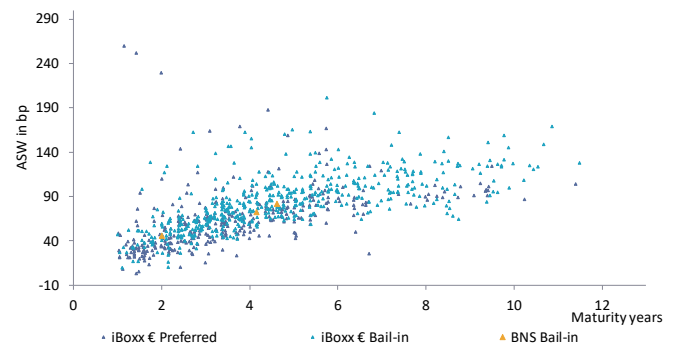
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Income | 13,180 | 12,617 | 3,285 |
| Net Fee & Commission Inc. | 7,756 | 7,826 | 2,034 |
| Net Trading Income | 1,357 | 1,181 | 251 |
| Operating Expense | 12,284 | 12,667 | 3,225 |
| Credit Commit. Impairment | 999 | 2,361 | 711 |
| Pre-tax Profit | 9,409 | 6,682 | 1,596 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|---------------------|-------|-------|--------|-----------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.50 | 1.39 | 1.43 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 13.87 | 9.65 | 9.31 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.19 | 4.27 |
| Cost-to-Income | 53.13 | 57.57 | 56.15 | Gr. Imp. Loans/ Loans at Am. Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 11.48 | 12.96 | 13.32 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.71 | 0.84 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktstellung
- Diversifiziertes Ertragsprofil
- Kostendisziplin

Risks / Weaknesses

- Investments in Emerging Markets
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Unbesichertes Exposure (u.a. Konsumentenkredite)

Bank of Nova Scotia – Mortgage

Canada 

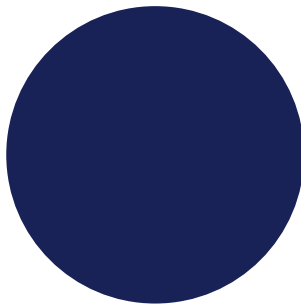
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|-------------|
| Cover pool volume (EURm) | 59,185 |
| Amount outstanding (EURm) | 37,499 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 39.2% |
| Current OC (nominal) | 57.8% |
| Committed OC | 5.3% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Canada |
| Main region | 60% Ontario |
| Number of loans | 320,579 |
| Number of borrowers | 288,167 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 205,386 |
| WAL (cover pool) | 1.9y |
| WAL (covered bonds) | 2.9y |
| Fixed interest (cover pool) | 64.3% |
| Fixed interest (covered bonds) | 62.6% |
| LTV (indexed) | 48.9% |
| LTV (unindexed) | 55.4% |
| Loans in arrears | 0.0% |

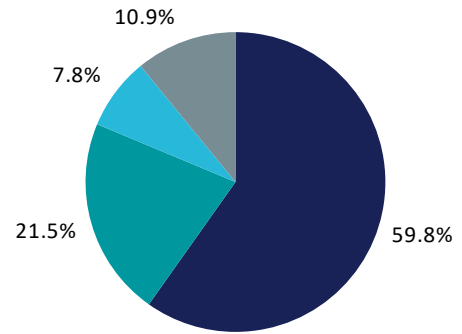
| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | AAA |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 5 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 2 |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 2A |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



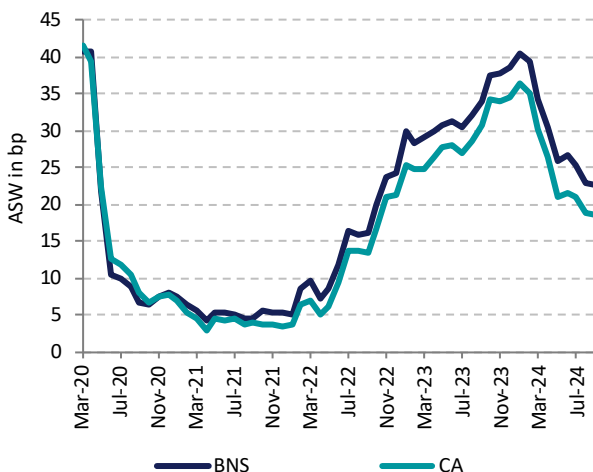
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



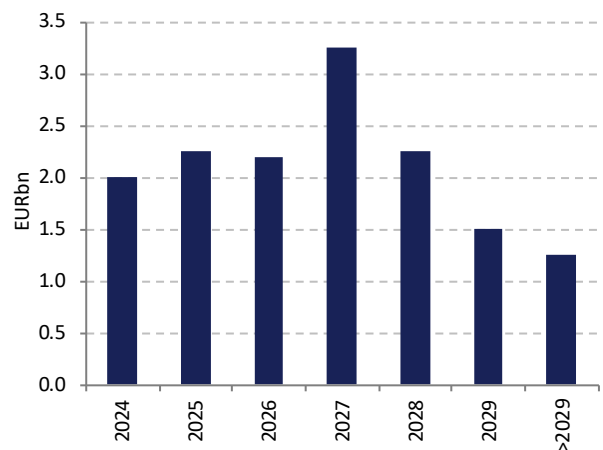
■ Ontario ■ British Columbia ■ Alberta ■ Others

Spread Development



— BNS — CA

Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Canadian Imperial Bank of Commerce

Canada 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Canadian Imperial Bank of Commerce

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | AA- | Stable |
| Moody's | A2 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.cibc.com

Die Canadian Imperial Bank of Commerce (CIBC) ist nach Assets das fünftgrößte Finanzinstitut in Kanada und wurde von der heimischen Finanzaufsicht als national systemrelevant eingestuft. Mit rund 48.000 Mitarbeitern werden 14 Mio. Kunden (FY/2023) betreut. Der strategische Schwerpunkt der Bank liegt in Kanada und den USA, dabei ist innerhalb Kanadas Ontario, gemessen am gesamten Kreditportfolio, von besonderer Bedeutung. Berichtet wird in den Geschäftsbereichen „Canadian Personal & Business Banking“, „Canadian Commercial Banking & Wealth Management“, „U.S. Commercial Banking & Wealth Management“ und „Capital Markets and Direct Financial Services“ sowie „Corporate and Other“. Nachdem die CIBC FirstCaribbean im Februar 2022 den Verkauf ihrer Banking Assets in Aruba abgeschlossen hat, folgten im März und Juli 2023 die Verkäufe in St. Vincent und Grenada. Die geplanten Verkäufe in St. Kitts und Dominica wurden nicht durchgeführt, wohingegen der Verkauf der Banking Assets in Curaçao und Sint Maarten für 2024 vereinbart wurde. Das Kreditportfolio der CIBC besteht größtenteils aus besicherten Wohnhypothekenkrediten (51,0%) sowie Unternehmens- und Staatskrediten (38,0%). Das Funding der CIBC besteht zu 25,0% aus privaten und zu 42,0% aus gewerblichen und öffentlichen Einlagen. Das Wholesalefunding hat einen Anteil von 20,6% am gesamten Refinanzierungsmix der Gruppe. Davon entfallen auf CP und CDs 33,7% und auf Covered Bonds 15,9%. Die CIBC mobilisierte in 2023 CAD 44,4 Mrd. u.a. für nachhaltigkeitsverknüpfte Finanzprodukte, grüne Energie sowie grüne, nachhaltige und soziale Finanzprodukte (22,0%). Das Geschäftsjahr endet zum 31. Oktober.

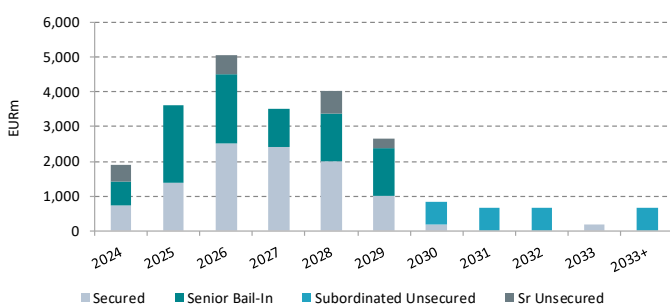
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 383,461 | 360,735 | 367,898 |
| Total Securities | 225,036 | 231,314 | 254,223 |
| Total Deposits | 500,606 | 477,775 | 478,909 |
| Tier 1 Common Capital | 27,442 | 27,482 | 29,288 |
| Total Assets | 699,758 | 664,917 | 683,240 |
| Total Risk-weighted Assets | 234,070 | 222,246 | 220,210 |

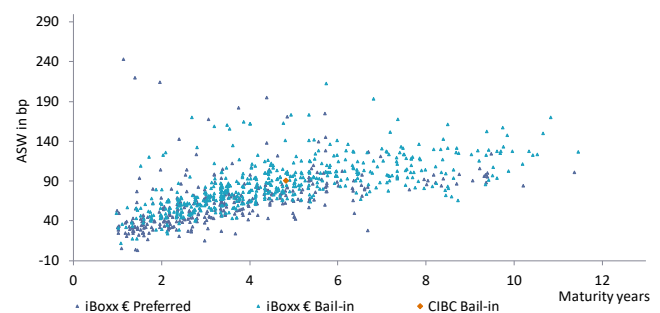
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 9,197 | 8,861 | 2,386 |
| Net Fee & Commission Inc. | 5,402 | 5,115 | 1,331 |
| Net Trading Income | 1,056 | 1,926 | 656 |
| Operating Expense | 9,240 | 9,914 | 2,486 |
| Credit Commit. Impairment | 769 | 1,389 | 326 |
| Pre-tax Profit | 5,801 | 4,818 | 1,648 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|---------------------|-------|-------|--------|-----------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.58 | 1.49 | 1.50 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 12.99 | 9.86 | 12.66 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.19 | 4.35 |
| Cost-to-Income | 58.16 | 61.50 | 55.72 | Gr. Imp. Loans/ Loans at Am. Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 11.72 | 12.37 | 13.30 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.59 | 0.73 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Franchise in Kanada
- Ertragsstabilität
- Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Schnelles Assetwachstum in den USA
- Verschuldungsgrad privater Haushalte in Kanada

Canadian Imperial Bank of Commerce – Mortgage

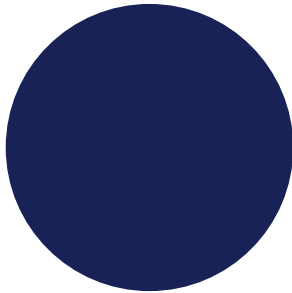
Canada 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

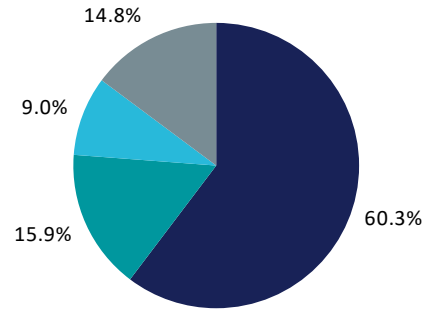
| | | | |
|----------------------------------|-------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 30,629 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 22,300 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 33.6% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 37.4% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 7.5% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 5 |
| Main country | 100% Canada | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 60% Ontario | RRL | - |
| Number of loans | 146,555 | JRL | - |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 1.8y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 2.5y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 75.5% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 66.6% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 48.7% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.1% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



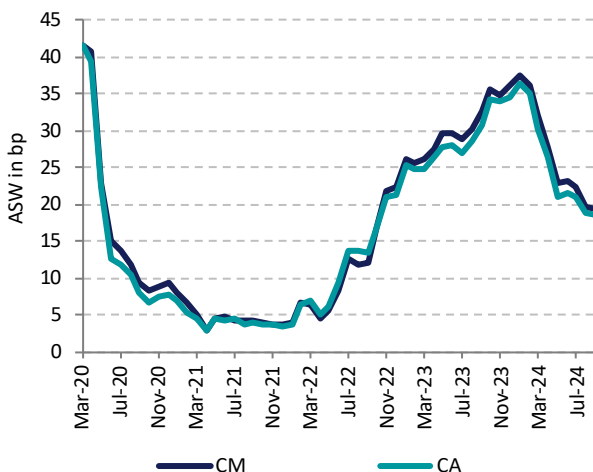
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

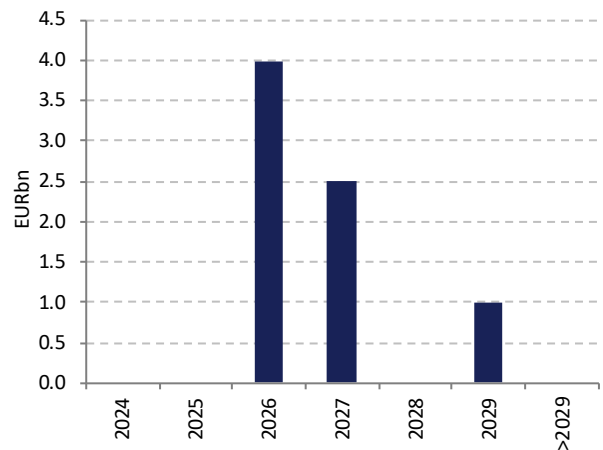


■ Ontario ■ British Columbia ■ Alberta ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Desjardins Group

Canada 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Federation des Caisses

Desjardins du Quebec

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | AA- | Stable |
| Moody's | A1 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.desjardins.com

Die Federation des Caisses Desjardins du Quebec (FCDQ, Markenname: Desjardins) ist eine hauptsächlich in Quebec und Ontario tätige Genossenschaftsgruppe. Heute besteht die Gruppe aus 204 Genossenschaftsbanken und beschäftigt über 56.000 Mitarbeiter (FY/2023). Nach Assets ist sie die größte genossenschaftlich organisierte Bankengruppe in Nordamerika (Q4/2023). Die FCDQ betreut etwa 7,7 Mio. Mitglieder und Kunden (Q4/2023). Die FCDQ fungiert im Verbund als zentrale Einheit und nimmt innerhalb der Gruppe Steuerungs- und Kontrollfunktionen wahr. Neben der Kategorie „Other“ berichtet die Gruppe in den drei Geschäftssegmenten „Personal and Business Services“ (FY/2023: 51% des Einnahmeüberschusses), „Wealth Management and Life and Health Insurance“ (26%) und „Property and Casualty Insurance“ (22%). Über hohe Marktanteile in Quebec verfügt die Gruppe unter anderem in den Segmenten Agrarkredite (42%, FY/2023), Spareinlagen (38%) und Hypotheken für Wohnimmobilien (38%). Mit 62,0% des Kreditportfolios entfällt das Gros auf Wohnbauhypotheken (FY/2023), gefolgt von Unternehmens- und Staatskrediten (29,0%) sowie Verbraucherkrediten und Kreditkartenforderungen (9,0%). Am 01. März 2023 vereinbarte Desjardins die Übernahme von „Worldsource“, die tätig im Versicherungs-, Investmentfonds- und Wertpapiervertriebsgeschäft ist. Das Funding setzt sich zu 79% aus Kunden- und Unternehmenseinlagen und zu 21% aus Wholesalefunding zusammen. Letzteres besteht zu 20,0% aus Covered Bonds, während mit 26,8% der größte Anteil auf Commercial Paper entfällt.

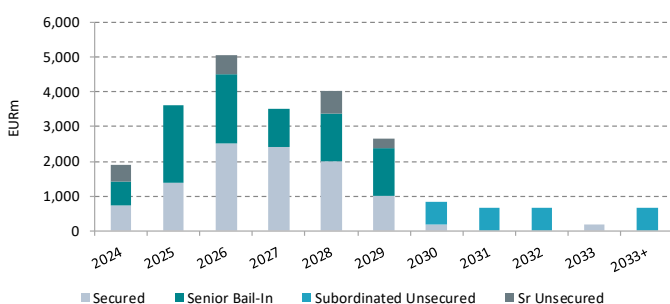
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 172,612 | 182,179 | 188,887 |
| Total Securities | 74,696 | 73,920 | 78,306 |
| Total Deposits | 179,442 | 190,950 | 197,540 |
| Tier 1 Common Capital | 19,466 | 19,646 | 21,215 |
| Total Assets | 279,271 | 289,736 | 303,007 |
| Total Risk-weighted Assets | 96,314 | 96,237 | 100,292 |

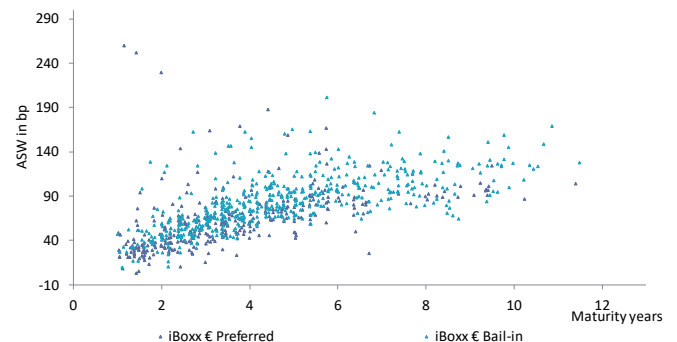
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 4,503 | 4,536 | 2,448 |
| Net Fee & Commission Inc. | 2,239 | 2,415 | 1,304 |
| Net Trading Income | -164 | 82 | 35 |
| Operating Expense | 6,212 | 6,327 | 3,240 |
| Credit Commit. Impairment | 202 | 363 | 150 |
| Pre-tax Profit | 1,141 | 1,930 | 1,593 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-----------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 2.08 | 2.15 | 2.07 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 2.87 | 5.89 | 9.13 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 7.10 | 6.92 |
| Cost-to-Income | 82.22 | 73.40 | 65.03 | Gr. Imp. Loans/ Loans at Am. Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 20.21 | 20.41 | 21.15 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.41 | 0.44 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktposition im Hauptmarkt Québec
- Kapitalisierung
- Ertragsdiversifikation

Risks / Weaknesses

- Regionale Konzentrationsrisiken (Quebec)
- Verschuldung kanadischer Haushalte
- Profitabilität

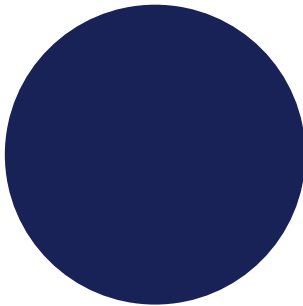
Desjardins – Mortgage

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 12,753 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 10,097 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 61.9% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 26.3% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 3.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 4 |
| Main country | 100% Canada | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 100% Quebec | RRL | - |
| Number of loans | 89,223 | JRL | - |
| Number of borrowers | 87,033 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 146,536 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 2.2y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 3.0y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 84.5% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 85.8% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 48.8% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 59.3% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

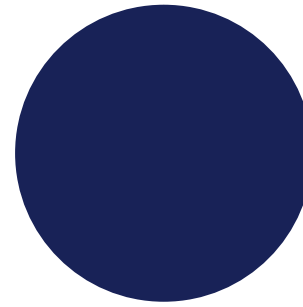
Borrower Types



100.0%

■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

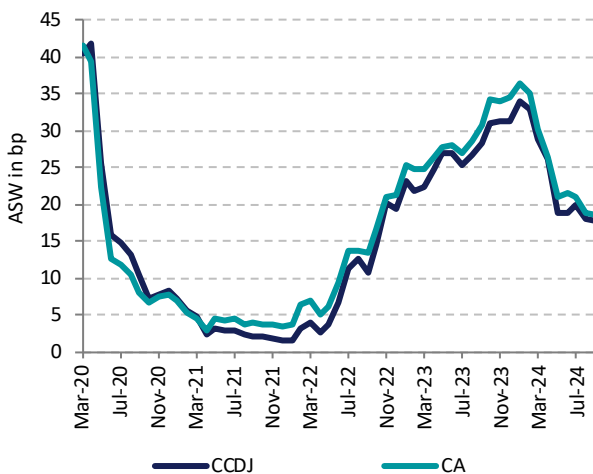
Regional Distribution



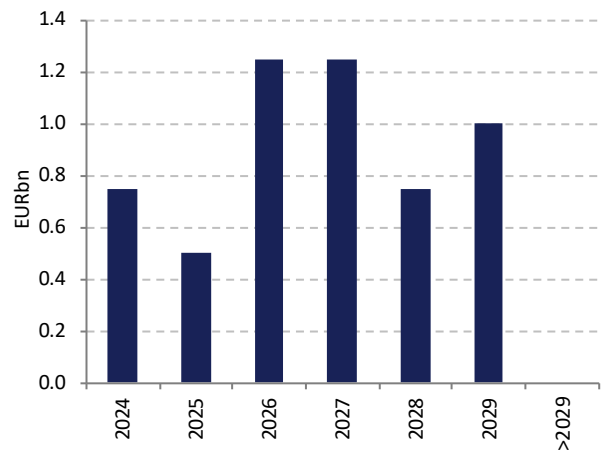
100.0%

■ Quebec ■ ■ ■

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Equitable Bank

Canada 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Equitable Bank

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | BBB- | Stable |
| Moody's | - | - |
| S&P | - | - |

Homepage

www.equitablebank.ca

Die 1970 gegründete Equitable Bank (EQB), mit Sitz in Toronto, ist nach eigenen Angaben die siebtgrößte Bank Kanadas (FY/2023; gemessen nach Assets). Als 100%ige Tochter der EQB Inc. betreut die EQB mit fast 1.800 Angestellten mehr als 607.000 Kunden (Q1/2024). Das Institut verfügt über keine physischen Niederlassungen, sondern agiert als reine Onlinebank. Die EQB unterteilt ihr Geschäft in die Bereiche „Personal Banking“ (Q1/2024: 68,0% des Kreditportfolios) und „Commercial Banking“ (32,0%). In diesen fokussiert sich die Bank auf die Bereitstellung von Immobilienhypotheken für Ein- und Mehrfamilienhäuser sowie auf Unternehmenshypotheken, die über Broker und andere Partner vertrieben werden. Geografisch entfällt mit 56,7% mehr als die Hälfte des gesamten Kreditportfolios auf die Region Ontario. Die mehrheitliche Übernahme (75,0%) von ACM Advisors im Dezember 2023 als unabhängige Tochtergesellschaft stellt den Eintritt für EQB in die alternative Vermögensverwaltung dar. EQB erwartet, dass die Übernahme von ACM Advisors langfristig einen Beitrag zum Anstieg des „Return of Equity“ (ROE) auf 15,0% bis 17,0% leistet. Das Funding der Bank bestand zu 66,0% aus Einlagen (Q1/2024), die wiederum neben „Brokered Deposits“ (56,0%) und „EQ Bank Deposits“ (26,0%) zu 5,0% aus Covered Bonds bestehen. Im März 2024 stellte EQB das „Sustainable Bond Framework“ vor, mit dem grüne, soziale und nachhaltige Bonds emittiert werden können. Unter ihrem Framework konnte die EQB im April 2024 ihren ersten Covered Bond (Volumen: EUR 500 Mio.) im sozialen Format am Markt platzieren. Das Geschäftsjahr endet zum 31. Oktober.

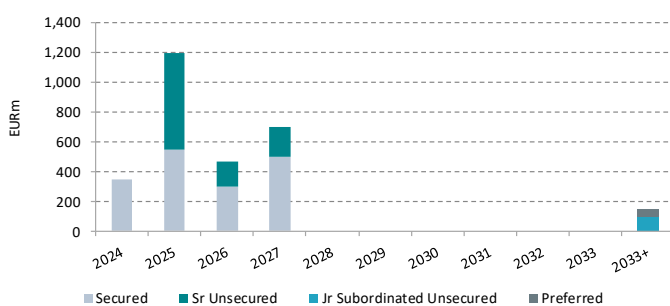
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 32,155 | 32,276 | 32,080 |
| Total Securities | 2,142 | 2,631 | 2,733 |
| Total Deposits | 21,468 | 21,805 | 22,248 |
| Tier 1 Common Capital | 1,793 | 1,883 | 1,933 |
| Total Assets | 35,360 | 36,073 | 36,168 |
| Total Risk-weighted Assets | 13,084 | 13,500 | 13,144 |

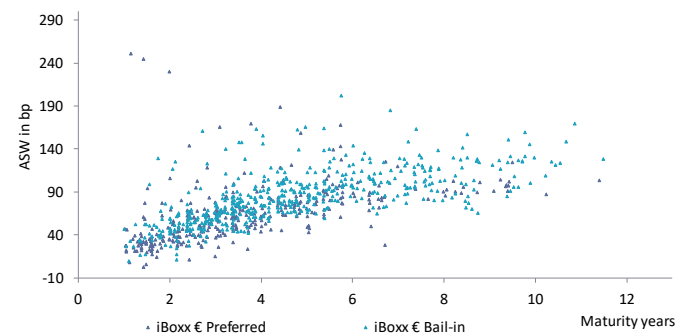
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 536 | 576 | 183 |
| Net Fee & Commission Inc. | - | - | - |
| Net Trading Income | 13 | 62 | 23 |
| Operating Expense | 275 | 299 | 102 |
| Credit Commit. Impairment | 27 | 27 | 14 |
| Pre-tax Profit | 269 | 345 | 105 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 | | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|---------------------|-------|-------|--------|-----------------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.87 | 1.99 | 2.05 | Liquidity Coverage Ratio | - | - | - |
| ROAE | 12.66 | 16.67 | 14.33 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.11 | 5.26 | 5.39 |
| Cost-to-Income | 48.13 | 44.56 | 46.01 | Gr. Imp. Loans/ Loans at Am. Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 13.70 | 13.95 | 14.71 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.21 | 0.25 | 0.29 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Ertragskraft (Onlinebank)

Risks / Weaknesses

- Kreditrisiko (unbesicherte Single-Family Mortgages)
- Fundingstruktur

Equitable Bank – Mortgage

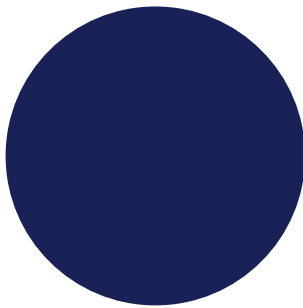
Canada 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

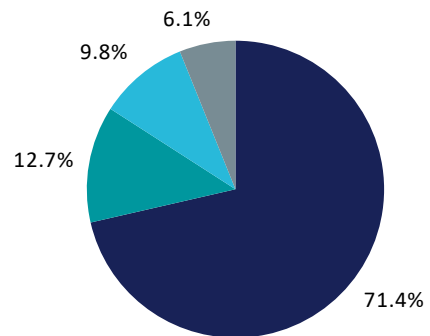
| | | | |
|----------------------------------|-------------|--------------------------|-----|
| Cover pool volume (EURm) | 2,090 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 1,623 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 30.8% | Rating (Fitch) | AA |
| Current OC (nominal) | 28.8% | Rating (DBRS) | AA |
| Committed OC | 10.0% | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Canada | Collateral score | - |
| Main region | 71% Ontario | RRL | - |
| Number of loans | 6,263 | JRL | - |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 1.1y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 1.7y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 93.8% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 61.6% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 66.6% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.3% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



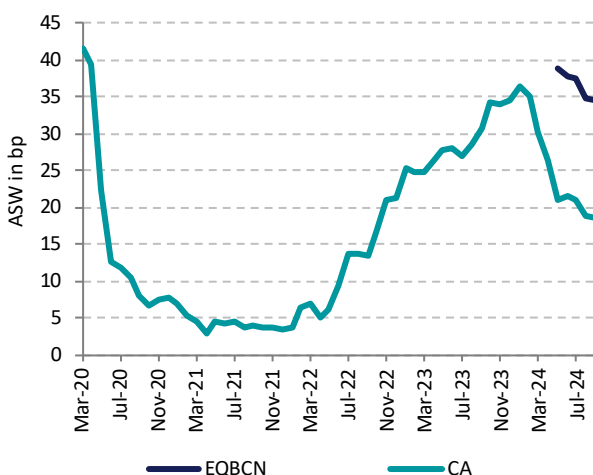
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



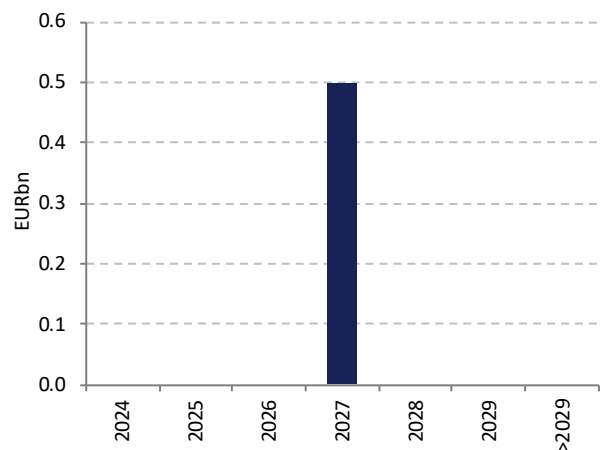
■ Ontario ■ British Columbia ■ Quebec ■ Others

Spread Development



— EQBCN — CA

Redemption Profile (Bmk)



National Bank of Canada

Canada 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

National Bank of Canada

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | A3 | Positive |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.nbc.ca

Die National Bank of Canada (NBC; Markenname: National Bank) mit Sitz in Montreal entstand aus einer Vielzahl an Fusionen und zählt zu den national systemrelevanten Banken. Die NBC beschäftigt über 31.000 Mitarbeiter und betreut damit ca. 2,8 Mio. Kunden. Der geographische Fokus liegt auf Kanada, wobei die kanadische Provinz Quebec (51,0% der Gesamterträge; FY/2023) eine besonders starke Position einnimmt. Die NBC berichtet in den vier Segmenten „Personal & Commercial Banking“ (PCB), „Wealth Management“ (WM), „Financial Markets“ (FM) und „US Specialty Finance & International“ (USSF&I). Zum Nettoergebnis (ohne „Other“ Segment) trug PCB 41,0%, FM 25,0%, WM 23,0% und USSF&I 11,0% in Q1/2024 bei. Im Kreditportfolio (Bruttokreditvolumen CAD 230,2 Mrd.) sind Forderungen gegenüber Retailkunden (Q1/2024: 52,4%) und Non-Retail-Kundschaft (47,4%) nahezu ausgeglichen. Regional sind 53,0% der Kredite in Quebec zu verorten, gefolgt von Ontario (27,2%). Innerhalb des Retail Portfolios bezeichnet die National Bank of Canada 95,0% der Darlehen als besichert. Kanadische Immobilienkredite weisen zu 72,0% eine fixe Zinsvereinbarung auf. Das Funding der Bank besteht zum überwiegenden Teil aus Kundeneinlagen und wird um Platzierungen am Kapitalmarkt ergänzt. Das 2022 veröffentlichte „Sustainability Bond Framework“ sieht u.a. die Verwendung von Emissionserlösen für effiziente und erneuerbare Energie sowie nachhaltiges und soziales Wohnen vor. Bis Ende Oktober 2023 emittierte die NBC nachhaltige Bonds im Volumen von CAD 5,5 Mrd., wovon rund 66% auf der Kategorie „Sustainability Bonds“ waren. Das Geschäftsjahresende ist der 31. Oktober.

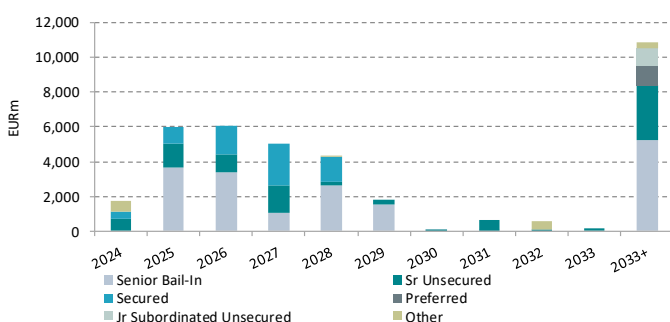
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 153,318 | 153,636 | 160,239 |
| Total Securities | 114,762 | 102,627 | 112,795 |
| Total Deposits | 195,067 | 194,367 | 210,778 |
| Tier 1 Common Capital | 10,989 | 11,531 | 12,512 |
| Total Assets | 299,408 | 288,593 | 303,645 |
| Total Risk-weighted Assets | 86,647 | 85,589 | 92,925 |

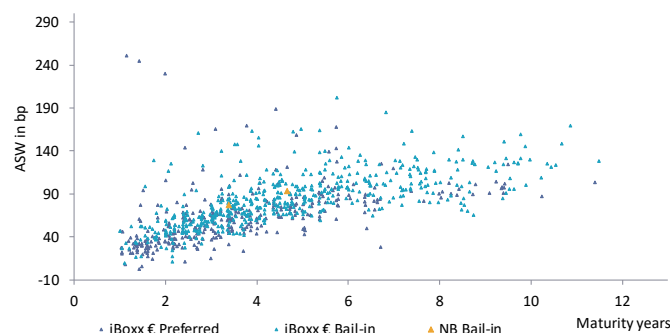
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 3,835 | 2,478 | 520 |
| Net Fee & Commission Inc. | 2,245 | 2,218 | 582 |
| Net Trading Income | 631 | 2,024 | 859 |
| Operating Expense | 3,805 | 3,874 | 1,036 |
| Credit Commit. Impairment | 102 | 272 | 100 |
| Pre-tax Profit | 3,112 | 2,700 | 882 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|---------------------|-------|-------|--------|-----------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.51 | 0.93 | 0.72 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 16.74 | 14.60 | 16.70 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 3.89 | 4.22 |
| Cost-to-Income | 54.19 | 56.26 | 53.34 | Gr. Imp. Loans/ Loans at Am. Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 12.68 | 13.47 | 13.46 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.48 | 0.55 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Regionale Marktstellung (Quebec)
- Profitabilität
- Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentrationsrisiken
- Verschuldungsgrad kanadischer privater Haushalte
- Volatilität der kapitalmarktbezogenen Ertragsquellen

National Bank of Canada – Mortgage

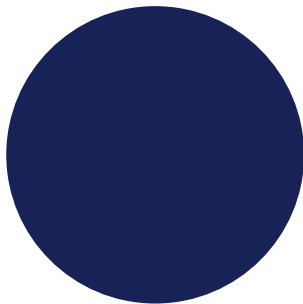
Canada 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

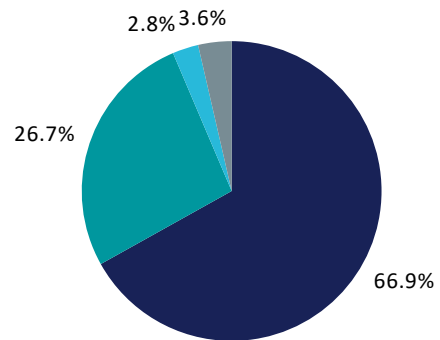
| | | | |
|----------------------------------|-------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 15,647 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 9,123 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 54.8% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 71.5% | Rating (DBRS) | AAA |
| Committed OC | 7.5% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 4 |
| Main country | 100% Canada | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 67% Quebec | RRL | - |
| Number of loans | 153,826 | JRL | - |
| Number of borrowers | 119,538 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 130,893 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 1.9y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 2.4y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 76.1% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 84.3% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 49.8% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 60.1% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



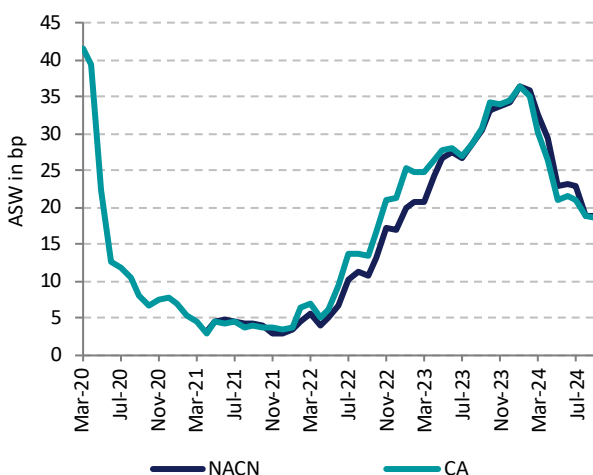
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



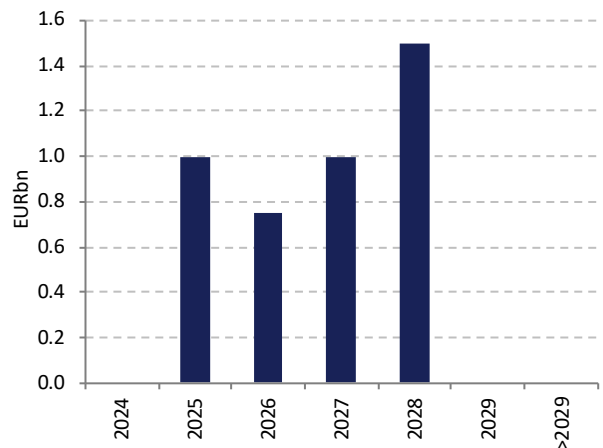
■ Quebec ■ Ontario ■ British Columbia ■ Others

Spread Development



— NACN — CA

Redemption Profile (Bmk)



Royal Bank of Canada

Canada 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Royal Bank of Canada

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | AA- | Stable |
| Moody's | A1 | Stable |
| S&P | AA- | Stable |

Homepage

www.rbcroyalbank.com

Die in Toronto ansässige Royal Bank of Canada (RBC) ist gemessen an den Assets die größte Bank Kanadas und wurde vom Financial Stability Board als global systemrelevantes Institut (G-SIB) eingestuft. Damit unterliegt die RBC den strengeren Kapitalvorschriften der niedrigsten G-SIB Kategorie (zusätzlicher Kapitalpuffer: 1,0%). Als große Universalbank bietet RBC seinen über 17 Mio. Kunden mit 97.000 Mitarbeitern ein breites Spektrum an Finanzprodukten und Dienstleistungen an. Die RBC ist in 29 Ländern tätig, per Q1/2024 wurden in den vergangenen zwölf Monaten 61,0% der Erträge in Kanada und 26,0% in den USA erwirtschaftet. Des Weiteren rangiert sie nach eigenen Angaben in den Top 10 Positionen der global größten Banken (gemessen an der Marktkapitalisierung). RBC berichtet in vier Hauptsegmenten: „Personal & Commercial Banking“ (PCB; 54,0% der Erträge Q1/2024), „Capital Markets“ (27,0%) sowie „Wealth Management“ (14%) und „Insurance“ (5,0%). In allen Schlüsselbereichen des kanadischen Bankgeschäfts zählt die RBC zu den Marktführern. Im Kreditgeschäft liegt der Fokus der RBC ebenfalls auf Kanada (Q1/2024: 75,0%). Die größten Bestandteile des Kreditportfolios entfallen auf die Bereiche Immobilienfinanzierungen (Q1/2024; 49,0%), Wholesale (35,0%) und Privatkredite (11,0%). Nach der Übereinkunft zum Kauf der HSBC Bank Canada im November 2022, wurde dieser im März 2024 abgeschlossen. Die ausstehenden Covered Bonds der HSBC Bank Canada werden ins Programm der RBC übertragen. RBC weist ein Green Bond Asset Portfolio von CAD 4,1 Mrd. (FY/2023) auf, das Gros für elektrische Fahrzeuge (54,0%) und energieeffiziente Gebäude (19,0%). Das Geschäftsjahr endet mit dem 31. Oktober.

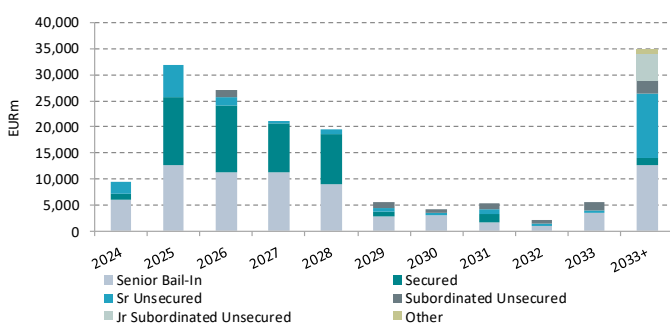
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Net Loans to Customers | 608,074 | 581,151 | 650,055 |
| Total Securities | 586,228 | 608,137 | 583,463 |
| Total Deposits | 863,800 | 808,936 | 882,923 |
| Tier 1 Common Capital | 57,061 | 59,024 | 57,681 |
| Total Assets | 1,421,782 | 1,367,419 | 1,388,751 |
| Total Risk-weighted Assets | 452,277 | 406,317 | 442,275 |

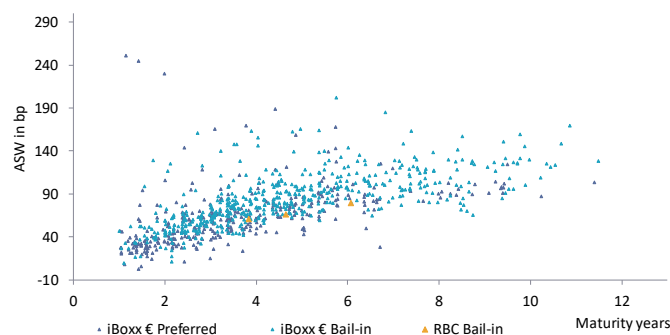
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Income | 16,528 | 17,361 | 4,950 |
| Net Fee & Commission Inc. | 14,645 | 14,303 | 4,012 |
| Net Trading Income | 1,460 | 2,679 | 559 |
| Operating Expense | 19,345 | 20,951 | 5,699 |
| Credit Commit. Impairment | 362 | 1,724 | 449 |
| Pre-tax Profit | 14,630 | 12,562 | 3,630 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-----------------------------------|-------|--------|------|
| Net Interest Margin | 1.27 | 1.33 | 1.52 | Liquidity Coverage Ratio | - | - | - |
| ROAE | 15.28 | 13.41 | 14.58 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.41 | 4.69 | 4.49 |
| Cost-to-Income | 56.33 | 58.73 | 57.65 | Gr. Imp. Loans/ Loans at Am. Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 12.62 | 14.53 | 13.04 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.46 | 0.59 | 0.60 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Marktstellung in Kanada
- Risikomanagementkultur

Risks / Weaknesses

- Verschuldungsgrad privater Haushalte in Kanada
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Volatilität im Capital Markets-Segment

Royal Bank of Canada – Mortgage

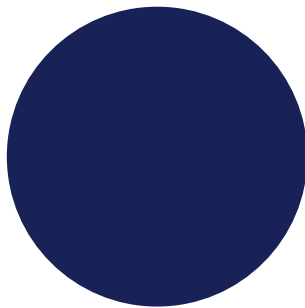
Canada 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

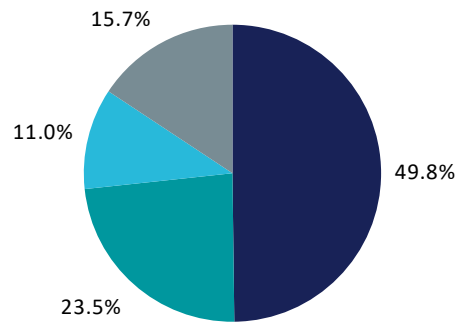
| | | | |
|----------------------------------|-------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 78,331 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 48,242 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 42.0% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 62.4% | Rating (DBRS) | AAA |
| Committed OC | 7.5% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 6 |
| Main country | 100% Canada | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 50% Ontario | RRL | - |
| Number of loans | 431,793 | JRL | - |
| Number of borrowers | 358,882 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 218,264 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 1.8y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 3.0y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 74.2% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 65.3% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 49.7% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.1% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



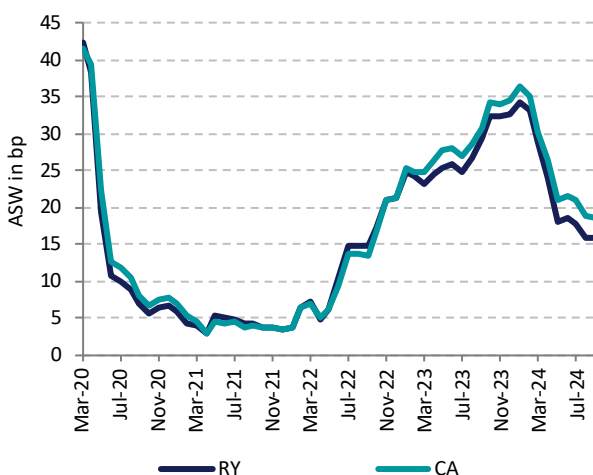
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

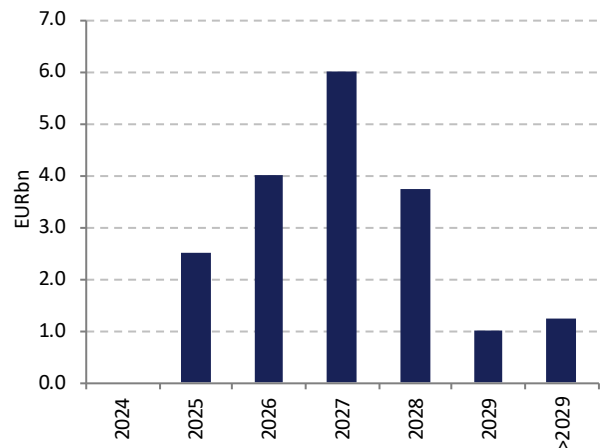


■ Ontario ■ British Columbia ■ Quebec ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Toronto-Dominion Bank

Canada 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Toronto-Dominion Bank/The

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | AA- | Negative |
| Moody's | A1 | Negative |
| S&P | AA- | Negative |

Homepage

www.td.com

Die Toronto-Dominion Bank (TD) und ihre Tochtergesellschaften bilden zusammen die TD Bank Group mit Sitz in Toronto. Nach Deposits und nach Assets bildet TD jeweils die zweitgrößte Bankengruppe Kanadas und die sechstgrößte Bankengruppe Nordamerikas (Q1/2024). Zudem zählt die TD zu den global systemrelevanten Banken (zusätzlicher Kapitalpuffer: 1,0%). TD versorgt mit über 103.000 Mitarbeitern mehr als 31 Mio. Kunden weltweit (Q1/2024). Der nordamerikanische Fokus der Bankengruppe zeigt sich auch in der Berichtserstattung. So legt die Bank ihre Schwerpunkte auf folgende vier Segmente: „Canadian Personal and Commercial Banking“ (Q1/2024: 51,7% des Nettoertrages), „U.S. Retail“ (26,3%), „Wealth Management and Insurance“ (16,1%) und „Wholesale Banking“ (5,9%). Geografisch entfällt 60,9% des Kreditportfolios Kanada und 27,8% auf die USA. Der Fundingmix besteht zum Großteil aus Einlagen von Privat- und Geschäftskunden (70,0%). Das Wholesalefunding setzt sich zum überwiegenden Teil aus Senior Unsecured Funding (Q1/2024: 53,0%) sowie Covered Bonds (29,0%) zusammen. Im März 2023 verkündete TD den Abschluss der Übernahme der Unternehmens- und Investmentbank Cowen Inc., während die Verhandlung zur Übernahme der First Horizon Corp. aufgrund des verzögerten Genehmigungsverfahrens beendet wurde. TD verfügt sowohl über ein Sustainable Bonds Framework als auch über ein Green Bond Framework, unter dem die Bank regelmäßig Bonds am Markt platziert. Zum Ende des I. Quartals summierte sich das Emissionsvolumen in beiden nachhaltigen Formaten auf insgesamt CAD 3,5 Mrd. Geschäftsjahresende ist der 31. Oktober.

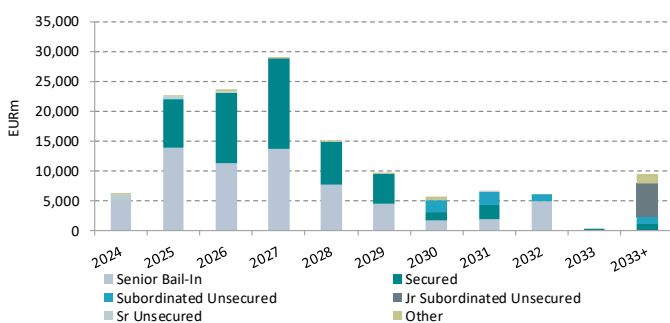
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Net Loans to Customers | 629,168 | 625,006 | 643,515 |
| Total Securities | 607,235 | 554,501 | 535,643 |
| Total Deposits | 1,022,021 | 947,218 | 944,687 |
| Tier 1 Common Capital | 62,049 | 56,098 | 52,428 |
| Total Assets | 1,422,011 | 1,332,397 | 1,315,888 |
| Total Risk-weighted Assets | 383,435 | 389,237 | 408,364 |

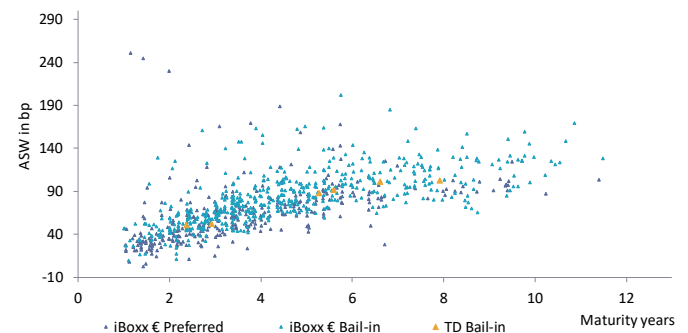
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Income | 19,901 | 20,688 | 5,120 |
| Net Fee & Commission Inc. | 9,636 | 9,439 | 2,506 |
| Net Trading Income | -146 | - | 844 |
| Operating Expense | 17,845 | 18,495 | 7,302 |
| Credit Commit. Impairment | 781 | 2,026 | 724 |
| Pre-tax Profit | 14,859 | 8,904 | 286 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 | 2022Y | 2023Y | 2024Q3 |
|---------------------|-------|-------|--------|-----------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.69 | 1.74 | 1.71 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 17.02 | 9.40 | -0.65 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.63 | 4.42 |
| Cost-to-Income | 56.48 | 56.61 | 86.42 | Gr. Imp. Loans/ Loans at Am. Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 16.18 | 14.41 | 12.84 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.77 | 0.79 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktposition in Kanada und den USA
- Assetqualität
- Liquidität

Risks / Weaknesses

- Wettbewerbsdruck in den USA
- Verschuldungsgrad privater Haushalte in CA
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

Toronto-Dominion Bank – Mortgage

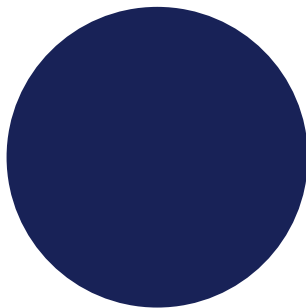
Canada 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

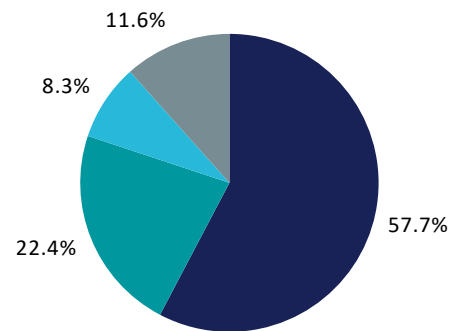
| | | | |
|----------------------------------|-------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 63,584 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 44,217 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 51.5% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 43.8% | Rating (DBRS) | AAA |
| Committed OC | 3.1% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 5 |
| Main country | 100% Canada | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 58% Ontario | RRL | - |
| Number of loans | 286,507 | JRL | - |
| Number of borrowers | 276,570 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 229,903 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 1.9y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 3.0y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 74.2% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 66.8% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 51.2% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 67.6% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.1% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



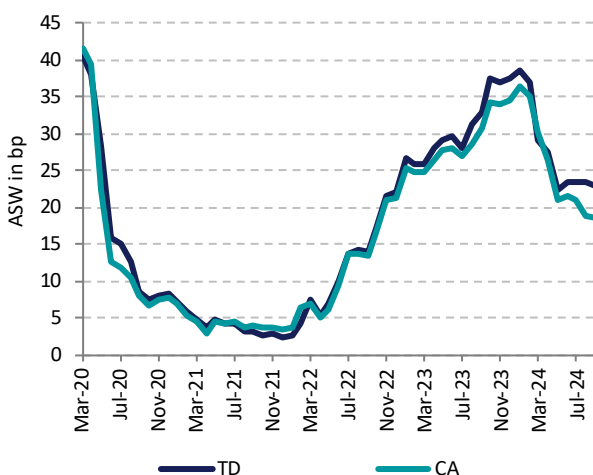
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



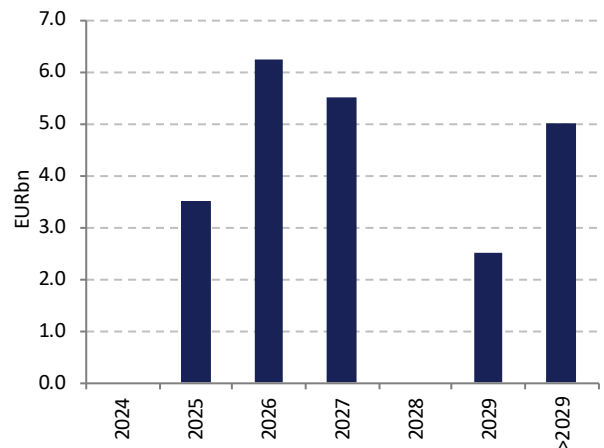
■ Ontario ■ British Columbia ■ Alberta ■ Others

Spread Development



— TD — CA

Redemption Profile (Bmk)

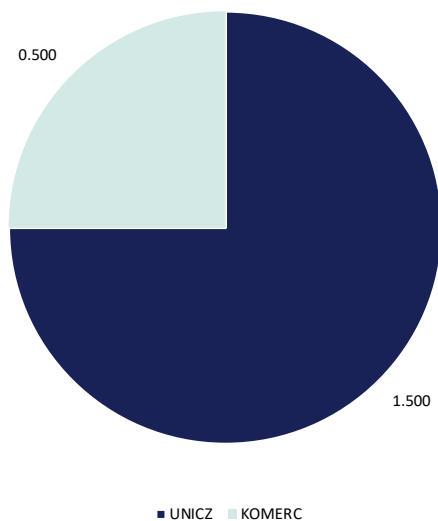


Market Overview Covered Bonds

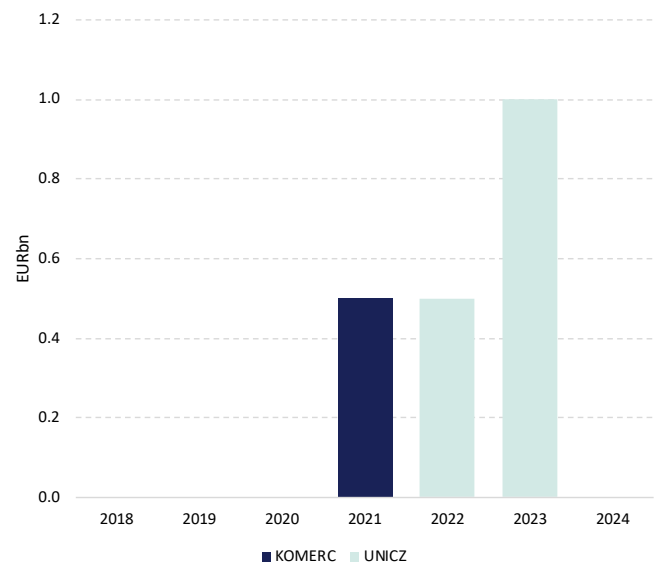
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|------------|------------------------------|------------|
| Cover Pool Volume | EUR 7.99bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 2.00bn |
| Amount outstanding | EUR 5.66bn | Number of benchmarks | 4 |
| Number of issuers | 2 | Outstanding ESG volume (Bmk) | EUR 0.50bn |
| No of cover pools | 2 | Number of ESG benchmarks | 1 |
| there of M / PS / others | 2 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | - |
| Ratings (low / high) | AA / AAA | Number of subbenchmarks | - |
| Best possible LCR level | Level 1 | Maturity types | SB |

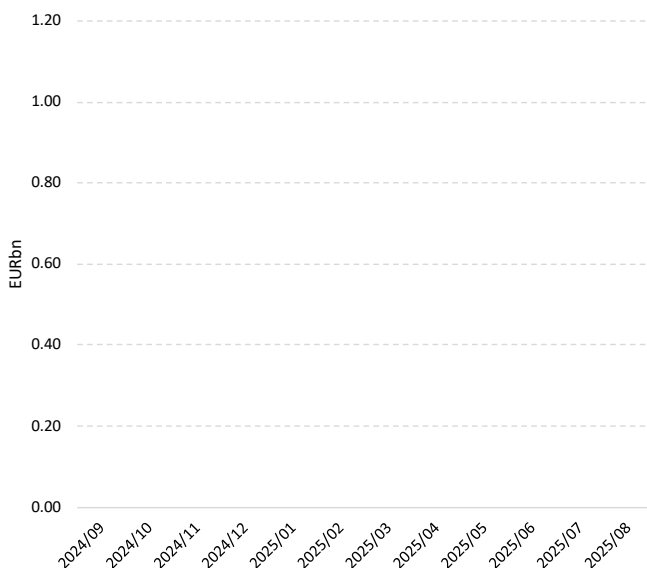
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



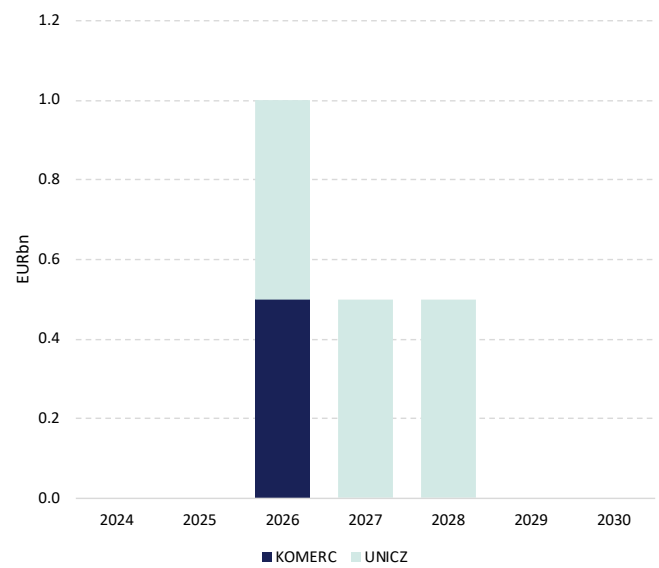
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

Komerční Banka

Czechia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Komerční Banka AS

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | A | Stable |
| Moody's* | A1 | Stable |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.kb.cz

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die im Jahr 1990 gegründete Komerční Banka, a.s. (KB) ist die Muttergesellschaft der KB Group und Teil der Societe Generale Gruppe. Diese hält als strategischer Investor 60,4% (31. März 2024) der ausstehenden Aktien des Instituts. Die restlichen Anteile sind an der Prague Stock Exchange gelistet. Nach eigenen Angaben verfügt die KB über eine führende Position in Tschechien sowie Zentral- und Osteuropa. Von der tschechischen Zentralbank ist die KB als national systemrelevantes Institut eingestuft. Neben dem traditionellen Bankgeschäft bietet die KB Group Produkte und Dienstleistungen aus den Bereichen Pensionen und Bausparen, Leasing, Factoring, Konsumentenkredite und Versicherungen an. Berichtet wird in den Segmenten: „Retailbanking“ (FY/2023: 52,9% des operativen Ergebnisses), „Corporate Banking“ (37,6%), „Investment Banking“ (2,6%) und „Other“ (6,9%). Das Kreditportfolio der KB Group besteht zum Großteil aus Unternehmenskrediten und weiteren Darlehen (Q1/2024: 50,3%) sowie Hypothekenkrediten an Privatpersonen (33,7%). Kundeneinlagen bilden mit rund 76,1% (gemessen an den Passiva) den größten Bestandteil des Refinanzierungsmixes der KB. Um die von den Aufsichtsbehörden geforderten MREL-Anforderungen zu erfüllen, schloss die KB im Jahr 2023 Senior Non-Preferred Darlehen mit ihrer Muttergesellschaft im Volumen von EUR 900 Mio. ab. Als Mitglied der Net-Zero Banking Alliance verfolgt die KB das Ziel der CO₂-Neutralität bis 2050. 2023 betrug der Anteil der ESG-Investitionskredite an der Gesamtzahl der neu abgeschlossenen Investitionsdarlehen 53,6%. Ein erster Ausweis der Green Asset Ratio für die KB Group soll 2024 erfolgen.

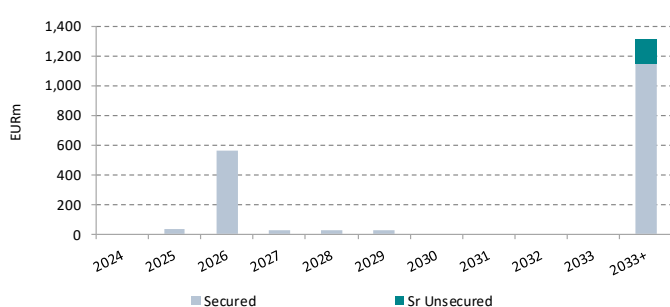
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 32,349 | 33,744 | 33,219 |
| Total Securities | 10,178 | 9,119 | 8,304 |
| Total Deposits | 39,354 | 45,633 | 47,935 |
| Tier 1 Common Capital | 4,082 | 4,037 | 3,995 |
| Total Assets | 54,033 | 61,383 | 61,240 |
| Total Risk-weighted Assets | 21,649 | 22,827 | 22,392 |

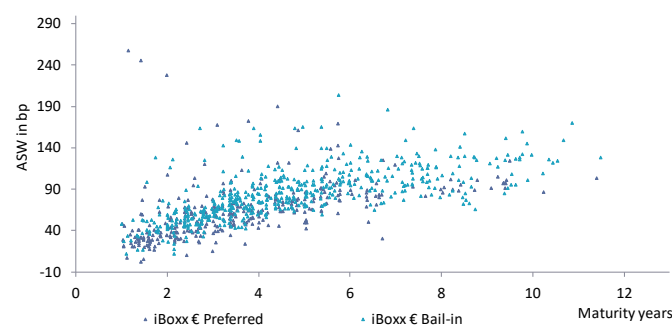
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 1,166 | 1,067 | 497 |
| Net Fee & Commission Inc. | 249 | 267 | 130 |
| Net Trading Income | 149 | 160 | 68 |
| Operating Expense | 652 | 722 | 363 |
| Credit Commit. Impairment | 48 | 1 | 23 |
| Pre-tax Profit | 889 | 796 | 317 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 2.07 | 1.80 | 1.62 | Liquidity Coverage Ratio | 160.00 | 145.00 |
| ROAE | 13.96 | 12.64 | 10.14 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 8.00 | 6.78 |
| Cost-to-Income | 41.11 | 47.55 | 51.43 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.35 | 1.83 |
| Core Tier 1 Ratio | 18.86 | 17.68 | 17.84 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.75 | 1.43 |
| | | | | | | 1.51 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Stellung im Heimatmarkt
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Kreditkonzentration (Corporate Lending)
- Anteil Corporate Deposits

Komerční Banka – Mortgage

Czechia 

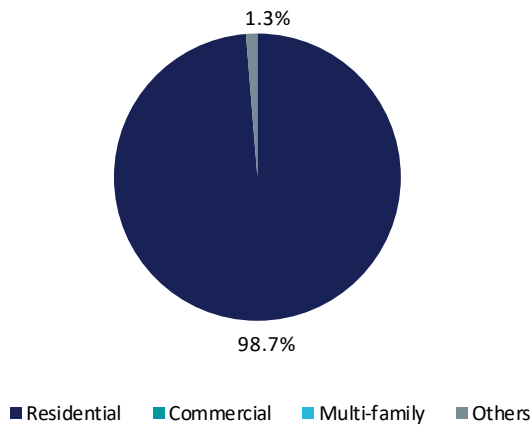
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

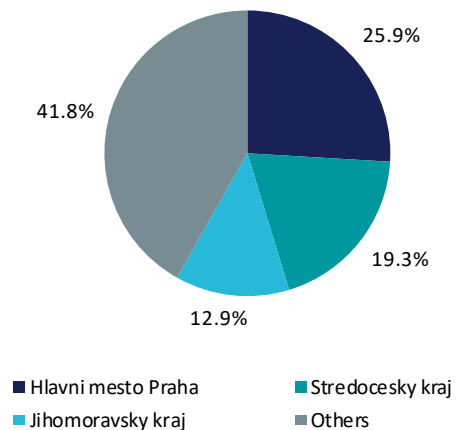
| | |
|----------------------------------|------------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 622 |
| Amount outstanding (EURm) | 500 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% |
| Current OC (nominal) | 24.5% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Czechia |
| Main region | 26% Hlavní město Praha |
| Number of loans | 9,972 |
| Number of borrowers | 9,936 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 61,828 |
| WAL (cover pool) | 11.3y |
| WAL (covered bonds) | 1.6y |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 59.9% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|-----|
| Rating (Moody's) | - |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | - |
| TPI leeway | - |
| Collateral score | - |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | 5 |
| Recovery uplift | 1 |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

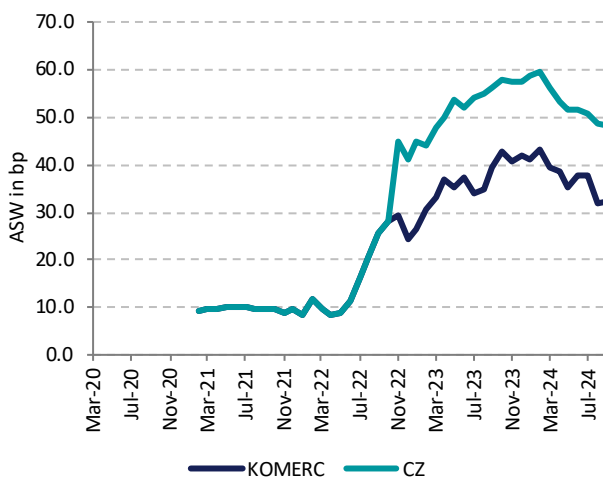
Borrower Types



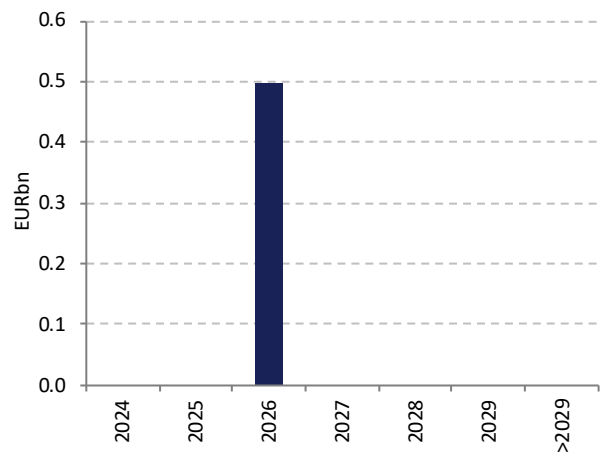
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia

Czechia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

UniCredit Bank Czech Republic & Slovakia AS

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's* | A3 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.unicreditbank.cz

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die in Prag ansässige UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia (UniCredit CZ) ist nach der Bilanzsumme die viertgrößte Bank Tschechiens. Als 100%ige Tochter der global systemrelevanten UniCredit Group betreibt die Bank das Geschäft in den osteuropäischen Ländern. Geographisch entfielen mehr als zwei Drittel (FY/2023: 79,3%) der Bilanzsumme auf das Tschechiengeschäft der Bank, während das Slowakeigeschäft mit 20,7% geringer ausfiel. Die UniCredit CZ beschäftigt in 104 Filialen rund 2100 Mitarbeiter in Tschechien und 970 Mitarbeiter in der Slowakei. Als Universalbank bietet das Institut umfangreiche Leistungen in den Bereichen Retail, Commercial und Investment Banking an. Neben dem originären Bankgeschäft offeriert die UniCredit CZ über ihre Tochtergesellschaften ihren Kunden auch Dienstleistungen aus den Bereichen Leasing, Factoring und Immobilien. Die Bank berichtet in den Segmenten „Retail and Private Banking“, „Corporate and Investment Banking, Leases“ sowie dem Geschäftsbereich „Other“. In 2023 wurden insgesamt CZK 13 Mrd. in ESG-Unternehmenskrediten vergeben. Das Volumen an nachhaltigen Krediten umfasst 19% der langfristigen Unternehmenskredite der UniCredit CZ. Darüber besteht das Nettokundenkreditportfolio zu 68,2% (FY/2023) aus Unternehmenskrediten und zu 31,8% aus Krediten an Retailkunden. Auf Hypotheken entfallen 87,6% der Kredite an Retailkunden. Die Refinanzierung der Bank erfolgt zum überwiegenden Teil aus Kundeneinlagen (69,8% der Passiva; inkl. Leasingverbindlichkeiten). Die UniCredit CZ will die CO₂-Neutralität ihres Kreditportfolios bis 2040 erreichen. Im Mai 2023 platzierte die Bank als erste einen Green Covered Bond im Benchmarkformat auf dem tschechischen Markt.

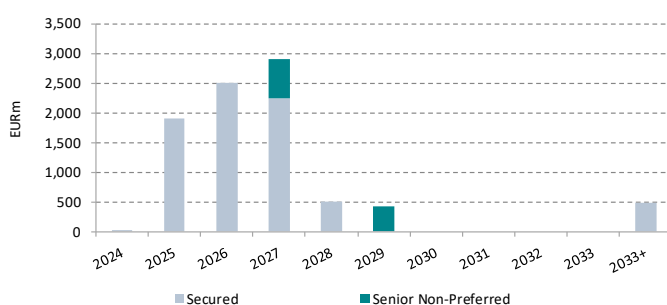
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 19,425 | 22,233 | 24,334 |
| Total Securities | 2,772 | 4,132 | 4,111 |
| Total Deposits | 18,895 | 20,837 | 24,993 |
| Tier 1 Common Capital | 3,157 | 3,285 | 3,211 |
| Total Assets | 27,870 | 31,726 | 35,783 |
| Total Risk-weighted Assets | 14,548 | 14,248 | 14,340 |

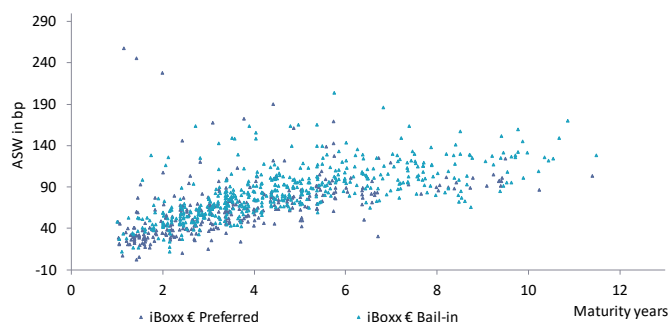
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 506 | 594 | 643 |
| Net Fee & Commission Inc. | 140 | 155 | 153 |
| Net Trading Income | 99 | 96 | 125 |
| Operating Expense | 351 | 391 | 430 |
| Credit Commit. Impairment | 79 | 59 | 21 |
| Pre-tax Profit | 345 | 454 | 524 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------|-------|------|
| Net Interest Margin | 1.95 | 2.04 | 1.90 | Liquidity Coverage Ratio | - | - | - |
| ROAE | 8.34 | 11.18 | 12.45 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 12.27 | 11.61 | 9.62 |
| Cost-to-Income | 45.32 | 43.05 | 44.31 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.55 | 1.91 | 1.48 |
| Core Tier 1 Ratio | 21.70 | 23.06 | 22.39 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.24 | 2.06 | 1.85 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Profitabilität
- Anteil notleidender Kredite

Risks / Weaknesses

- Risiken im Immobilien- und Bausektor
- Abhängigkeit von volatilen Unternehmenseinlagen
- Kreditvergaberestriktionen durch die UniCredit Group

UniCredit Bank CZ and SK – Mortgage

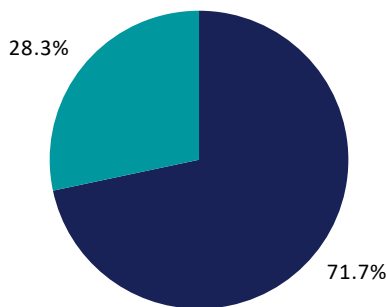
Czechia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

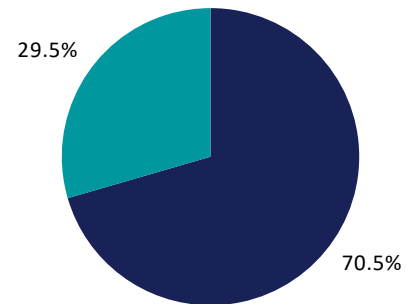
| | | | |
|----------------------------------|------------------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 7,365 | Rating (Moody's) | Aa2 |
| Amount outstanding (EURm) | 5,155 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 29.1% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 42.9% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 10.0% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 4 |
| Main country | 71% Czechia | Collateral score | 12.5% |
| Main region | 26% Hlavni mesto Praha | RRL | - |
| Number of loans | 84,174 | JRL | - |
| Number of borrowers | 75,414 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 97,663 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 16.7y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 2.5y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 77.5% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 40.3% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 58.6% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



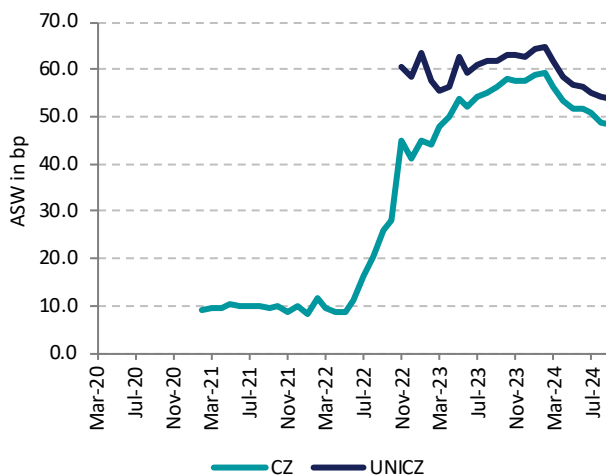
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



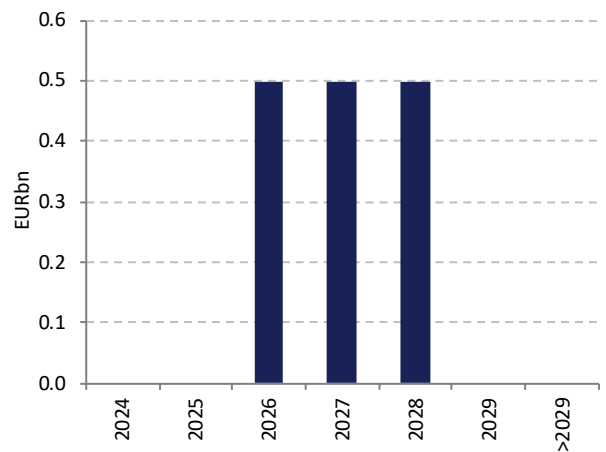
■ Czechia ■ Slovakia ■ ■

Spread Development



— CZ — UNICZ

Redemption Profile (Bmk)



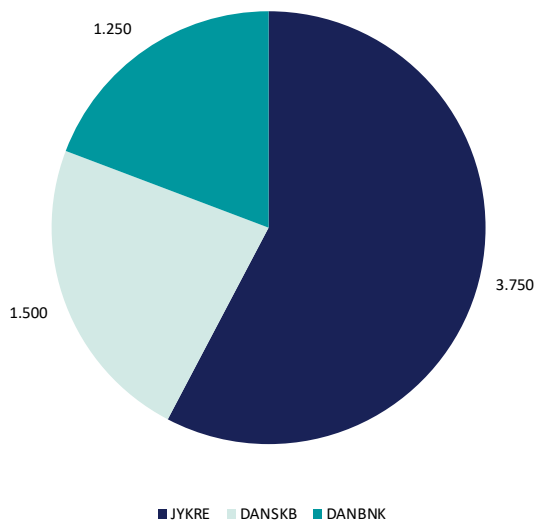
Market Overview Covered Bonds

Denmark 

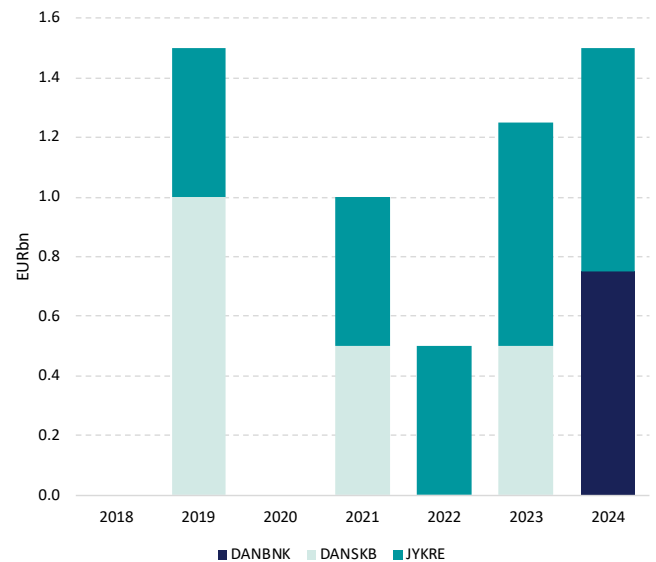
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|-------------|------------------------------|------------|
| Cover Pool Volume | EUR 59.94bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 6.50bn |
| Amount outstanding | EUR 55.00bn | Number of benchmarks | 11 |
| Number of issuers | 3 | Outstanding ESG volume (Bmk) | - |
| No of cover pools | 4 | Number of ESG benchmarks | - |
| there of M / PS / others | 3 / 0 / 1 | Outstanding volume (SBmk) | - |
| Ratings (low / high) | A / AAA | Number of subbenchmarks | - |
| Best possible LCR level | Level 1 | Maturity types | HB, SB |

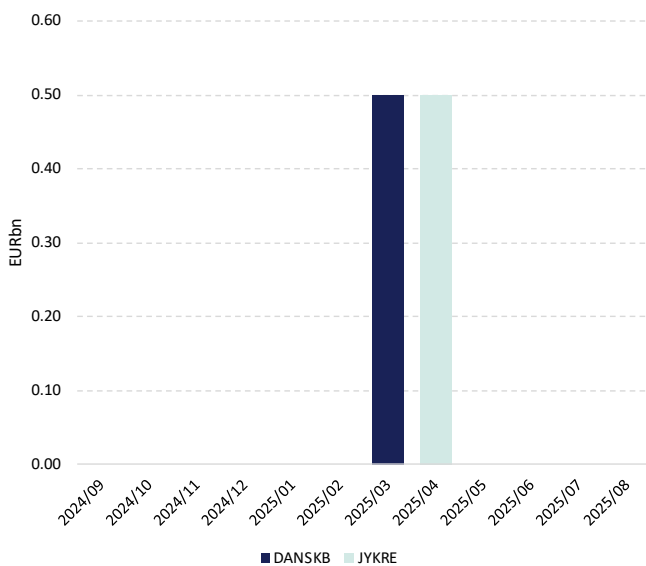
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



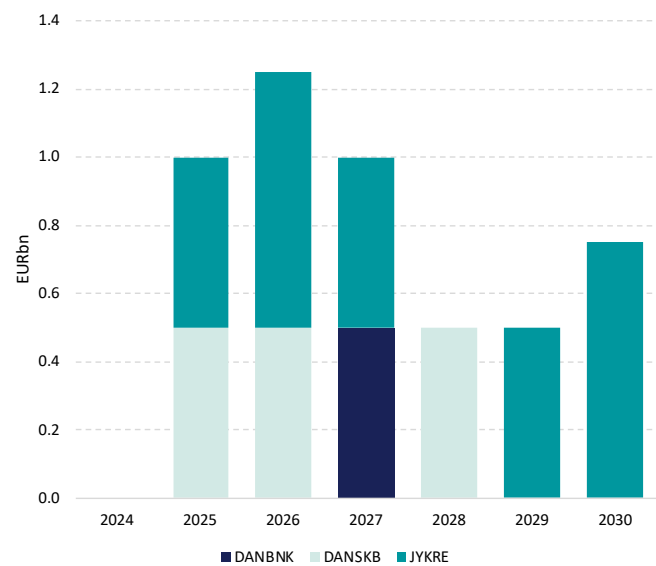
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

Danish Ship Finance

Denmark 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Danmarks Skibskredit A/S

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | | |
| S&P | BBB+ | Stable |

Homepage

www.shipfinance.dk

Die Danish Ship Finance A/S (DSF, Danmarks Skibskredit) ist ein Spezialfinanzierer für die maritime Wirtschaft mit Fokus auf den dänischen sowie den internationalen Markt. Zum FY/2023 hielt die Danish Ship Finance Holding A/S (DSFH) 86,6% aller Anteile an der DSF. Im Juni 2024 genehmigten die dänischen Aufsichtsbehörden den Verkauf der Anteile der DSFH an die Magellan Capital Holding Ltd. Das Geschäftsmodell der DSF basiert auf drei Säulen: Der Kreditvergabe an Kunden mit Schiffseigentum (FY/2023; Segment „Lending“: 54,8% des Nettogewinns), Investitionen in hochliquide Assets („Investments“: 43,7%) und Refinanzierung des Kreditgeschäfts überwiegend durch Covered Bonds und Makro-Hedging („Funding“: 1,5%). Das Kreditrisiko (FY/2023) wird anhand von Schiffstypen, Kunden und Ländern diversifiziert. Zu den am meisten finanzierten Schiffstypen zählen gemessen am Kreditportfolio Schüttgutfrachter (20,1%), Rohöltanker (15,3%) und Produktanker (13,2%). Die fünf größten Kreditengagements (FY/2023; 32,7% des Kreditportfolios) sind besichert mit Hypotheken auf 61 Schiffe aus neun Schiffsklassen. Refinanzierungsseitig liegt der Fokus auf Bondemissionen (Anteil am Funding: 81,1%). Die meisten Covered Bonds werden in DKK und EUR emittiert, während die Kredite überwiegend in USD denominated sind. Die DSF verfolgt das strategische Ziel, den Transformationsprozess der Schifffahrt zu einer CO₂-neutralen Industrie zu begleiten. Im Jahr 2024 sollen deshalb über 50% der neu vergebenen Kredite über einen Nachhaltigkeitsbezug verfügen, ab 2025 soll diese Quote bei 100% liegen. Im Jahr 2023 lag die Quote der neu vergebenen Kredite mit Nachhaltigkeitsbezug bei 24%.

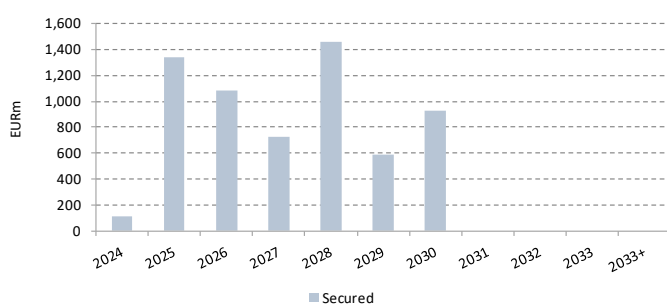
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-------|-------|--------|
| Net Loans to Customers | 4,575 | 4,184 | 4,395 |
| Total Securities | 3,215 | 3,868 | 3,730 |
| Total Deposits | - | - | - |
| Tier 1 Common Capital | 1,245 | 1,335 | 1,205 |
| Total Assets | 7,907 | 8,617 | 8,372 |
| Total Risk-weighted Assets | 5,699 | 5,647 | 5,674 |

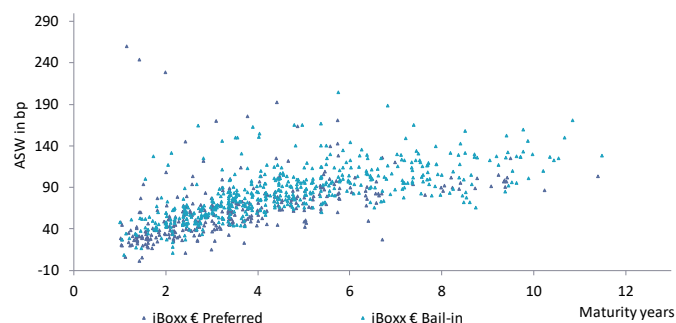
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 84 | 81 | 47 |
| Net Fee & Commission Inc. | 2 | 2 | 1 |
| Net Trading Income | -28 | 23 | 15 |
| Operating Expense | 25 | 27 | 13 |
| Credit Commit. Impairment | -78 | -68 | -14 |
| Pre-tax Profit | 112 | 147 | 65 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|------|
| Net Interest Margin | - | - | - | Liquidity Coverage Ratio | 560.00 | 498.00 | - |
| ROAE | 6.95 | 8.11 | 6.87 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 16.97 | 16.20 | - |
| Cost-to-Income | 43.45 | 25.44 | 20.08 | NPL/Loans at Amortised Cost | 3.66 | 2.90 | 1.96 |
| Core Tier 1 Ratio | 21.85 | 23.64 | 21.25 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.09 | 1.96 | 1.79 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Liquiditätspuffer

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Konzentriertes Geschäftsmodell

Danish Ship Finance – Ship

Denmark 

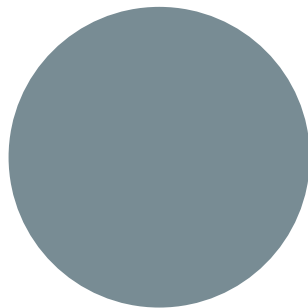
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|-------------|
| Cover pool volume (EURm) | 1,468 |
| Amount outstanding (EURm) | 1,194 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% |
| Current OC (nominal) | 22.9% |
| Committed OC | 13.3% |
| Cover type | Ship |
| Main country | 34% Denmark |
| Main region | n/a |
| Number of loans | 85 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 2.7y |
| WAL (covered bonds) | 3.0y |
| Fixed interest (cover pool) | 1.1% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 38.0% |
| LTV (unindexed) | - |
| Loans in arrears | 0.0% |

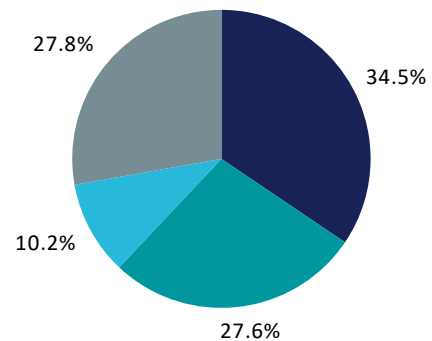
| | |
|--------------------------|------|
| Rating (Moody's) | - |
| Rating (S&P) | A |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | - |
| TPI leeway | - |
| Collateral score | - |
| RRL | a- |
| JRL | a |
| Unused notches | N/A |
| AAA credit risk (%) | 2.5% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 2A |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (Bmk) | HB |

Borrower Types



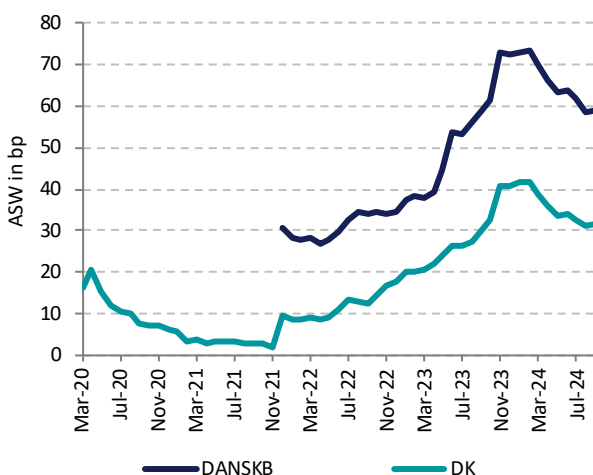
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Ship

Regional Distribution



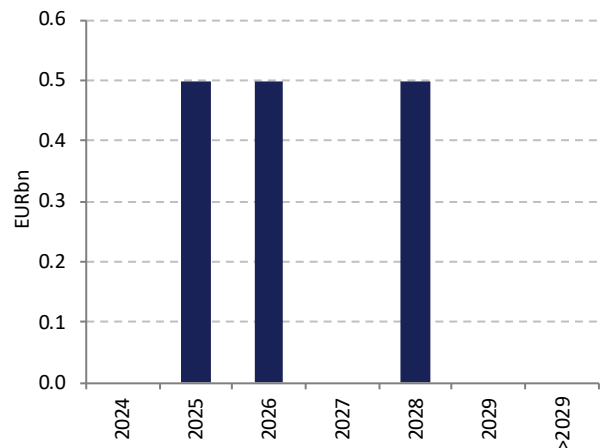
■ Denmark ■ Greece ■ Singapore ■ Others

Spread Development



— DANKSB — DK

Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Danske Bank

Denmark 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Danske Bank A/S

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | A1 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.danskebank.com

Die Danske Bank A/S (Danske) ist eine Universalbank in Dänemark mit Sitz in Kopenhagen und gemessen an der Bilanzsumme das größte Institut des Landes. Größter Anteilseigner der an der Nasdaq Copenhagen gelisteten Gruppe ist mit 21,0% (31. Dezember 2023) die A.P. Moller Holding (Maersk Konzern). Anhand der Filialen wird der Schwerpunkt auf Dänemark ersichtlich (FY/2023; 41,7%). Danske betreut mit 20.000 Mitarbeitern 3,2 Mio. Kunden in zehn Ländern. Das Institut berichtet in den Hauptgeschäftsfeldern „Personal Customers“ (FY/2023: 30,6% des Vorsteuerergebnisses), „Business Customers“ (34,7%), „Large Corporates & Institutions“ (LC&I; 32,8%) und „Northern Ireland“ (7,2%), „Danica“ (5,5%) sowie Group Functions“ (-10,2%). Die Bank verfügt in Dänemark über einen Marktanteil im Kreditgeschäft von 24% und bei Einlagen von 28%. Das Kreditportfolio des Instituts verteilt sich größtenteils auf die Bereiche Privatkunden (H1/2024: 39%), wovon 24% geografisch in Dänemark zu verorten sind, sowie Unternehmenskunden (34%). Im Februar 2024 wurde der Verkauf des norwegischen Privatkundengeschäfts an Nordea von den norwegischen Aufsichtsbehörden genehmigt, sodass die Transaktion voraussichtlich noch in 2024 abgeschlossen werden kann. Anteilig entfällt auf Einlagen (H1/2024: 49%) knapp die Hälfte des langfristigen Refinanzierungsmixes der Bank, gefolgt von über die Realkredit Danmark (33,2%) emittierte Covered Bonds. Das Ziel bis Ende 2023 ein Volumen von DKK 300 Mrd. an nachhaltiger Finanzierung zu leisten, wurde mit DKK 365 Mrd. übertroffen. Die Green Asset Ratio (gemessen am Turnover) wurde von Danske mit 1,2% für das FY/2023 ausgewiesen.

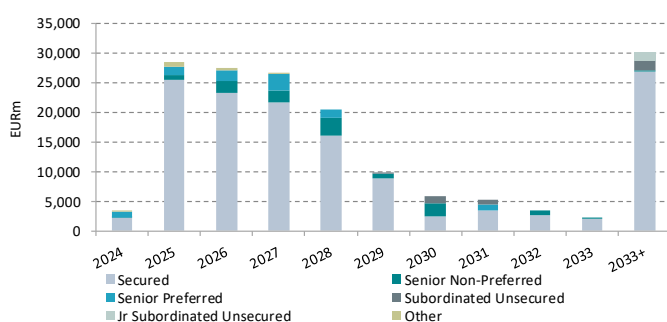
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 270,963 | 247,784 | 253,495 |
| Total Securities | 124,521 | 111,639 | 103,389 |
| Total Deposits | 169,702 | 163,976 | 158,205 |
| Tier 1 Common Capital | 20,058 | 20,837 | 21,003 |
| Total Assets | 509,602 | 505,931 | 504,685 |
| Total Risk-weighted Assets | 112,687 | 111,072 | 113,465 |

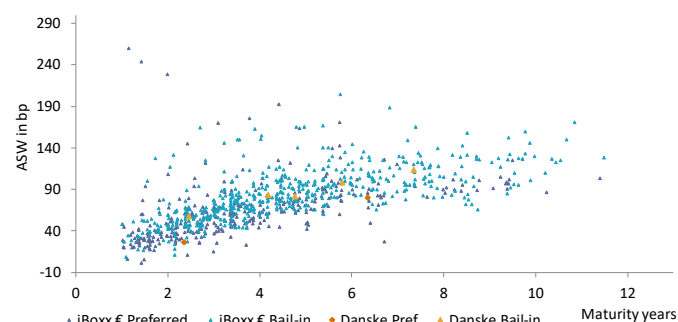
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 3,374 | 4,694 | 2,452 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,848 | 1,732 | 949 |
| Net Trading Income | 98 | 351 | 185 |
| Operating Expense | 3,567 | 3,416 | 1,719 |
| Credit Commit. Impairment | 202 | 35 | -13 |
| Pre-tax Profit | -228 | 3,581 | 2,051 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.76 | 1.13 | 1.22 | Liquidity Coverage Ratio | 151.04 | 170.41 | 186.70 |
| ROAE | -2.73 | 12.70 | 13.09 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.45 | 4.54 | 4.46 |
| Cost-to-Income | 65.71 | 48.04 | 45.79 | NPL/Loans at Amortised Cost | 2.98 | 3.56 | 3.56 |
| Core Tier 1 Ratio | 17.80 | 18.76 | 18.51 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.78 | 2.14 | 2.21 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Assetqualität
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Wholesalefunding
- Profitabilität

Danske Bank – Mortgage (Pool C)

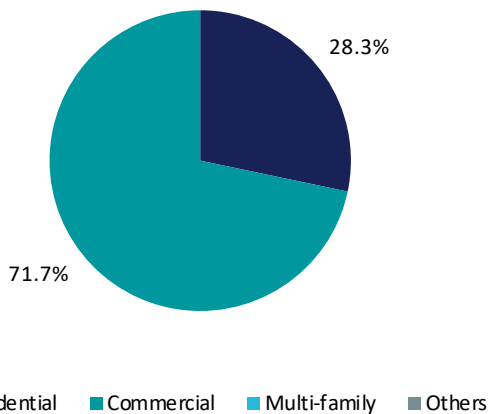
Denmark 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

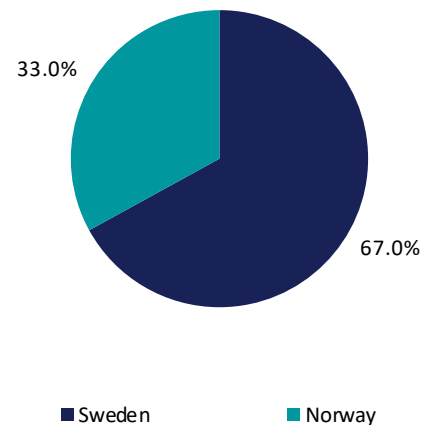
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-----------------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 6,283 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 5,129 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 9.7% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 22.5% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 67% Sweden | Collateral score | - |
| Main region | 19% Greater Stockholm | RRL | aa |
| Number of loans | 4,210 | JRL | aaa |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 1 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 2.5% |
| WAL (cover pool) | 4.3y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 3.5y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 16.0% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 48.7% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 48.6% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

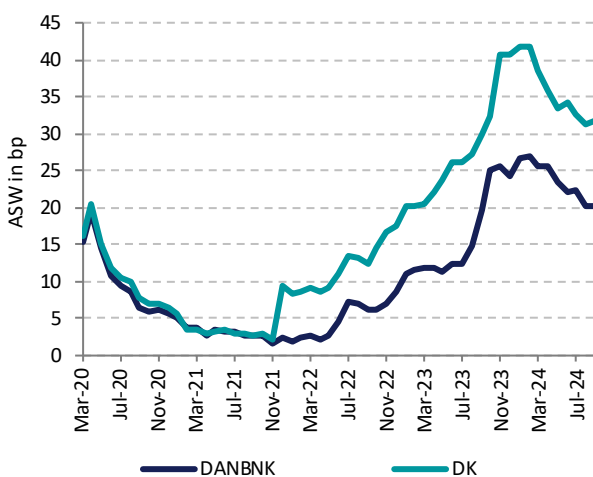
Borrower Types



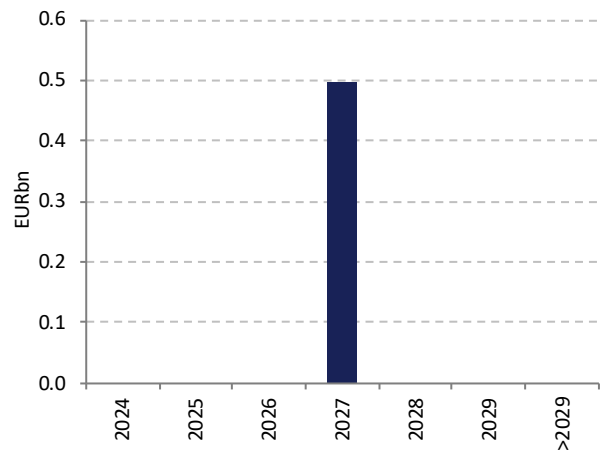
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Danske Bank – Mortgage (Pool D)

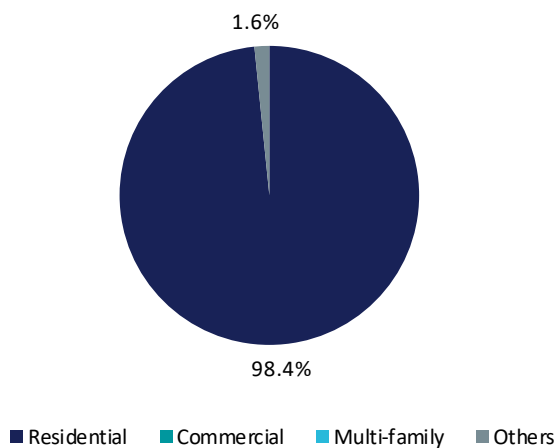
Denmark 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

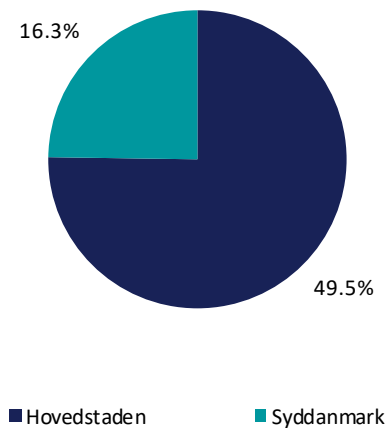
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-----------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 6,171 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 5,633 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 13.3% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 9.6% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Denmark | Collateral score | - |
| Main region | 50% Hovedstaden | RRL | aa |
| Number of loans | 48,857 | JRL | aaa |
| Number of borrowers | 40,679 | Unused notches | 1 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 149,278 | AAA credit risk (%) | 7.0% |
| WAL (cover pool) | 23.8y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 3.5y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 38.5% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 91.1% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 53.6% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

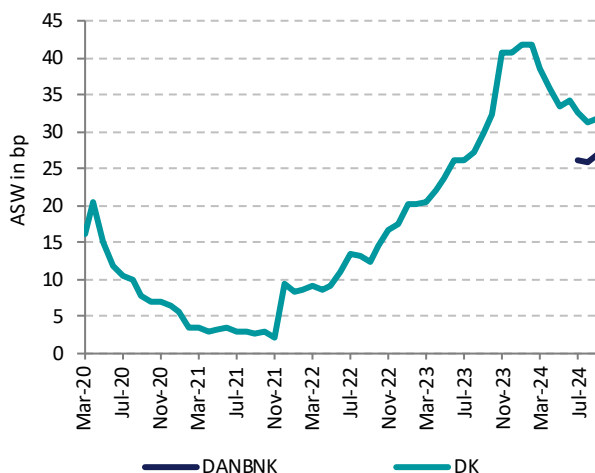
Borrower Types



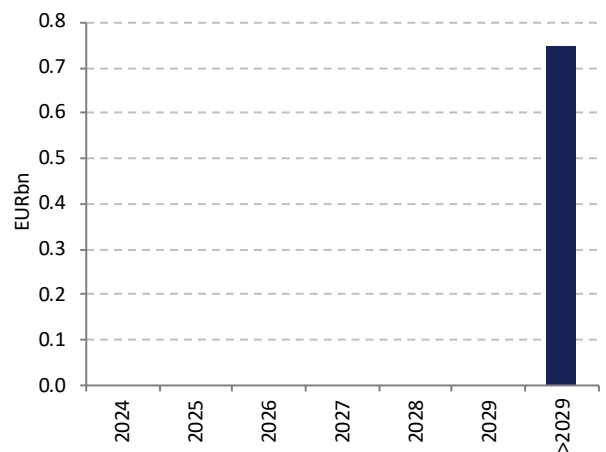
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Jyske Bank

Denmark 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Jyske Bank A/S

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's* | A2 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.jyskebank.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Jyske Bank A/S (Jyske) ist gemessen an den Total Assets (FY/2023) die drittgrößte Bank Dänemarks. Der größte Anteilseigner, der an der Nasdaq Copenhagen gelisteten Jyske, ist die BRFFholding A/S (31. Dezember 2023: 28,1%), ein Tochterunternehmen der BRFFonden. Das Hypothekengeschäft der Bank wird über Jyske Realkredit betrieben, das Leasing von Jyske Finans und das Bankgeschäft von der Jyske Bank. Die Jyske Gruppe berichtet in drei Segmenten: „Banking“ (59,0% des Vorsteuergewinns; FY/2023), „Mortgage“ (34,0%) und „Leasing“ (7,0%). Das Gros des Kreditportfolios entfällt auf Privatkunden (FY/2023: 49%) und Unternehmen (38%). Insgesamt werden 86% Kredite zur Finanzierung von Wohnimmobilien (davon 53% Eigennutzung) verwendet. 88% der Kredite waren geographisch Dänemark zuzuordnen, weitere 8% entfallen auf Darlehensnehmer aus dem Rest der EU. Die Marktanteile bei den Hypothekendarlehen sowie beim Einlagengeschäft liegen jeweils bei rund 12%. Im Dezember 2022 wurde der Kauf der dänischen Geschäftstätigkeiten von der Svenska Handelsbanken vollzogen und in 2023 vollständig integriert, womit Jyske die eigene Marktposition um rund ein Fünftel stärkte. Jyske erwarb das DKK 65,2 Mrd. schwere Kreditportfolio der Handelsbanken inkl. DKK 35,4 Mrd. Der Großteil des Fundings der Bank besteht aus Covered Bonds und anderen Hypothekenanleihen (FY/2023: 44,0% der Passiva) sowie Kundeneinlagen (25,4%). Als Emittentin von grünen Covered Bonds ist die Jyske Realkredit am Markt aktiv. Das ausstehende Volumen an grünen Covered Bonds betrug Ende 2023 rund DKK 14 Mrd. Jyske wies zum FY/2023 eine Green Asset Ratio von 3,7% (gemessen am Turnover) aus.

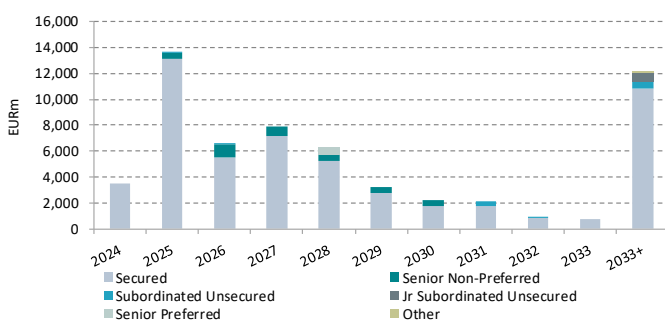
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 72,824 | 74,771 | 73,686 |
| Total Securities | 16,570 | 16,261 | 15,207 |
| Total Deposits | 27,053 | 28,281 | 26,954 |
| Tier 1 Common Capital | 4,511 | 5,103 | 5,144 |
| Total Assets | 100,829 | 104,605 | 103,235 |
| Total Risk-weighted Assets | 29,701 | 30,257 | 31,000 |

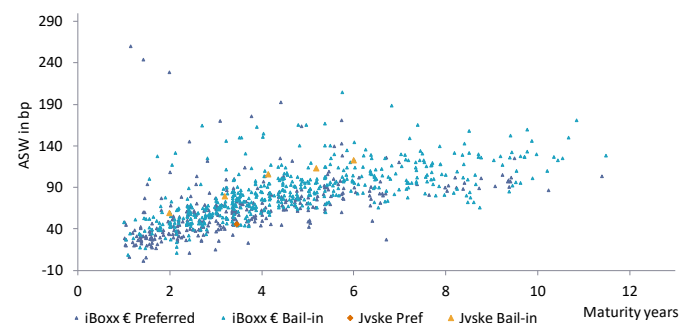
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 793 | 1,295 | 647 |
| Net Fee & Commission Inc. | 340 | 346 | 162 |
| Net Trading Income | -1 | 220 | 69 |
| Operating Expense | 725 | 883 | 449 |
| Credit Commit. Impairment | -81 | 17 | 13 |
| Pre-tax Profit | 613 | 1,059 | 475 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.89 | 1.29 | 1.28 | Liquidity Coverage Ratio | 417.00 | 211.00 | 185.00 |
| ROAE | 9.66 | 13.67 | 10.88 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.67 | 5.02 | 5.10 |
| Cost-to-Income | 57.02 | 44.29 | 47.66 | NPL/Loans at Amortised Cost | 5.07 | 4.38 | 4.81 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.19 | 16.87 | 16.59 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.09 | 2.20 | 2.23 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Franchise der Gruppe in Dänemark
- Kapitalisierung
- Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Konzentrationsrisiken (Immobilienmarkt DK)
- Profitabilität

Jyske Realkredit – Mortgage (Pool E)

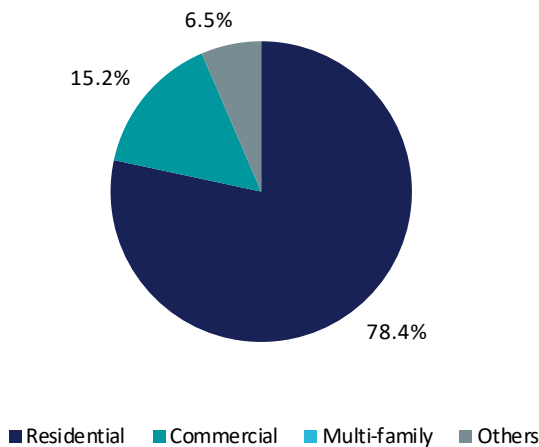
Denmark 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

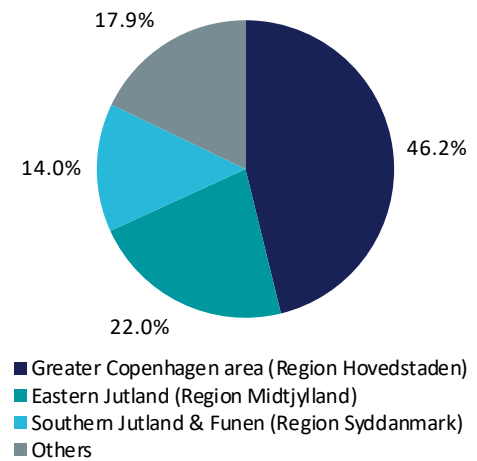
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-----------------------------|--------------------------|-------|
| Cover pool volume (EURm) | 46,021 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 43,047 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 7.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 6.9% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 0.0% | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Denmark | Collateral score | - |
| Main region | 46% Greater Copenhagen area | RRL | aa |
| Number of loans | 132,296 | JRL | aaa |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 3 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 25.3% |
| WAL (cover pool) | 24.0y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 9.2y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 57.6% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 81.8% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 51.0% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.1% | Maturity structure (Bmk) | SB |

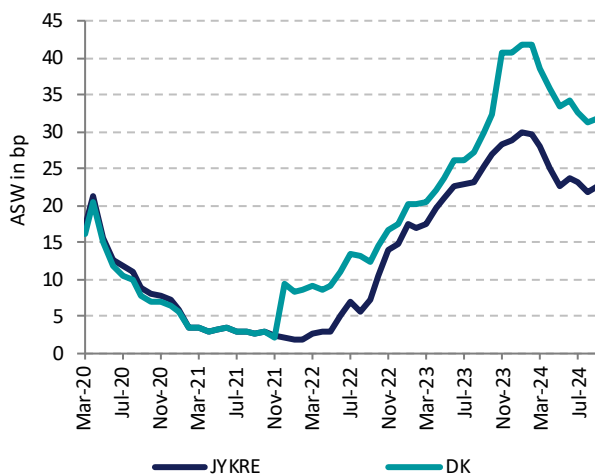
Borrower Types



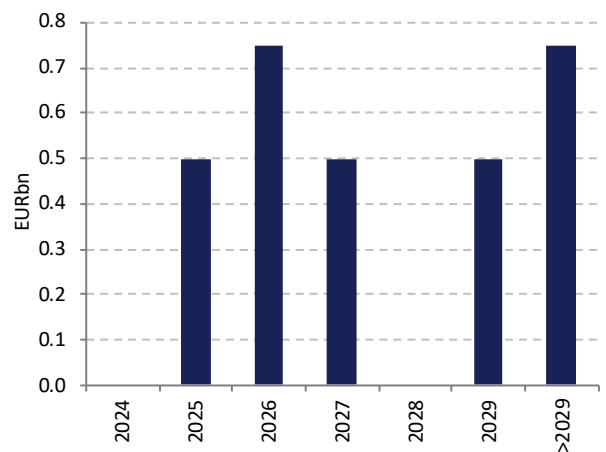
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

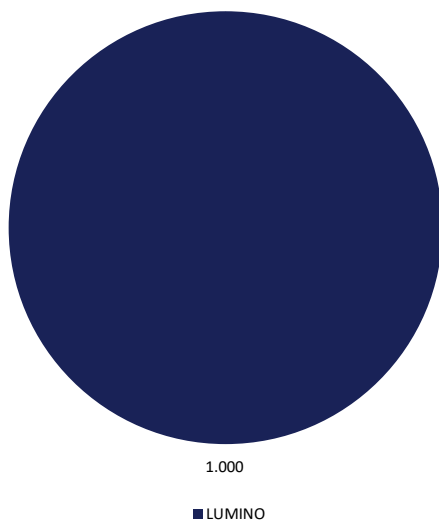
Market Overview Covered Bonds

Estonia 

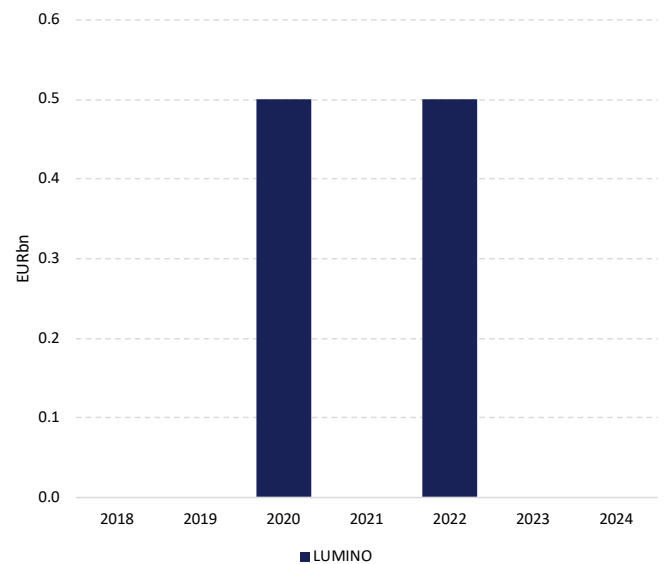
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|------------|------------------------------|------------|
| Cover Pool Volume | EUR 3.80bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 1.00bn |
| Amount outstanding | EUR 2.25bn | Number of benchmarks | 2 |
| Number of issuers | 2 | Outstanding ESG volume (Bmk) | - |
| No of cover pools | 2 | Number of ESG benchmarks | - |
| there of M / PS / others | 2 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | EUR 0.25bn |
| Ratings (low / high) | AA+ / AA+ | Number of subbenchmarks | 1 |
| Best possible LCR level | Level 1 | Maturity types | SB |

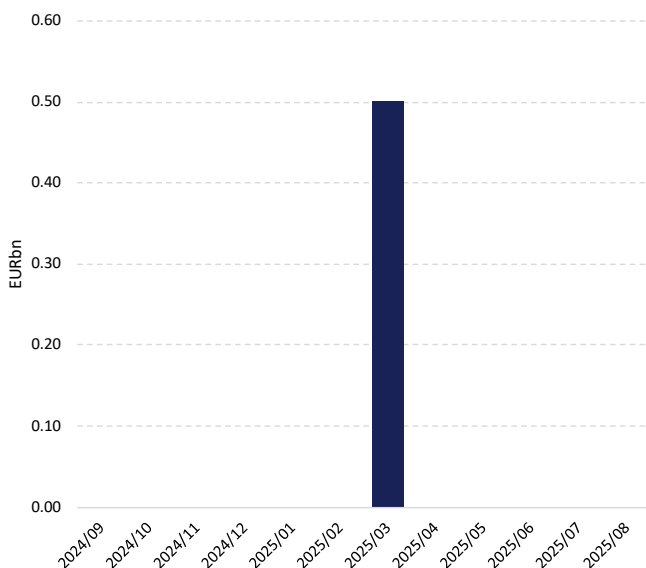
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



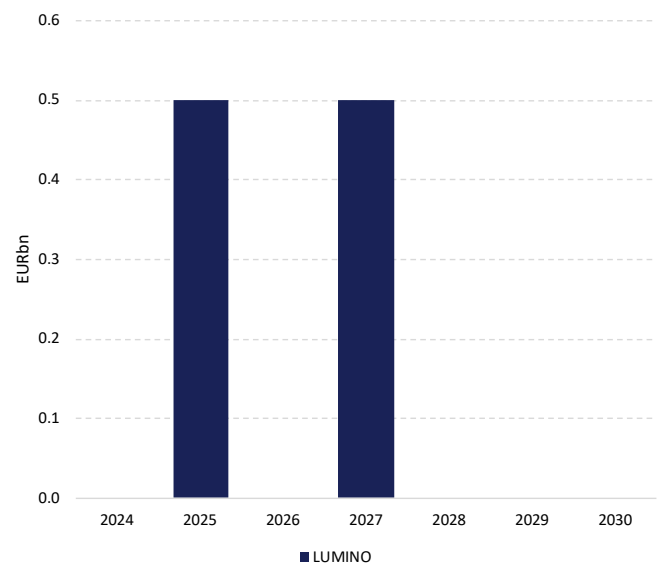
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

LHV Group

Estonia

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

LHV Pank AS

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|----------|
| Fitch | - | - |
| Moody's* | Baa3 | Positive |
| S&P | - | - |

Homepage

www.lhv.ee

Die LHV Pank mit Sitz in Tallinn ist nach Assets die viertgrößte Bank in Estland. Die Bank ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der LHV Group, welche seit 2016 an der Nasdaq Tallinn gelistet ist. Rain Lõhmus (Mitgründer und Vorsitzender des Aufsichtsrats) ist alleine und mit der AS Lõhmus Holdings größter Anteilseigner der Gruppe (31. Mai 2024: zusammen 19,3%), gefolgt von Viisemann Investments AG mit 10,5%. Neben der LHV Pank gehören die Tochtergesellschaften LHV Varahaldus (Investmentmanagement), LHV Kindlustus (Versicherungsgeschäft) sowie die LHV Paytech (Payment Solution) und die LHV Finance (Consumer Finance) zur LHV Gruppe. Auf die LHV Pank entfällt der Großteil der Aktiva der Gruppe. Mit ihren fast 800 Mitarbeitern betreut die LHV Pank rund 428.000 Kunden. Das Geschäftsmodell deckt verschiedene Bankdienstleistungen ab sowie die Finanzierung von KMUs und Einlageprodukte für Retailkunden. Die Gruppe berichtet in den Geschäftssegmenten „Retailbanking“ (Q1/2024: 41,0% des operativen Ertrags), „Corporate Banking“ (39,6%), „Hire-Purchase and Consumer Finance“ (2,0%), „Financial Intermediates“ (2,0%) und „Other Activities“ (7,5%). Das Kreditportfolio der Gruppe setzt sich überwiegend aus den Kategorien Privatpersonen (Q1/2024: 38,0%) und Hypotheken (25,0%) zusammen. Geografisch ist der überwiegende Teil des Kreditportfolios in Estland zu verorten. Das Funding besteht mit 87,6% (Q1/2024) mehrheitlich aus Kundeneinlagen. Im Mai 2023 erhielt die Tochter LHV UK Ltd. ihre Banklizenz im UK und übernahm im Zuge dessen das dortige Business der LHV Pank. Die LHV Pank bietet ihren Kunden nachhaltige Hypotheken- und Immobilienfinanzierung an.

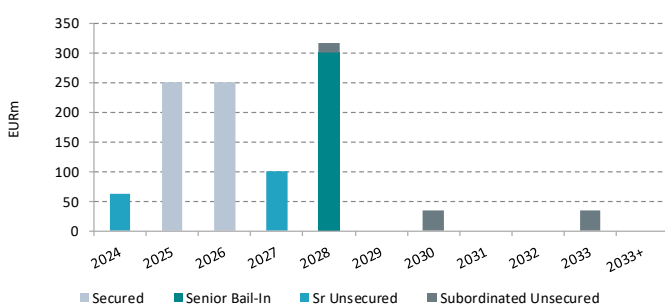
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-------|-------|--------|
| Net Loans to Customers | 3,187 | 3,549 | 3,744 |
| Total Securities | 365 | 329 | 143 |
| Total Deposits | 4,957 | 5,535 | 5,459 |
| Tier 1 Common Capital | 371 | 437 | 444 |
| Total Assets | 6,057 | 6,755 | 6,775 |
| Total Risk-weighted Assets | 2,216 | 2,481 | 2,709 |

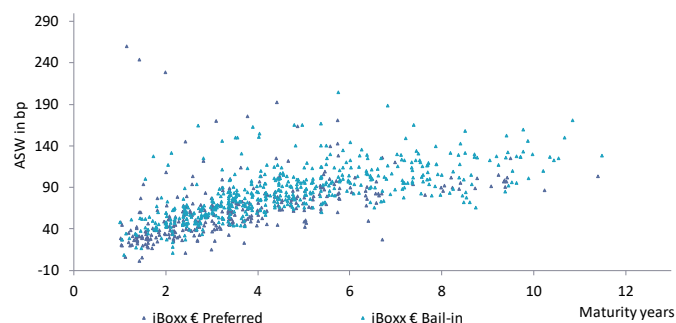
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 129 | 228 | 120 |
| Net Fee & Commission Inc. | 32 | 27 | 16 |
| Net Trading Income | 0 | 3 | 0 |
| Operating Expense | 65 | 85 | 46 |
| Credit Commit. Impairment | 3 | 11 | 8 |
| Pre-tax Profit | 94 | 163 | 84 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 2.03 | 3.68 | 3.55 | Liquidity Coverage Ratio | 135.60 | 191.40 | 191.50 |
| ROAE | 25.03 | 30.81 | 28.11 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.13 | 6.48 | 6.56 |
| Cost-to-Income | 39.92 | 32.77 | 33.46 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 16.74 | 17.62 | 16.40 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.64 | 0.84 | 0.92 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Liquiditätsprofil
- Kosteneffizienz

Risks / Weaknesses

- Hohes Kreditwachstum
- Expansion in KMU-Segment im UK

LHV Pank – Mortgage

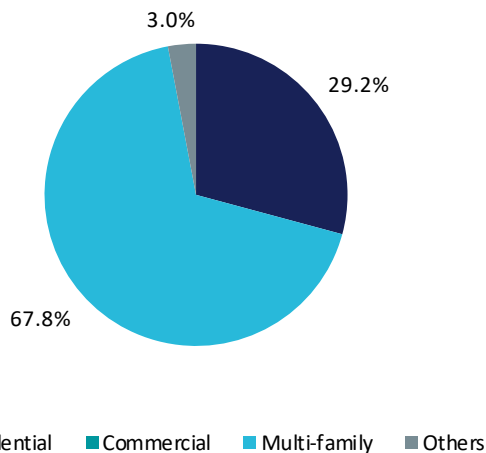
Estonia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

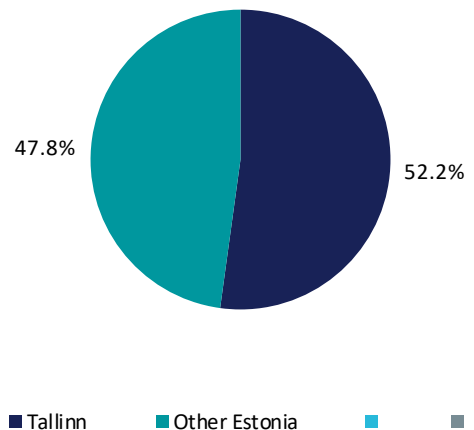
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|--------------|---------------------------|------------|
| Cover pool volume (EURm) | 670 | Rating (Moody's) | Aa1 |
| Amount outstanding (EURm) | 500 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 250m | 50.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 34.0% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 5.0% | TPI | Improbable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 0 |
| Main country | 100% Estonia | Collateral score | 10.0% |
| Main region | 52% Tallinn | RRL | - |
| Number of loans | 8,527 | JRL | - |
| Number of borrowers | 8,259 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 78,711 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 12.6y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 1.8y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 0.0% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 50.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 52.3% | LCR level (SBmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 61.7% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (SBmk) | SB |

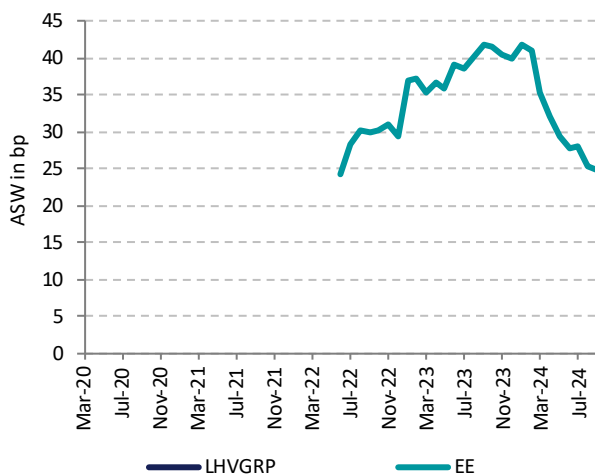
Borrower Types



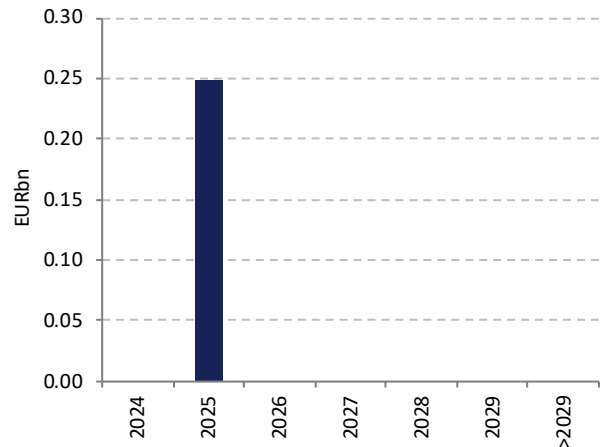
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Luminor Bank

Estonia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Luminor Bank AS/Estonia

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's* | A2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.luminor.ee

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Luminor Bank AS (Luminor) ist gemessen an den Assets eine der größten Banken Estlands. Sie ist in Estland (Hauptsitz) und den Ländern Lettland und Litauen über Niederlassungen tätig. Das auf das Privatkundengeschäft spezialisierte Institut bietet über eigene Töchter auch Dienstleistungen in den Bereichen Leasing, Pensionsfonds und andere Aktivitäten an. Hervorgegangen ist die Bank im Jahr 2017 aus dem Merger der DNB Bank ASA (DNB) und der Nordea Bank Abp (Nordea) sowie deren Geschäftsaktivitäten in den drei baltischen Ländern. Eigentümer der Luminor sind (über die Luminor Holding AS) das Braavos Bidcoo Konsortium, das von einem Blackstone Private Equity Fund geleitet wird (80%), und die DNB Bank ASA (20%). Die Bank ist gemessen am Marktanteil im baltischen Kreditgeschäft nach der Swedbank (33,0%) und der SEB (24,0%) die drittgrößte Bank (FY/2023: 15,0%). Luminor berichtet in den Geschäftssegmenten „Retail“ (Q1/2024: 53,6% des operativen Ertrags), „Corporate“ (42,0%) und „Other“ (4,4%). Geographisch fokussiert sich das Kreditportfolio auf Litauen (49,9%), gefolgt von Lettland (27,4%) und Estland (22,7%). Das Funding bestand aus Kundeneinlagen (Q1/2024: 83,1%) und emittierten Wertpapieren (14,1%). Die emittierten Wertpapiere setzten sich zu 44% (Q1/2024) aus Covered Bonds und zu 56% Senior Bonds zusammen. Die Bank hat sich verpflichtet bis 2030 Kredite in Höhe von EUR 700 Mio. für nachhaltige Immobilien und erneuerbare Energien zu vergeben. Zusätzlich sollen in 2024 die Vorkehrungen zur Emission von Green Bonds getroffen werden. Die Luminor wies Ende 2023 Green Asset Ratio (gemessen am Turnover) von 2,7% aus.

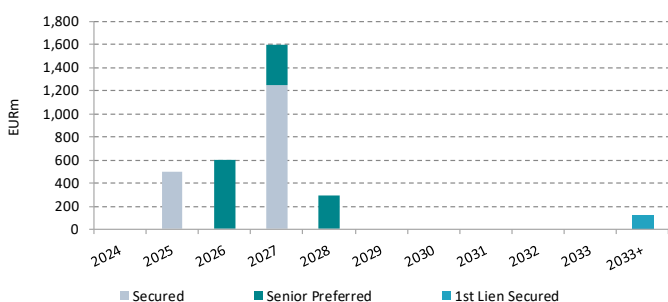
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 10,875 | 10,503 | 10,426 |
| Total Securities | 1,414 | 1,587 | 1,550 |
| Total Deposits | 10,948 | 11,287 | 11,189 |
| Tier 1 Common Capital | 1,408 | 1,441 | 1,416 |
| Total Assets | 14,757 | 15,493 | 15,286 |
| Total Risk-weighted Assets | 7,663 | 7,057 | 7,068 |

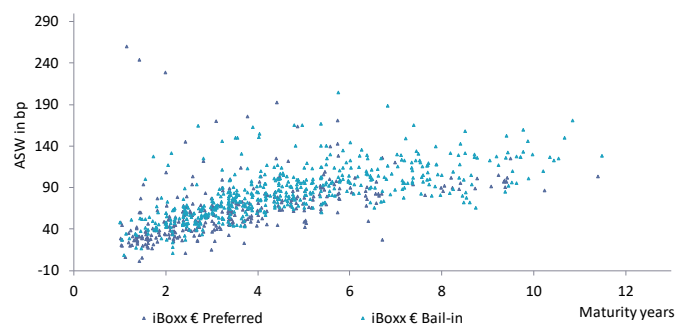
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 301 | 542 | 271 |
| Net Fee & Commission Inc. | 80 | 85 | 41 |
| Net Trading Income | 24 | 35 | 16 |
| Operating Expense | 233 | 370 | 187 |
| Credit Commit. Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 142 | 243 | 139 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 2.13 | 3.59 | 3.56 | Liquidity Coverage Ratio | 138.80 | 200.70 | 201.80 |
| ROAE | 7.96 | 11.48 | 12.50 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 9.71 | 9.39 | 9.33 |
| Cost-to-Income | 59.47 | 57.00 | 58.12 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.23 | 1.93 | 1.99 |
| Core Tier 1 Ratio | 18.37 | 20.42 | 20.03 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.92 | 1.15 | 1.04 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Abwicklung Problemkredite

Risks / Weaknesses

- Kurze Laufzeitstrukturen im Funding
- Digitale Infrastruktur

Luminor Bank – Mortgage

Estonia 

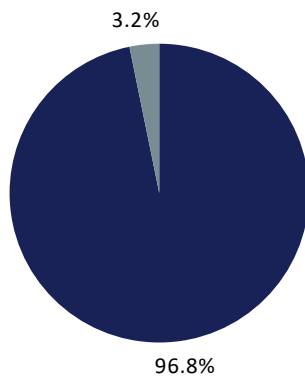
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,130 |
| Amount outstanding (EURm) | 1,750 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 57.1% |
| Current OC (nominal) | 78.9% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 51% Lithuania |
| Main region | 27% Vilnius |
| Number of loans | 55,669 |
| Number of borrowers | 52,031 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 58,234 |
| WAL (cover pool) | 12.2y |
| WAL (covered bonds) | 2.2y |
| Fixed interest (cover pool) | 2.3% |
| Fixed interest (covered bonds) | 57.1% |
| LTV (indexed) | 49.4% |
| LTV (unindexed) | 63.6% |
| Loans in arrears | 0.0% |

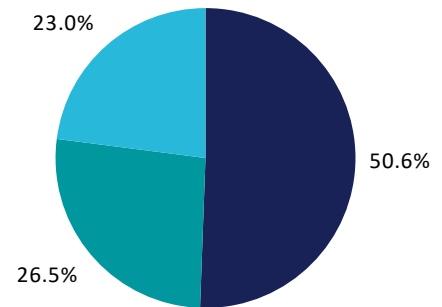
| | |
|--------------------------|------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Improbable |
| TPI leeway | 2 |
| Collateral score | 10.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



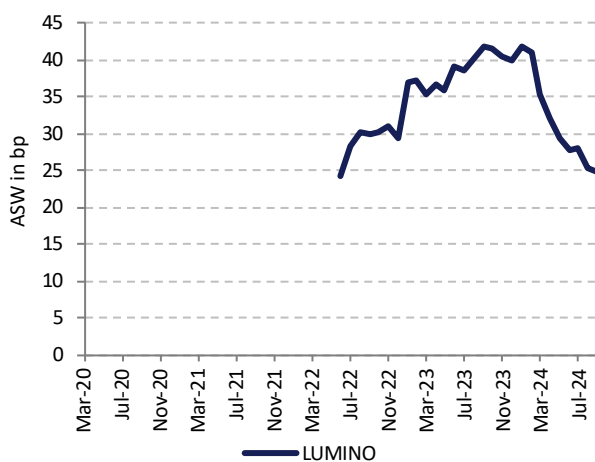
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

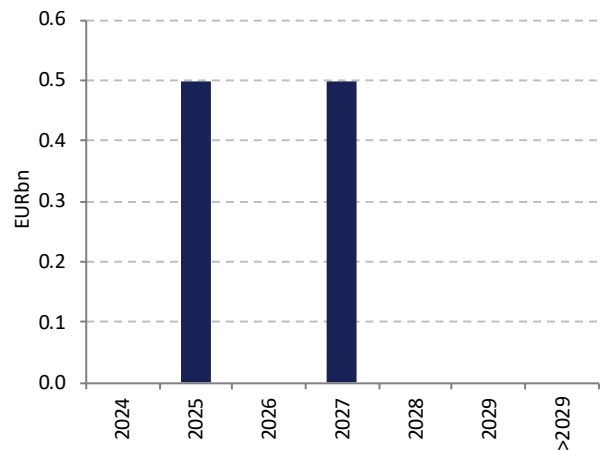


■ Lithuania ■ Latvia ■ Estonia ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)

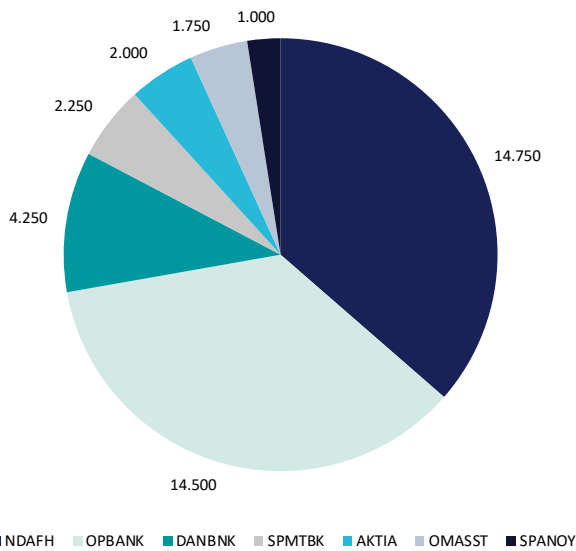


Market Overview Covered Bonds

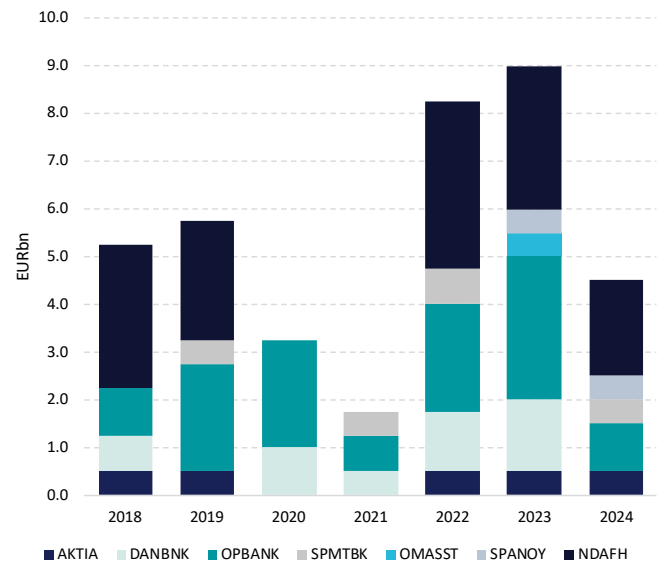
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|-------------|------------------------------|-------------|
| Cover Pool Volume | EUR 64.35bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 40.50bn |
| Amount outstanding | EUR 50.81bn | Number of benchmarks | 46 |
| Number of issuers | 10 | Outstanding ESG volume (Bmk) | EUR 3.75bn |
| No of cover pools | 15 | Number of ESG benchmarks | 4 |
| there of M / PS / others | 15 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | EUR 3.00bn |
| Ratings (low / high) | AAA / AAA | Number of subbenchmarks | 10 |
| Best possible LCR level | Level 1 | Maturity types | HB, SB |

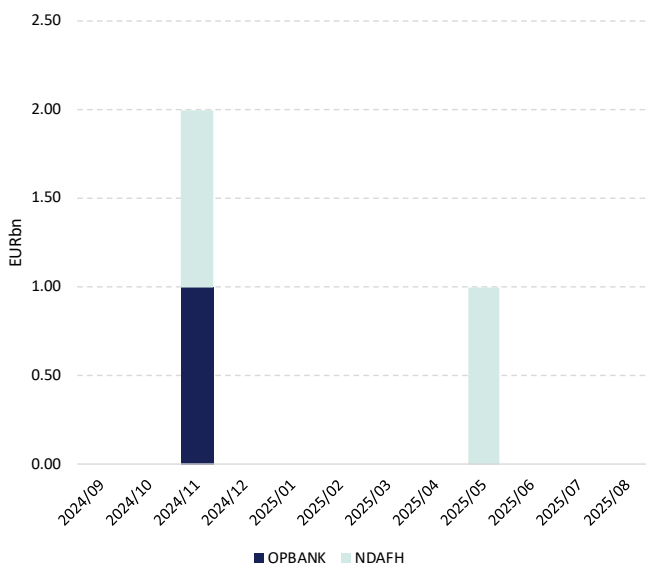
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



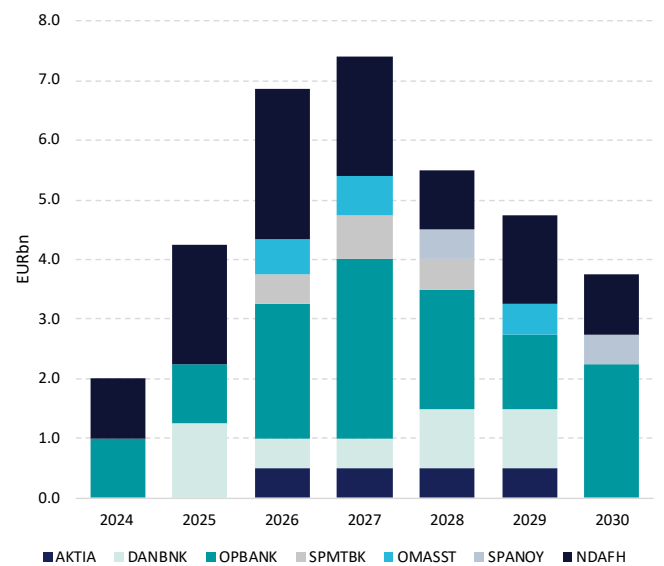
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

Aktia Bank

Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Aktia Bank Oyj

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A2 | Negative |
| S&P | A- | Stable |

Homepage

www.aktia.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die im Jahr 1826 gegründete Aktia Bank Plc (Aktia) ist die Muttergesellschaft der Aktia Gruppe und an der Börse Helsinki gelistet. Mit ihren drei Geschäftsbereichen Banking (Privatkunden: 255.000, Firmen- und institutionelle Kunden: 23.500), Asset Management (EUR 13,7 Mrd. AuM) und Lebensversicherung (85.000 Versicherungsverträge) fokussiert sich die Gruppe rein auf den finnischen Markt. Auf dem finnischen Markt verfügt die Aktia über einen Marktanteil in Finnland von 3,8% bei Hauskrediten (FY/2023) und 2,9% bei Einlagen. Ihren Kunden bietet die Aktia ein breites Produktspektrum an. Dazu gehören Bank- und Finanzdienstleistungen, Immobilienfinanzierungen sowie Versicherungen und vermögensverwaltende Tätigkeiten. Berichtet wird in den drei Hauptsegmenten „Banking Business (Q4/2024; „Operating Profit“: 69,2%), „Asset Management“ (20,3%) und „Life Insurance“ (10,5%) sowie im Segment „Group Functions and Eliminations“. Das Kreditportfolio bestand zu rund 65,5% (FY/2023) aus Forderungen gegenüber Privatkunden, gefolgt von Krediten ggü. Firmenkunden mit 18,0% und Darlehen an Immobiliengesellschaften mit 15,6%. Strategisch verfolgt die Aktia das Ziel sich in Finnland und international im Bereich Wealth Management zu verbessern. Das „Sustainable Loan Framework“ konnte planmäßig in 2023 entwickelt und veröffentlicht werden, auf dessen Basis Aktia ihr erstes grüne Kreditprogramm erstellte. Ein „Green Bond Framework“ ist für 2024 geplant. Bis 2025 möchte Aktia den Anteil grüner Anleihen im Fond für Unternehmenskredite auf 35% erhöhen (Stand 31. Dezember 2023: 25%). Die Aktia weist eine Green Asset Ratio von 1,3% aus (FY/2023).

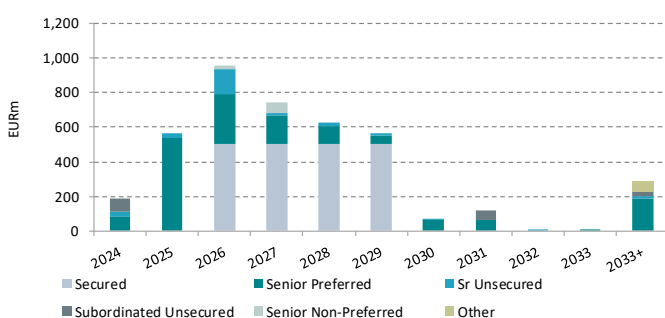
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 7,792 | 7,866 | 7,807 |
| Total Securities | 1,829 | 1,856 | 1,846 |
| Total Deposits | 5,900 | 5,345 | 5,063 |
| Tier 1 Common Capital | 339 | 385 | 395 |
| Total Assets | 12,412 | 12,038 | 12,368 |
| Total Risk-weighted Assets | 3,131 | 3,411 | 3,426 |

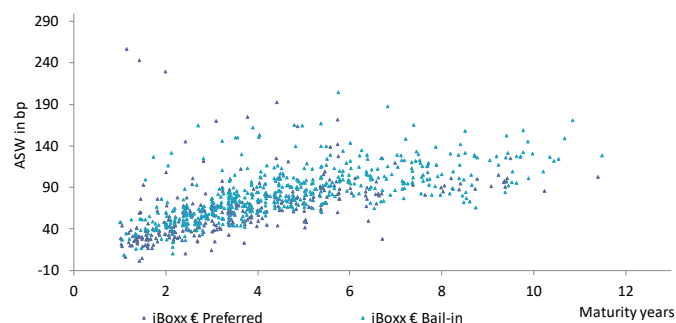
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 99 | 140 | 78 |
| Net Fee & Commission Inc. | 122 | 120 | 61 |
| Net Trading Income | 1 | 1 | 0 |
| Operating Expense | 164 | 174 | 85 |
| Credit Commit. Impairment | 10 | 7 | 5 |
| Pre-tax Profit | 124 | 103 | 63 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.95 | 1.32 | 1.48 | Liquidity Coverage Ratio | 183.27 | 220.61 | 277.00 |
| ROAE | 15.30 | 12.18 | 14.18 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 2.84 | 3.31 | 3.30 |
| Cost-to-Income | 54.06 | 60.64 | 54.88 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.78 | 1.64 | 1.73 |
| Core Tier 1 Ratio | 10.84 | 11.30 | 11.52 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.48 | 0.46 | 0.46 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Assetqualität
- Diversifizierte Ertragsquellen
- Franchise in Finnland

Risks / Weaknesses

- Sensitivität gegenüber lokalem Häusermarkt
- Abhängigkeit von Kapitalmarktfunding
- Profitabilität

Aktia Bank – Mortgage (Pool 2)

Finland 

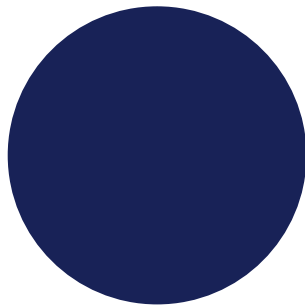
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|--------------|
| Cover pool volume (EURm) | 1,764 |
| Amount outstanding (EURm) | 1,300 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 115.4% |
| Current OC (nominal) | 35.7% |
| Committed OC | 10.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Finland |
| Main region | 64% Uusimaa |
| Number of loans | 26,144 |
| Number of borrowers | 19,077 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 92,467 |
| WAL (cover pool) | 7.5y |
| WAL (covered bonds) | 2.4y |
| Fixed interest (cover pool) | 7.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 46.6% |
| LTV (unindexed) | - |
| Loans in arrears | 0.0% |

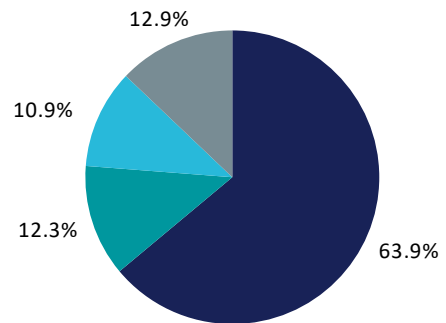
| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 3 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



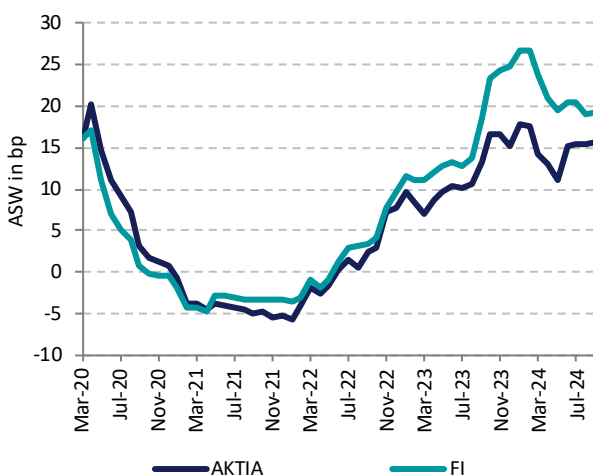
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

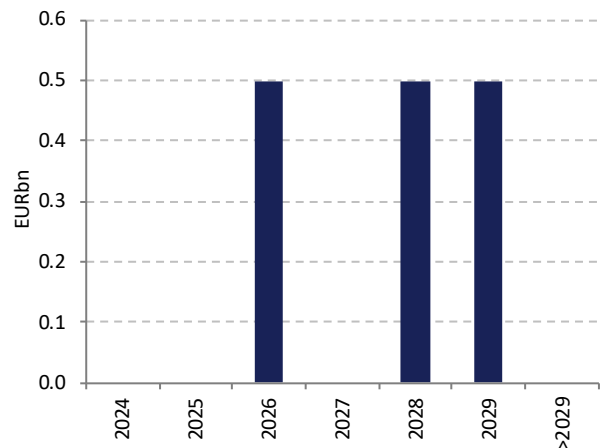


■ Uusimaa ■ Ostrobothnia ■ Varsinais-Suomi ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Alandsbanken

Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Alandsbanken Abp

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's* | A3 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.alandsbanken.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Alandsbanken Abp (Bank of Åland Plc) ist eine in Finnland und Schweden agierende Universalbank. Der größte Anteilseigner, der an der Helsinki Stock Exchange gelisteten Bank, ist Wiklöf Anders and companies (FY/2023: 29,8%; CEO der Alandsbanken). Zu der Alandsbanken Abp gehören als 100%ige Tochtergesellschaften die Alandsbanken Fondbolag (Fonds Management) und die Crosskey Banking Solutions AB (IT). Auf den Åland-Inseln bietet die Bank ein breites Angebot an Bankdienstleistungen an, während auf dem finnischen Festland und in Schweden der Fokus auf Unternehmer sowie wohlhabende Familien und Privatkunden gelegt wird. Die Bank berichtet in den operativen Segmenten „Private Banking“ (FY/2023; 44,7% der Gesamterträge), „Premium Banking“ (29,5%), „IT“ (21,5%) und „Corporate and Other“ (4,2%). Im November 2023 schloss das Institut den Transfer seiner schwedischen Hypothekenkredite (SEK 5,8 Mrd.) an die schwedische Hypothekenbank Borgo AB. ab, ein Partner der Alandsbanken Abp. Der Fundingmix des Instituts besteht hauptsächlich aus Einlagen (FY/2023: 70%), gefolgt von Covered Bonds (1%). Im Jahr 2021 veröffentlichte das Institut ihr „Green Finance Framework“, unter dem die Verwendung der Emissionserlöse auf die Finanzierung von erneuerbaren Energien sowie von „Green Buildings“ limitiert wird. Ende Dezember 2023 verfügte die Bank über einen ausstehenden grünen Bond (Tier 2) im Volumen von SEK 150 Mio. Die Alandsbanken Abp wies Ende des Jahres 2023 eine Green Asset Ratio von 0,4% aus. Langfristig soll die CET1-Quote (FY/2023: 13,7%) des Instituts 1,8 bis 3,0 Prozentpunkte oberhalb der nationalen regulatorischen Anforderung liegen.

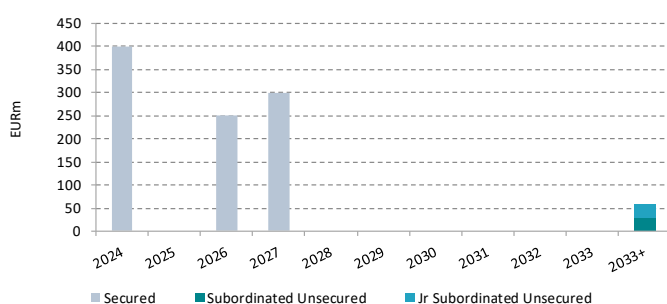
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-------|-------|--------|
| Net Loans to Customers | 4,303 | 3,859 | 3,530 |
| Total Securities | 1,075 | 893 | 741 |
| Total Deposits | 4,182 | 3,595 | 3,475 |
| Tier 1 Common Capital | 234 | 243 | 236 |
| Total Assets | 5,898 | 5,342 | 4,782 |
| Total Risk-weighted Assets | 1,938 | 1,774 | 1,681 |

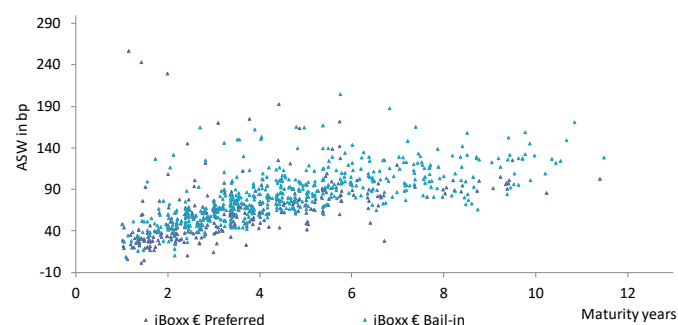
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 68 | 100 | 53 |
| Net Fee & Commission Inc. | 78 | 77 | 38 |
| Net Trading Income | 13 | -3 | 0 |
| Operating Expense | 132 | 138 | 75 |
| Credit Commit. Impairment | 6 | 2 | 2 |
| Pre-tax Profit | 46 | 62 | 33 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.15 | 1.84 | 2.15 | Liquidity Coverage Ratio | 138.36 | 156.03 | 156.58 |
| ROAE | 11.70 | 15.80 | 16.76 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.00 | 4.58 | 4.96 |
| Cost-to-Income | 75.63 | 68.41 | 68.65 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.69 | 1.70 | 1.99 |
| Core Tier 1 Ratio | 12.07 | 13.69 | 14.01 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.48 | 0.55 | 0.62 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Geschäftstätigkeiten in robusten Regionen
- Diversifizierte Einnahmequellen
- Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Regionale Konzentrationsrisiken
- Kosteneffizienz
- Immobilienmärkte in Finnland und Schweden

Alandsbanken – Mortgage (CBA Pool)

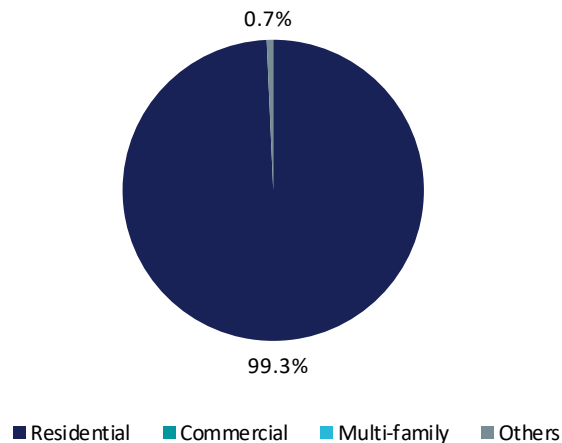
Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

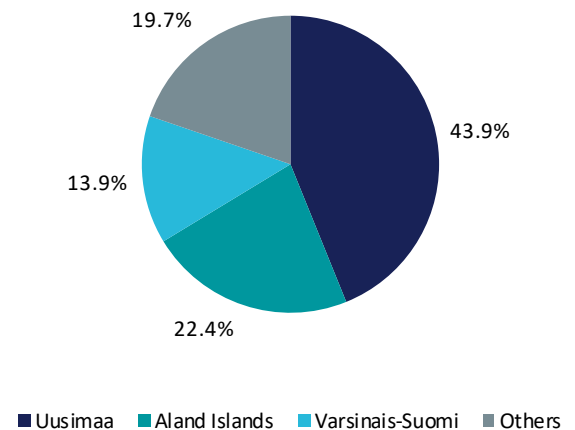
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|--------------|---------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 1,199 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 950 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 250m | 57.9% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 26.2% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 5.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 2 |
| Main country | 100% Finland | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 44% Uusimaa | RRL | - |
| Number of loans | 12,444 | JRL | - |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 8.5y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 1.6y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 4.0% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 57.9% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 58.3% | LCR level (SBmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 54.0% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (SBmk) | SB |

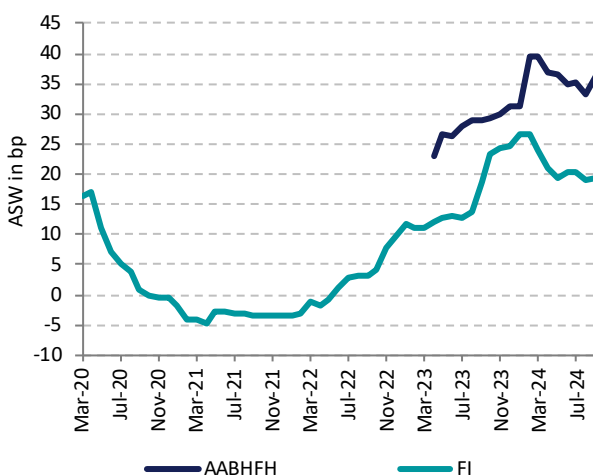
Borrower Types



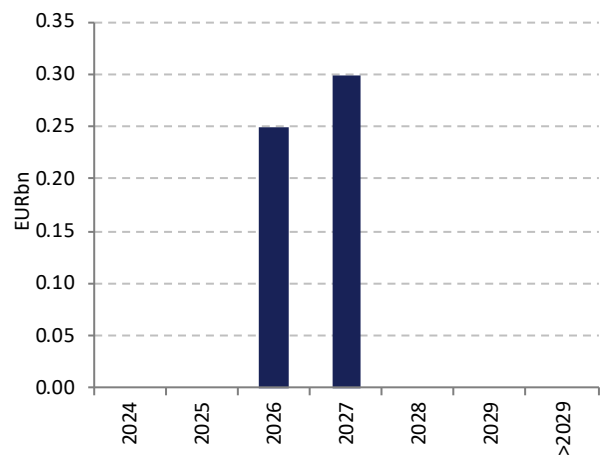
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Danske Bank

Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Danske Bank A/S

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | A1 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.danskebank.com

Die Danske Bank A/S (Danske) ist eine Universalbank in Dänemark mit Sitz in Kopenhagen und gemessen an der Bilanzsumme das größte Institut des Landes. Größter Anteilseigner der an der Nasdaq Copenhagen gelisteten Gruppe ist mit 21,0% (31. Dezember 2023) die A.P. Moller Holding (Maersk Konzern). Anhand der Filialen wird der Schwerpunkt auf Dänemark ersichtlich (FY/2023; 41,7%). Danske betreut mit 20.000 Mitarbeitern 3,2 Mio. Kunden in zehn Ländern. Das Institut berichtet in den Hauptgeschäftsfeldern „Personal Customers“ (FY/2023: 30,6% des Vorsteuerergebnisses), „Business Customers“ (34,7%), „Large Corporates & Institutions“ (LC&I; 32,8%) und „Northern Ireland“ (7,2%), „Danica“ (5,5%) sowie Group Functions“ (-10,2%). Die Bank verfügt in Dänemark über einen Marktanteil im Kreditgeschäft von 24% und bei Einlagen von 28%. Das Kreditportfolio des Instituts verteilt sich größtenteils auf die Bereiche Privatkunden (H1/2024: 39%), wovon 24% geografisch in Dänemark zu verorten sind, sowie Unternehmenskunden (34%). Im Februar 2024 wurde der Verkauf des norwegischen Privatkundengeschäfts an Nordea von den norwegischen Aufsichtsbehörden genehmigt, sodass die Transaktion voraussichtlich noch in 2024 abgeschlossen werden kann. Anteilig entfällt auf Einlagen (H1/2024: 49%) knapp die Hälfte des langfristigen Refinanzierungsmixes der Bank, gefolgt von über die Realkredit Danmark (33,2%) emittierte Covered Bonds. Das Ziel bis Ende 2023 ein Volumen von DKK 300 Mrd. an nachhaltiger Finanzierung zu leisten, wurde mit DKK 365 Mrd. übertroffen. Die Green Asset Ratio (gemessen am Turnover) wurde von Danske mit 1,2% für das FY/2023 ausgewiesen.

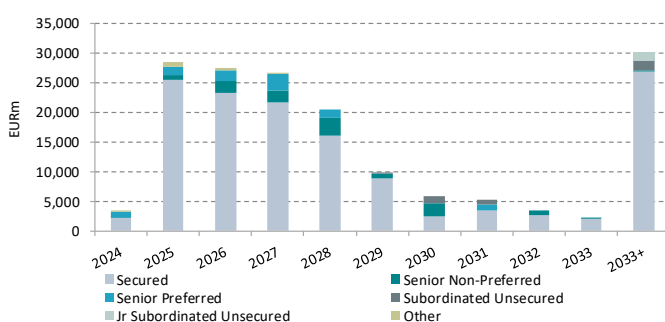
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 270,963 | 247,784 | 253,495 |
| Total Securities | 124,521 | 111,639 | 103,389 |
| Total Deposits | 169,702 | 163,976 | 158,205 |
| Tier 1 Common Capital | 20,058 | 20,837 | 21,003 |
| Total Assets | 509,602 | 505,931 | 504,685 |
| Total Risk-weighted Assets | 112,687 | 111,072 | 113,465 |

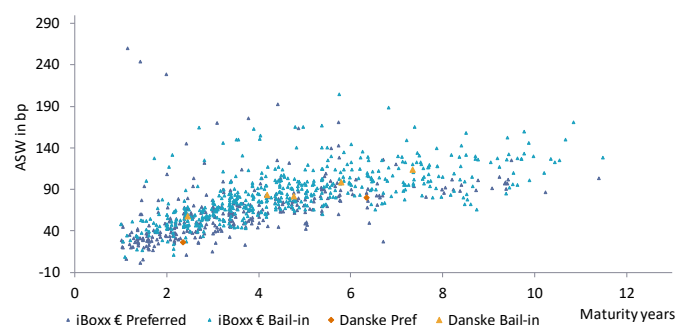
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 3,374 | 4,694 | 2,452 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,848 | 1,732 | 949 |
| Net Trading Income | 98 | 351 | 185 |
| Operating Expense | 3,567 | 3,416 | 1,719 |
| Credit Commit. Impairment | 202 | 35 | -13 |
| Pre-tax Profit | -228 | 3,581 | 2,051 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.76 | 1.13 | 1.22 | Liquidity Coverage Ratio | 151.04 | 170.41 | 186.70 |
| ROAE | -2.73 | 12.70 | 13.09 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.45 | 4.54 | 4.46 |
| Cost-to-Income | 65.71 | 48.04 | 45.79 | NPL/Loans at Amortised Cost | 2.98 | 3.56 | 3.56 |
| Core Tier 1 Ratio | 17.80 | 18.76 | 18.51 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.78 | 2.14 | 2.21 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Assetqualität
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Wholesalefunding
- Profitabilität

Danske Bank – Mortgage

Finland 

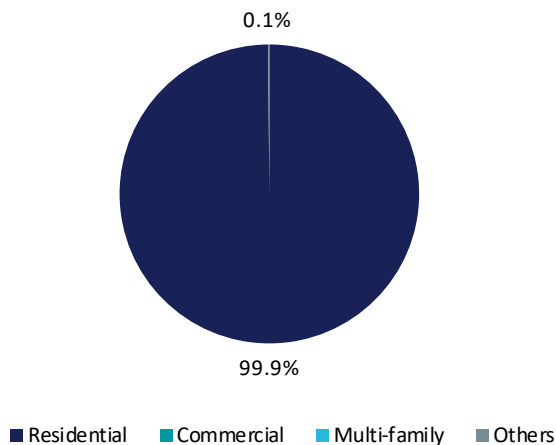
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

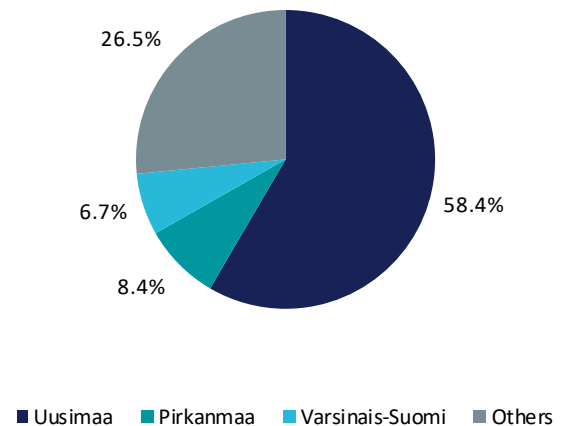
| | |
|----------------------------------|--------------|
| Cover pool volume (EURm) | 5,481 |
| Amount outstanding (EURm) | 4,250 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% |
| Current OC (nominal) | 29.0% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Finland |
| Main region | 58% Uusimaa |
| Number of loans | 69,201 |
| Number of borrowers | 69,201 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 79,109 |
| WAL (cover pool) | 8.9y |
| WAL (covered bonds) | 3.1y |
| Fixed interest (cover pool) | 0.9% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 53.0% |
| LTV (unindexed) | 52.9% |
| Loans in arrears | 0.1% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 2 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

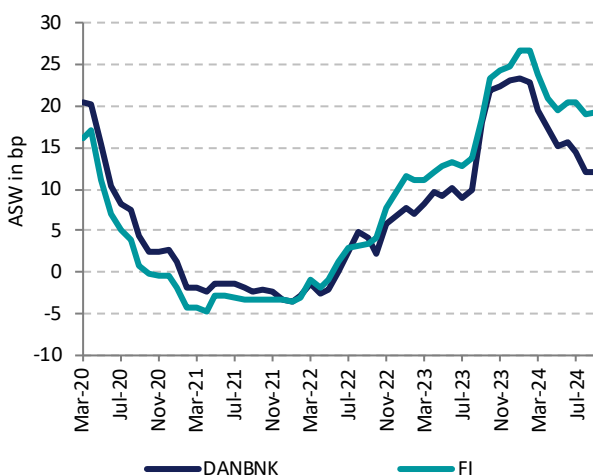
Borrower Types



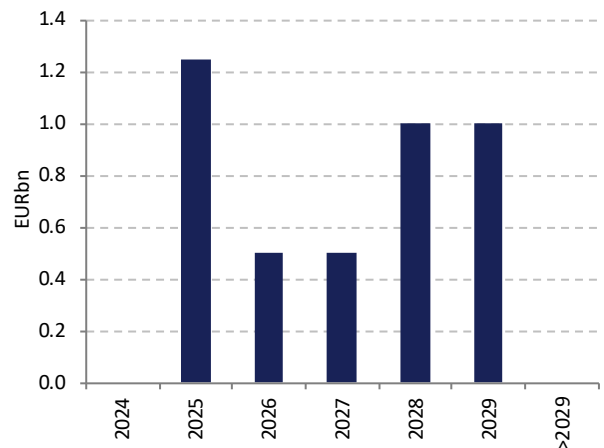
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Nordea Bank / Nordea Mortgage Bank

Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Nordea Bank Abp

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | AA- | Stable |
| Moody's | Aa3 | Positive |
| S&P | AA- | Stable |

Homepage

www.nordea.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Nordea Bank Abp (Sitz: Helsinki) ist die größte Bank in den nordischen Ländern, mit BlackRock (31. Dezember 2023; 5,1%) als größten Aktionär der Gruppe. In den nordischen Ländern Schweden (Anteil am Kreditportfolio FY/2023: 32%), Dänemark (24%), Norwegen (22%) und Finnland (21%) hat das Institut eine führende Marktposition. Das Kreditportfolio setzt sich aus Darlehen an Haushalte (FY/2023; 71,7%) sowie Kredite an Unternehmen (28,3%) zusammen. Nordea unterteilt ihr Geschäft in die Segmente „Personal Banking“ (FY/2023; Anteil am operativen Ertrag ohne „Group Functions“ 39%), „Business Banking“ (29%), „Large Corporates & Institutions“ (20%), und „Asset & Wealth Management“ (12%). Über das Jahr 2023 reduzierte Nordea weiterhin alle Asset Management-Investitionen, die in Verbindung mit Russland stehen. Im Dezember 2023 stimmten die norwegischen Aufsichtsbehörden einer Übernahme der norwegischen Geschäftsbereiche „Personal Customers“ und „Private Banking Business“ der Danske Bank durch Nordea zu. Planmäßig soll die Akquisition Ende 2024 abgeschlossen werden. Der Refinanzierungsmix der Bank besteht zum überwiegenden Teil aus Einlagen und langfristigem Kapitalmarktfunding (Laufzeit länger als ein Jahr). Langfristig will das Institut den Nachhaltigkeitsgedanken in den Kern ihres Geschäftsmodells integrieren. Zu diesem Zweck verfügt die Bank u.a. über ein „Green funding framework“ und ein „Sustainability-linked loan funding framework“. Insgesamt verfügt das Institut über ausstehende Bonds, im grünen Format, im Volumen von EUR 10,2 Mrd. (FY/2023). Die Green Asset Ratio wurde zum Ende des Finanzjahres 2023 mit 2,0% angegeben.

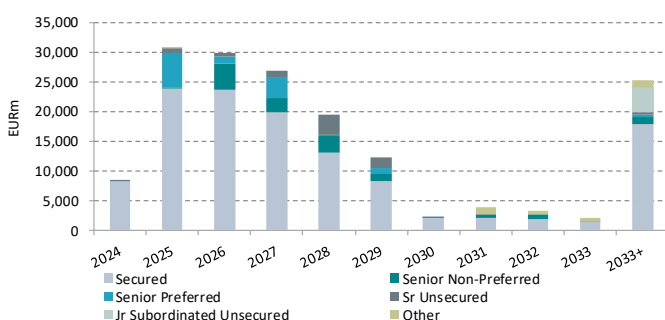
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 345,743 | 344,828 | 346,894 |
| Total Securities | 118,787 | 115,812 | 133,931 |
| Total Deposits | 217,464 | 210,062 | 223,825 |
| Tier 1 Common Capital | 23,872 | 23,645 | 24,315 |
| Total Assets | 594,729 | 584,702 | 606,828 |
| Total Risk-weighted Assets | 145,299 | 138,719 | 139,333 |

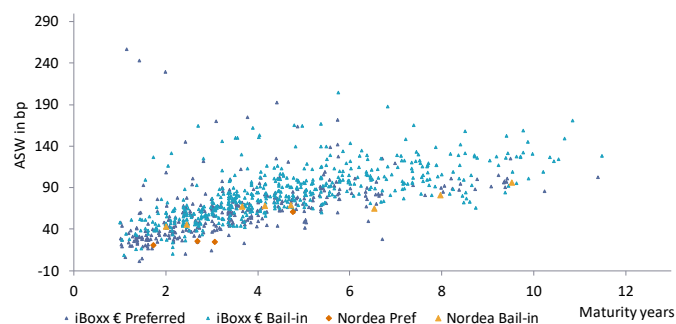
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 5,664 | 7,451 | 3,858 |
| Net Fee & Commission Inc. | 3,186 | 3,021 | 1,558 |
| Net Trading Income | 1,184 | 1,019 | 520 |
| Operating Expense | 4,809 | 5,039 | 2,567 |
| Credit Commit. Impairment | 36 | 187 | 90 |
| Pre-tax Profit | 4,762 | 6,338 | 3,447 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.04 | 1.39 | 1.46 | Liquidity Coverage Ratio | 161.95 | 165.24 | 160.00 |
| ROAE | 11.66 | 16.63 | 17.85 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.32 | 4.29 | 4.19 |
| Cost-to-Income | 46.94 | 42.84 | 42.05 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.42 | 0.50 | 0.53 |
| Core Tier 1 Ratio | 16.43 | 17.05 | 17.45 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.59 | 0.60 | 0.61 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktposition in den nordischen Ländern
- Kapitalisierung
- Diversifizierung des Kreditportfolios

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Wholesalefunding
- Makroökonomische Entwicklung
- Immobilienmärkte in Schweden und Norwegen

Nordea Mortgage Bank – Mortgage Cover Pool 1

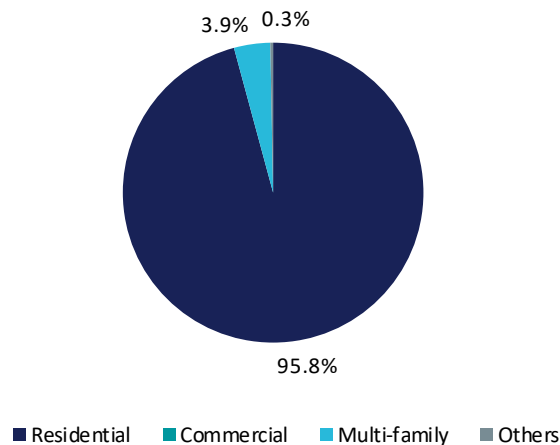
Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

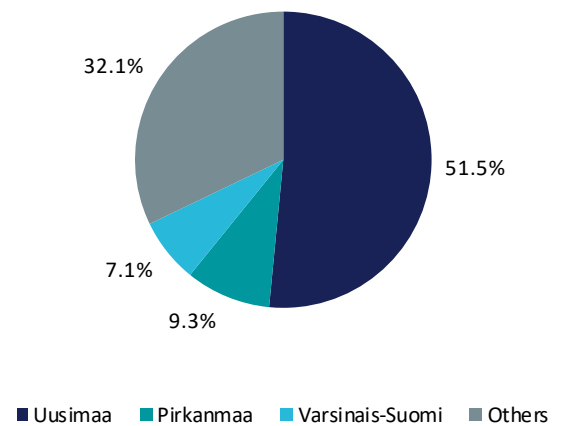
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 16,556 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 14,478 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 53.5% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 14.4% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 5 |
| Main country | 100% Finland | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 52% Uusimaa | RRL | - |
| Number of loans | 218,907 | JRL | - |
| Number of borrowers | 167,674 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 98,738 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 10.6y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 2.6y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 1.1% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 58.6% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 50.9% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 49.6% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | HB |

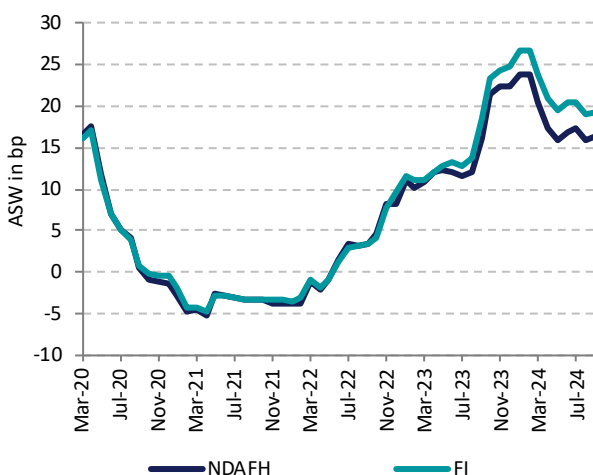
Borrower Types



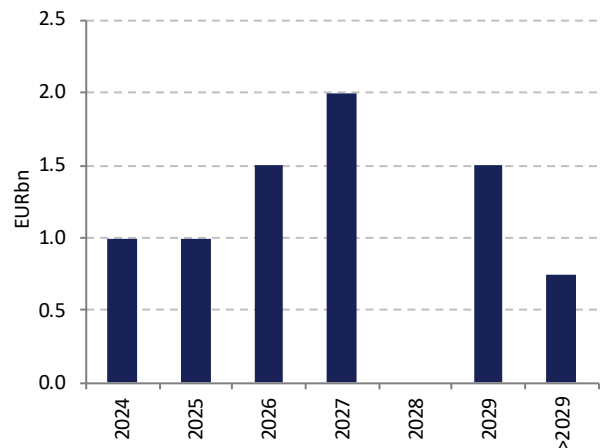
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Nordea Mortgage Bank – Mortgage Cover Pool 2

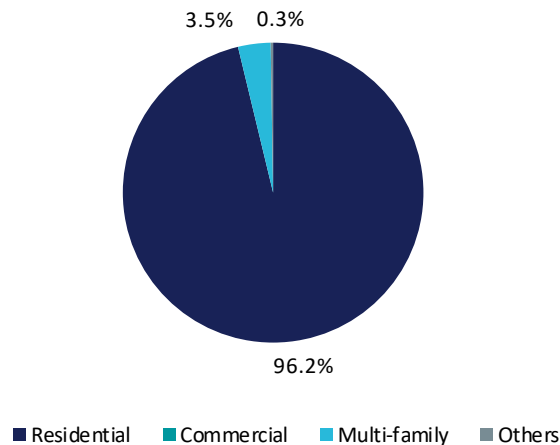
Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

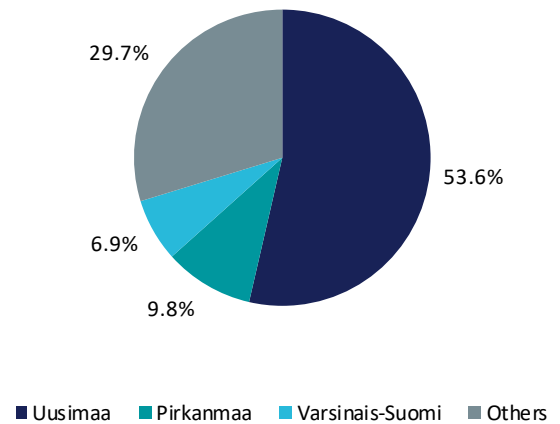
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 8,267 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 6,750 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 103.7% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 22.5% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 5 |
| Main country | 100% Finland | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 54% Uusimaa | RRL | - |
| Number of loans | 88,863 | JRL | - |
| Number of borrowers | 87,014 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 95,009 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 11.5y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 4.8y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 1.0% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 88.9% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 55.5% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 53.4% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

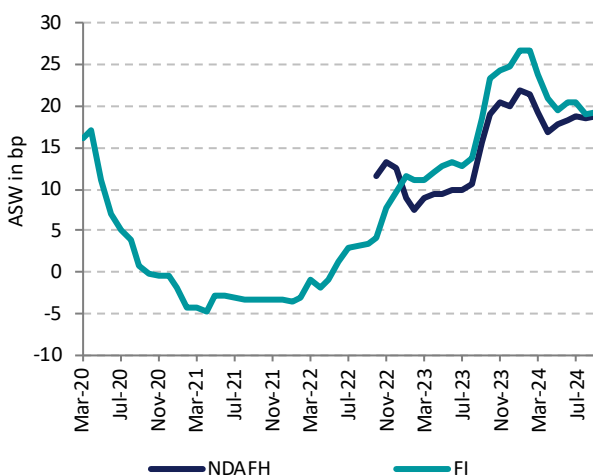
Borrower Types



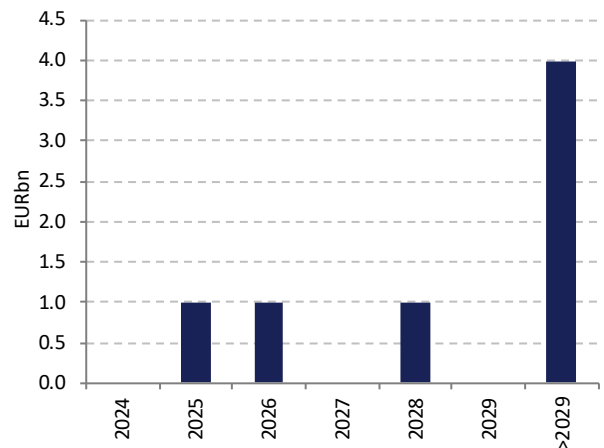
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Oma Savings Bank

Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Oma Saastopankki Oyj

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | BBB+ | Negative |

Homepage

www.omasp.fi

Die Oma Savings Bank Plc (Oma Säästöpankki Oyj; kurz: Oma) ist nach Total Assets die größte Sparkasse Finnlands und betreut mit 445 Mitarbeitern an 45 Standorten über 200.000 Kunden. Seit 2018 ist die Oma an der Helsinki Stock Exchange gelistet. Ihren Kunden bietet die Oma dabei ein breites Angebot an Dienstleistungen – darunter tägliche Bankgeschäfte, Kreditvergabe sowie Asset Management. Mit rund 70% sind sieben Sparkassenstiftungen die größten Anteilseigner der Oma (FY/2023). Wobei der größte Aktionär die South Karelia Sparkassenstiftung ist (FY/2023: 26%). Das Kreditgeschäft teilt sich in die Bereiche Privatkunden (59%) und Geschäftskunden (41%) auf. Letzterer enthält größtenteils Immobilienfinanzierung sowie Kredite an Land- und forstwirtschaftliche Unternehmen. Dabei entfallen 85% der Kunden auf den privaten Sektor. Zur Oma Savings Bank Gruppe gehört das Immobilienunternehmen Lappeenranta Säästökeskus (100%iger Besitz) sowie Minderheitsbeteiligungen an verschiedenen Unternehmen und Joint Ventures. Nach Abschluss der Übernahme des Bankengeschäfts der Liedon Savings Bank (LSB; inkl. EUR 250 Mio. Hypothekenkredite) im März 2023, gab Oma bekannt, dass Geschäft mit KMUs in Finnland von Handelsbanken (rund EUR 1,2 Mrd. Einlagen und EUR 460 Mio. Kreditvolumen) zu übernehmen. Zusammen mit Einlagen (54% des Fundings), stellen Covered Bonds (35%) den größten Teil des Refinanzierungsmixes. Im Zuge der Nachhaltigkeitsstrategie möchte die Bank in 2026 einen Fokus auf Instrumente wie Green Bonds legen und plant dafür in 2024 das „Green Framework“ fertigzustellen. Außerdem plant die Oma bis 2026 in ihrem eigenen Betrieb CO₂-neutral zu werden.

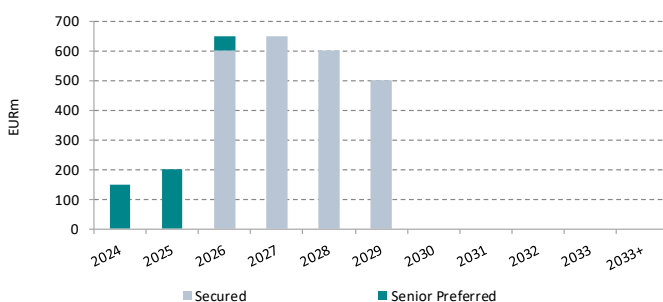
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-------|-------|--------|
| Net Loans to Customers | 4,754 | 5,997 | 5,987 |
| Total Securities | 553 | 605 | 541 |
| Total Deposits | 3,112 | 3,778 | 3,598 |
| Tier 1 Common Capital | 339 | 491 | 507 |
| Total Assets | 5,942 | 7,643 | 7,284 |
| Total Risk-weighted Assets | 2,547 | 3,300 | 3,342 |

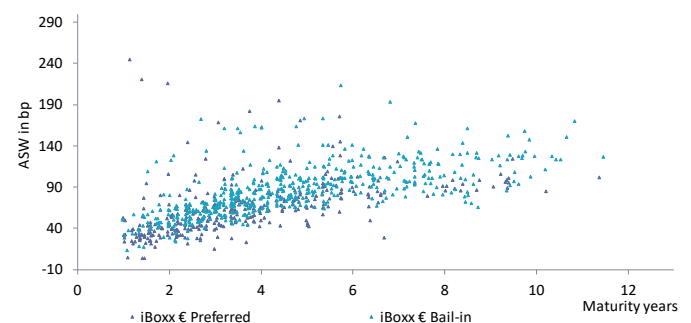
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 105 | 197 | 110 |
| Net Fee & Commission Inc. | 39 | 47 | 25 |
| Net Trading Income | -6 | -2 | 0 |
| Operating Expense | 72 | 87 | 47 |
| Credit Commit. Impairment | 2 | 17 | 63 |
| Pre-tax Profit | 69 | 138 | 29 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.87 | 2.86 | 3.00 | Liquidity Coverage Ratio | 159.90 | 248.90 | 199.10 |
| ROAE | 15.16 | 23.59 | 8.77 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.73 | 6.44 | 6.98 |
| Cost-to-Income | 49.63 | 35.37 | 33.45 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.84 | 0.89 | 1.51 |
| Core Tier 1 Ratio | 13.33 | 14.88 | 15.17 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.52 | 0.59 | 1.49 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Regionales Franchise
- Kapitalisierung
- Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken
- Abhängigkeit bei Produkten von Partnern
- Hohes Bilanzwachstum → Risikoappetit

Oma Säästöpankki – Mortgage

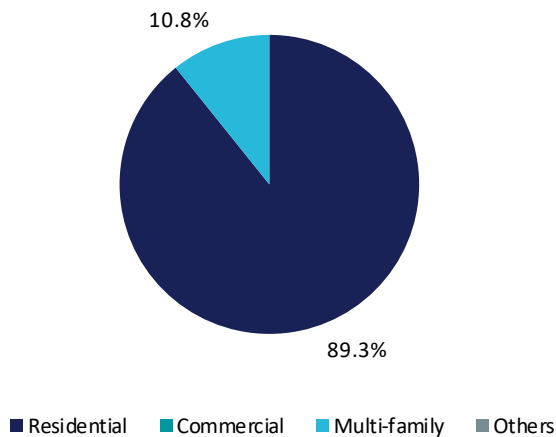
Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

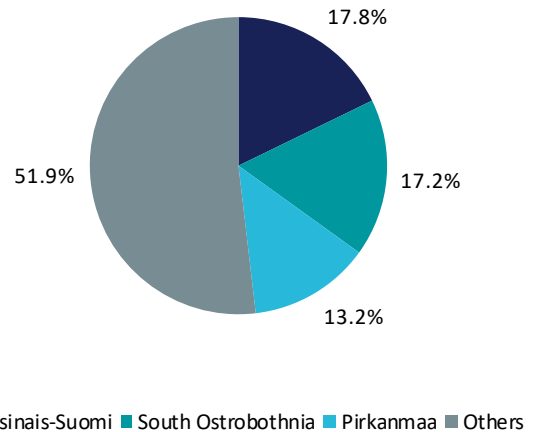
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,008 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 2,350 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 28.0% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Finland | Collateral score | - |
| Main region | 18% Varsinais-Suomi | RRL | a |
| Number of loans | 40,365 | JRL | aa |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 2 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 8.3% |
| WAL (cover pool) | 7.8y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.5y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 12.5% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 65.4% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 64.4% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

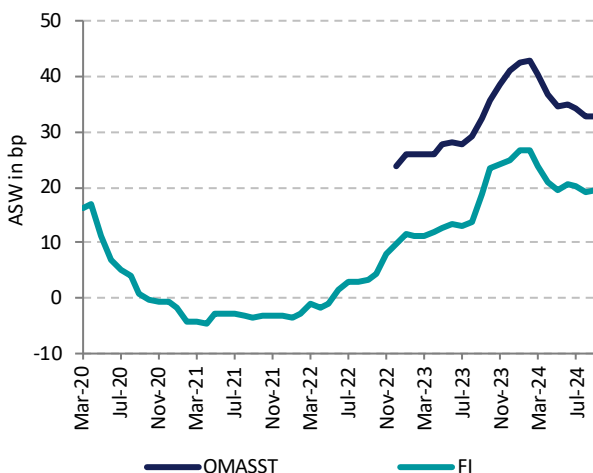
Borrower Types



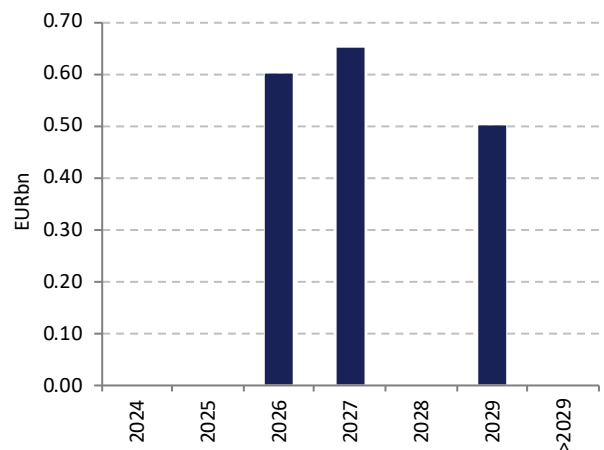
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

OP Financial Group

Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

OP Corporate Bank plc

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | Aa3 | Stable |
| S&P | AA- | Stable |

Homepage

www.op.fi

Die OP Financial Group (OP FG) ist nach Marktanteilen die größte und nach Assets die zweitgrößte Banken- und Versicherungsgruppe Finnlands. Sie besteht aus diversen Töchtern sowie 101 unabhängigen Mitgliedsinstituten hinter denen 2,1 Mio. Kunden stehen, die gleichzeitig Eigentümer sind (H1/2024). Zu den Tochterunternehmen zählen unter anderem die OP Corporate Bank (OP CB) und die OP Mortgage Bank (OP MB). Berichtet wird seitens der Gruppe in den Segmenten „Retailbanking“ (H1/2024: 56% des operativen Ertrags ohne „Group Functions“ und „Eliminations“), „Insurance“ (22%), „Corporate Banking“ (22%). Im Bereich der privaten Hypothekendarlehen und bei den Unternehmenskrediten verfügt die Gruppe über einen Marktanteil von 39% bzw. 38% (H1/2024). Bei Versicherungen liegt die Marktdurchdringung bei 33% (Non-Life Insurance) bzw. bei 19% (Life Insurance). Daneben verfügt die OP FG über einen Marktanteil von 39% bei den Einlagen. Das Kreditportfolio der OP FG besteht zum überwiegenden Teil aus Krediten zur Finanzierung von CRE (H1/2024: 51%) und Wohnimmobilien (30%). Kundeneinlagen stellen mit 48% (H1/2024) der Bilanzsumme das Gros des Refinanzierungsmixes. Auf Covered Bonds, welche über die Tochter OPMB emittiert werden, entfallen rund 35% des Wholesalefundings. OP MB unterstützte die Nachhaltigkeitsstrategie der OP FG bereits mit zwei Green Covered Bonds (2021: EUR 750 Mio.; 2022: EUR 1 Mrd.), welche unter dem Green Bond Framework der Bank emittiert wurden. Im März 2024 veröffentlichte OPCB ein aktualisiertes Green Bond Framework, angepasst an den neuen EU-Standard für grüne Anleihen.

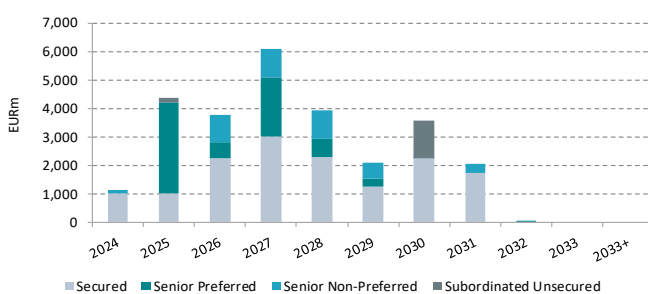
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 98,546 | 97,836 | 97,146 |
| Total Securities | 24,149 | 24,632 | 25,136 |
| Total Deposits | 81,468 | 76,656 | 77,207 |
| Tier 1 Common Capital | 12,569 | 14,111 | 14,902 |
| Total Assets | 175,691 | 160,391 | 158,560 |
| Total Risk-weighted Assets | 72,327 | 73,511 | 71,598 |

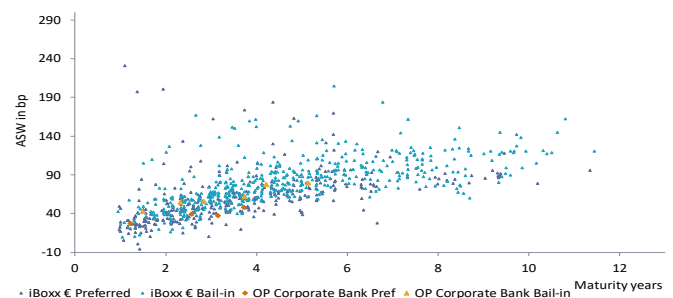
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|--------|-------|--------|
| Net Interest Income | 1,618 | 2,871 | 1,407 |
| Net Fee & Commission Inc. | 942 | 908 | 400 |
| Net Trading Income | -2,938 | 1,729 | 1,025 |
| Operating Expense | 2,150 | 1,910 | 842 |
| Credit Commit. Impairment | 115 | 269 | 66 |
| Pre-tax Profit | 1,120 | 2,050 | 1,229 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.06 | 2.02 | 2.00 | Liquidity Coverage Ratio | 217.00 | 199.00 | 193.00 |
| ROAE | 6.45 | 10.71 | 11.86 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 7.39 | 9.04 | 9.63 |
| Cost-to-Income | 63.38 | 44.50 | 39.40 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.78 | 3.49 | 3.52 |
| Core Tier 1 Ratio | 17.38 | 19.20 | 20.81 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.71 | 0.89 | 0.94 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktdurchdringung in Finnland
- Kapitalisierung
- Genossenschaftsverbund

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Funding am Kapitalmarkt
- Geographische Konzentration
- Kosteneffizienz

OP Mortgage Bank – Mortgage (EMTCN Pool)

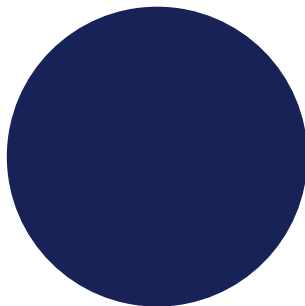
Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

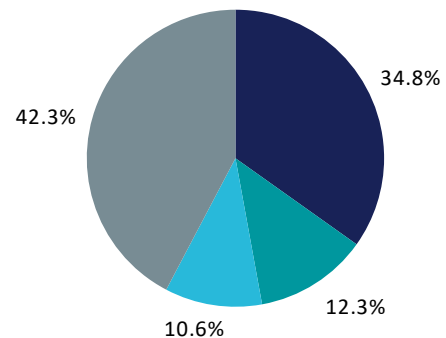
| | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 12,338 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 9,665 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 95.7% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 27.7% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 5 |
| Main country | 100% Finland | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 35% Uusimaa | RRL | aa+ |
| Number of loans | 189,947 | JRL | aa+ |
| Number of borrowers | 287,739 | Unused notches | 5 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 42,881 | AAA credit risk (%) | 9.6% |
| WAL (cover pool) | 8.8y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.8y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 0.0% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 96.9% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 52.9% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 59.7% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



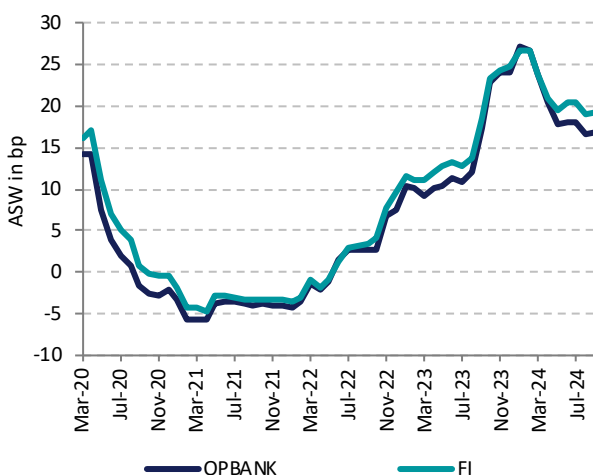
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



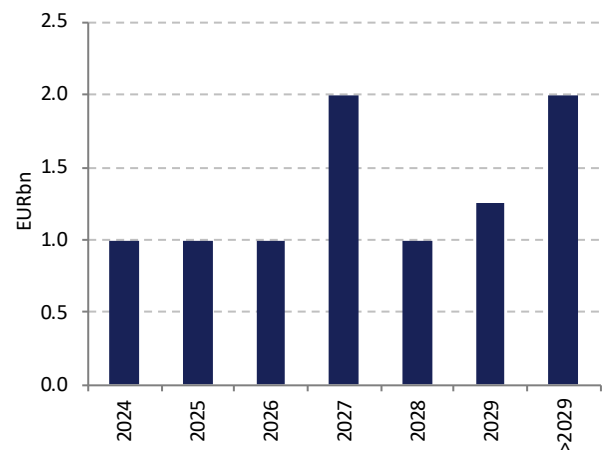
■ Uusimaa ■ Pirkanmaa ■ Southwest Finland ■ Others

Spread Development



— OPBANK — FI

Redemption Profile (Bmk)



OP Mortgage Bank – Mortgage (EMTCB Pool)

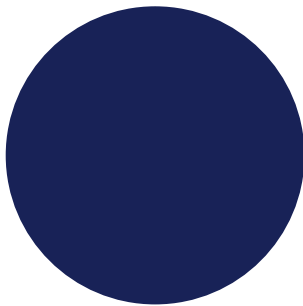
Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

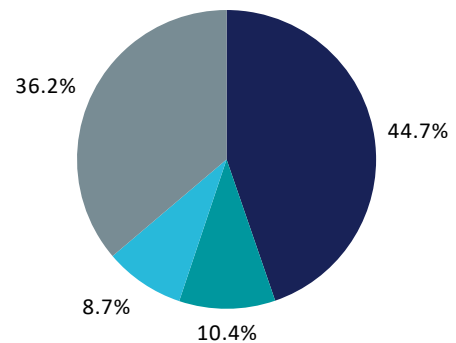
| | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 5,783 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 5,250 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 10.2% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 5 |
| Main country | 100% Finland | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 45% Uusimaa | RRL | - |
| Number of loans | 107,410 | JRL | - |
| Number of borrowers | 160,738 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 35,978 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 8.9y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 4.5y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 0.0% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 50.1% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 55.4% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



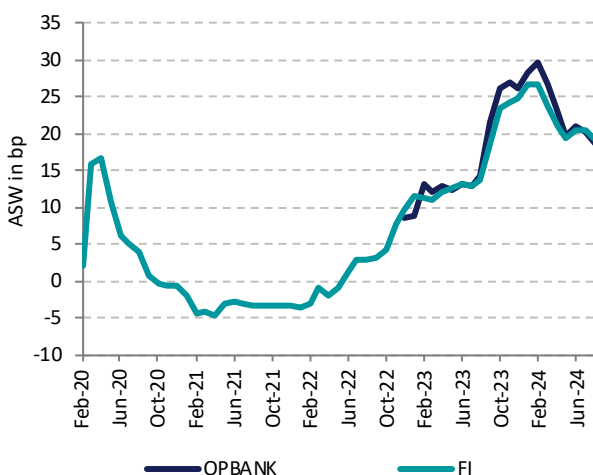
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

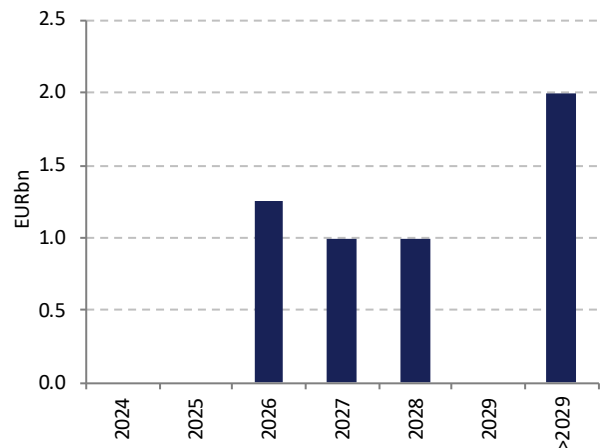


■ Uusimaa ■ Pirkanmaa ■ North Ostrobothnia ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

POP Bank

Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Bonum Bank PLC*

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | BBB | Positive |

Homepage

www.poppankki.fi

*Group Rating

Als 100%ige Tochter der POP Bank Centre Coop (POPC), dient die POP Mortgage Bank (POPMB) als ein Refinanzierungsvehikel der POP Bank Group. Die POP Bank Group besteht aus 18 Genossenschaftsbanken, dem Zentralinstitut POPC, dem Refinanzierungsvehikel POPMB sowie dem zentralen Kreditinstitut Bonum Bank (Bonum). Innerhalb der Gruppe übernimmt die POPC als Zentralinstitut die Steuerungs- und Lenkungsarbeiten für die Mitglieder. Zwischen den einzelnen Instituten innerhalb der Gruppe besteht eine gesamtschuldnerische Haftung. Geographisch liegt der Schwerpunkt auf den Wachstumszentren in den zentralen, westlichen und südlichen Regionen Finnlands. POPC verkaufte im Mai 2023 70% der Anteile ihrer vormals 100%igen Tochtergesellschaft P&C Insurance LTD an die LocalTapiola Gruppe. Zudem wurde eine neue Partnerschaft mit der LocalTapiola bekanntgegeben, um ihren Kunden ein breiteres Angebot an Finanzlösungen unterbreiten zu können. Berichtet wird seitens der Gruppe nach dem Verkauf der P&C Insurance LTD ausschließlich in dem operativen Segment „Banking“. Die Kunden lassen sich überwiegend in die Kategorien Privat- und Unternehmenskunden (Anteil am Kreditportfolio in FY/2023: 64% bzw. 23%) sowie Kunden aus dem Agrarsektor (13%) gliedern. Mit 63% entfällt der überwiegende Anteil des Kreditportfolios auf Darlehen zur Finanzierung von Wohnimmobilien. Der wichtigste Bestandteil der Refinanzierungsmixes der POPC sind Kundeneinlagen, die u.a. durch Platzierungen von besicherten und unbesicherten Anleihen am Kapitalmarkt ergänzt werden. Seit 2022 ist die POPC über die 100%ige Tochter POPMB ein aktive Emittentin im Covered Bond Subbenchmarksegment.

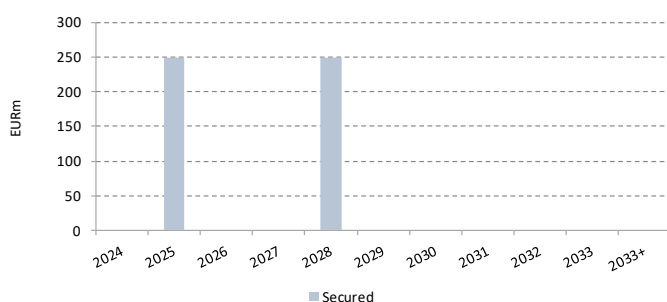
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-------|-------|--------|
| Net Loans to Customers | 4,448 | 4,562 | 4,652 |
| Total Securities | 688 | 784 | 679 |
| Total Deposits | 4,326 | 4,330 | 4,321 |
| Tier 1 Common Capital | 556 | 588 | 667 |
| Total Assets | 5,774 | 6,075 | 5,918 |
| Total Risk-weighted Assets | 2,872 | 2,899 | 2,925 |

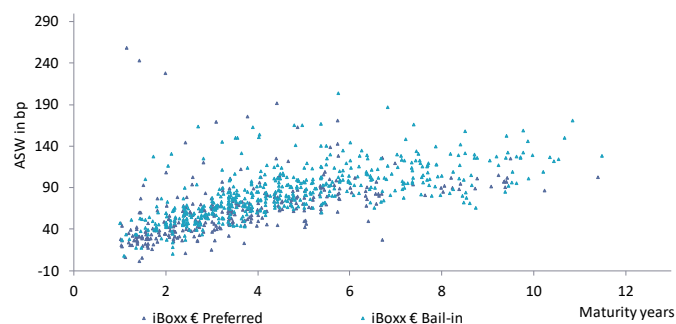
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 93 | 178 | 96 |
| Net Fee & Commission Inc. | 42 | 44 | 23 |
| Net Trading Income | -0 | -0 | 0 |
| Operating Expense | 108 | 119 | 66 |
| Credit Commit. Impairment | 8 | 17 | 13 |
| Pre-tax Profit | 26 | 89 | 47 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.71 | 3.08 | 3.30 | Liquidity Coverage Ratio | 184.80 | 230.30 |
| ROAE | 4.26 | 18.62 | 10.64 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 9.67 | 11.30 |
| Cost-to-Income | 73.81 | 51.91 | 52.26 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 19.37 | 20.28 | 22.81 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.92 | 1.14 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Fokus auf risikoärmeres Kreditgeschäft
- Regionales Franchise

Risks / Weaknesses

- Kreditrisikokonzentrationen
- Kosteneffizienz
- Asset-Qualität im Vergleich zur Peer Group

POP Mortgage Bank – Mortgage

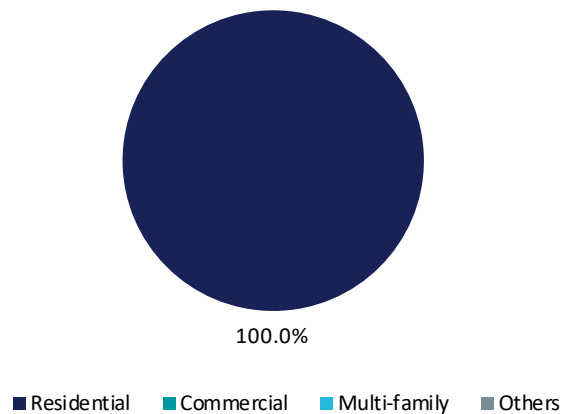
Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

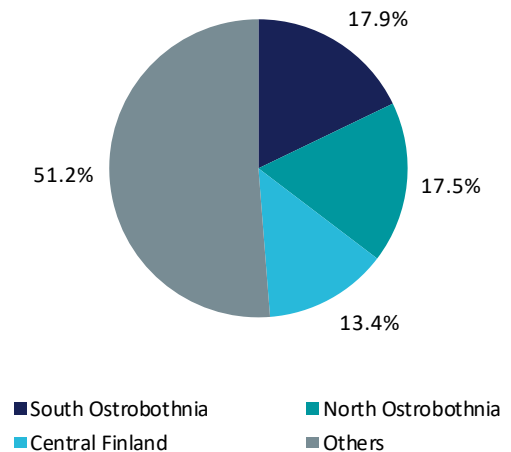
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|------------------------|---------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 677 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 500 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 250m | 100.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 35.4% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Finland | Collateral score | - |
| Main region | 18% South Ostrobothnia | RRL | a- |
| Number of loans | 11,578 | JRL | aa- |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 0 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 4.0% |
| WAL (cover pool) | 8.0y | PCU | 4 |
| WAL (covered bonds) | 2.8y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 6.9% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 68.4% | LCR level (SBmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 68.0% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (SBmk) | SB |

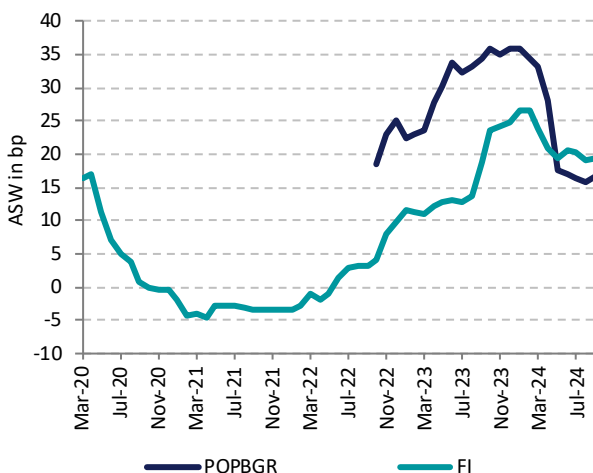
Borrower Types



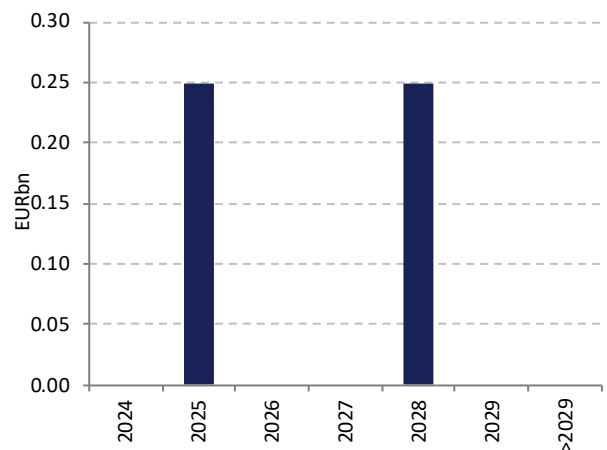
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Sp Mortgage Bank/Savings Bank Group

Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

CBSBF*

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | A- | Stable |

Homepage

www.saastopankki.fi

*Zentrales Kreditinstitut der Savings Bank Group

Die Sp Mortgage Bank (SP-Kiinnitysluottopankki Oyj) ist das Covered Bond Funding-Vehikel der finnischen Savings Bank Group (SBG). Im Verantwortungsbereich der Bank liegt ausschließlich die Emission von Covered Bonds. Ein eigenes Kundengeschäft oder Vertriebsnetzwerk betreibt die Bank nicht, stattdessen wird das operative Geschäft über die Savings Bank Group betrieben. Nach zwei Fusionen in 2022 innerhalb der SBG und einem Austritt in 2023 zählen noch 14 Sparkassen zur Gruppe. Gemäß dem Amalgamation Act haften die Sparkassen, die Central Bank of Savings Banks Finland (CBSBF) und die Sp Mortgage Bank gesamtschuldnerisch für ihre Schulden und Verbindlichkeiten. Die SBG berichtet in den Segmenten: „Banking“ (Anteil am Vorsteuergewinn FY/2023: 65%) und „Asset Management Services“ (35%). Das Kreditportfolio der Gruppe bestand zu 67% (FY/2023) aus Krediten an Privatpersonen, zu 16% aus Unternehmenskrediten sowie zu 8% aus agrarwirtschaftlichen und anderen Kunden. Zugleich waren 59% aller Darlehen Immobilienkredite. In Summe reduzierte sich das Kreditportfolio um 8% im Vergleich zu Ende 2022, was anteilig auf das Austreten der Liedon Savings Bank (LSB; teil der SBG) aus der Savings Bank Amalgamation (Sparkassenverbund) im März 2023 zurückzuführen ist. Im Mai 2023 implementierte SBG die ESG-Kriterien in ihre Kreditvergaberichtlinien zur Spezifikation nachhaltiger Projekte und Exklusion verschiedener Industrien nach dem European Investment Fund (EIF) und Green Bond Principles der International Capital Market Association (ICMA). Die Green Asset Ratio wurde von der SBG zum Ende des Finanzjahres 2023 mit 0,11% angegeben.

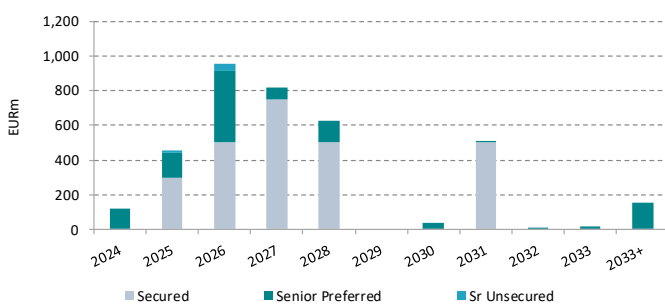
Balance Sheet (Savings Bank Group)

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 9,024 | 9,539 | 9,813 |
| Total Securities | 904 | 892 | 838 |
| Total Deposits | 6,994 | 7,017 | 6,966 |
| Tier 1 Common Capital | 1,091 | 1,031 | 1,093 |
| Total Assets | 13,780 | 13,206 | 13,944 |
| Total Risk-weighted Assets | 5,837 | 5,302 | 5,346 |

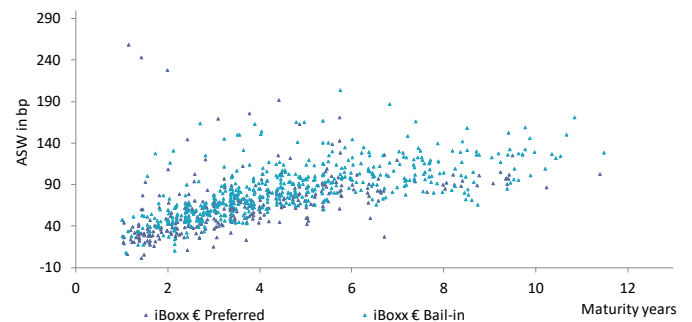
Income Statement (Savings Bank Group)

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 170 | 264 | 139 |
| Net Fee & Commission Inc. | 129 | 126 | 56 |
| Net Trading Income | 5 | 6 | 4 |
| Operating Expense | 218 | 232 | 119 |
| Credit Commit. Impairment | 16 | 10 | 11 |
| Pre-tax Profit | 71 | 136 | 83 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios (Savings Bank Group)

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.47 | 2.26 | 2.24 | Liquidity Coverage Ratio | - | 226.00 |
| ROAE | 5.69 | 9.34 | 11.31 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 8.08 | 7.94 |
| Cost-to-Income | 71.56 | 61.50 | 56.12 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.37 | 2.64 |
| Core Tier 1 Ratio | 18.68 | 19.45 | 20.44 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.48 | 0.51 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Regionales Franchise

Risks / Weaknesses

- Geringe Präsenz in finnischen Wachstumszentren
- Assetqualität

Sp Mortgage Bank – Mortgage (SP-01)

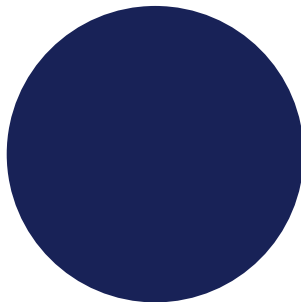
Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

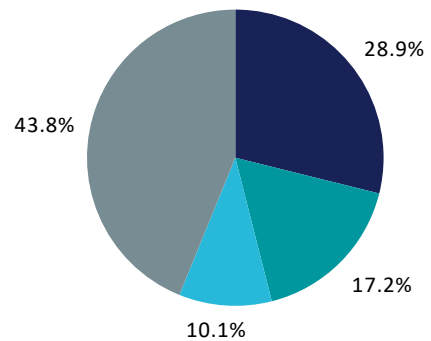
| | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,170 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 1,300 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 76.9% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 66.9% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 17.3% | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Finland | Collateral score | - |
| Main region | 29% Uusimaa | RRL | a+ |
| Number of loans | 26,376 | JRL | aa+ |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 1 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 7.5% |
| WAL (cover pool) | 8.7y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 2.7y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 15.4% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 57.3% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 57.8% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



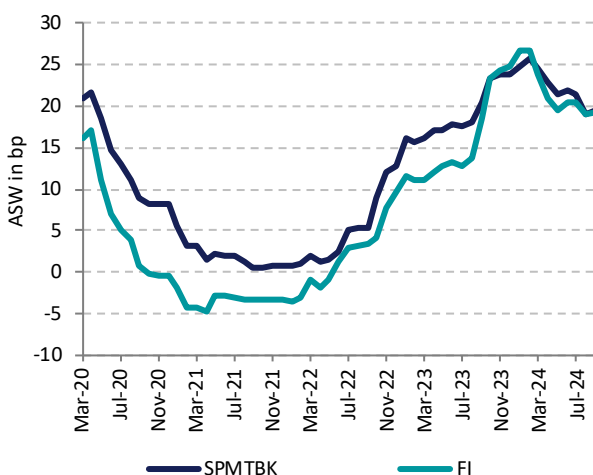
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

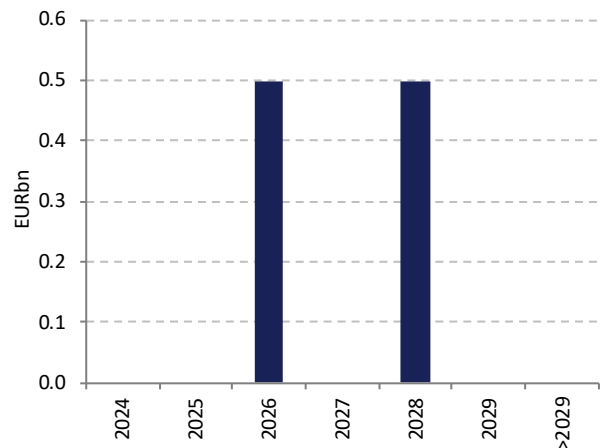


■ Uusimaa ■ Pirkanmaa ■ Ostrobothnia ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Sp Mortgage Bank – Mortgage (SP-02)

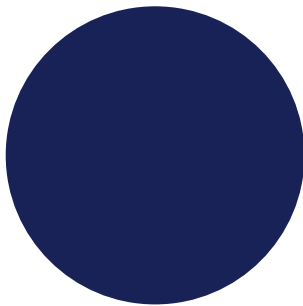
Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

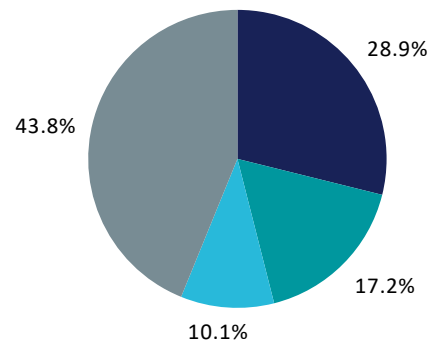
| | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 1,051 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 750 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 166.7% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 40.1% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 22.1% | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Finland | Collateral score | - |
| Main region | 29% Uusimaa | RRL | a+ |
| Number of loans | 25,295 | JRL | aa+ |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 2 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 6.7% |
| WAL (cover pool) | 7.8y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.4y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 15.9% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 61.7% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 62.3% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



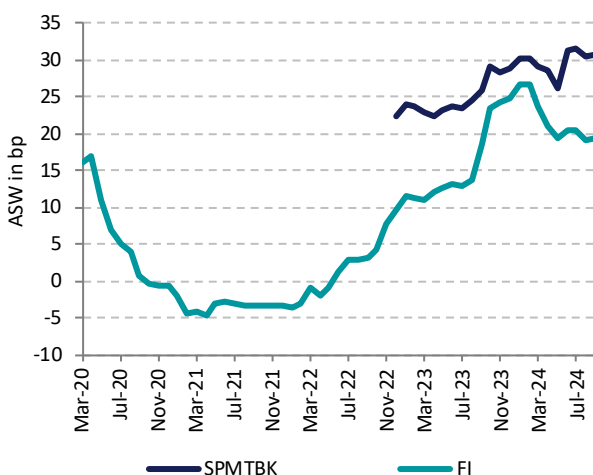
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



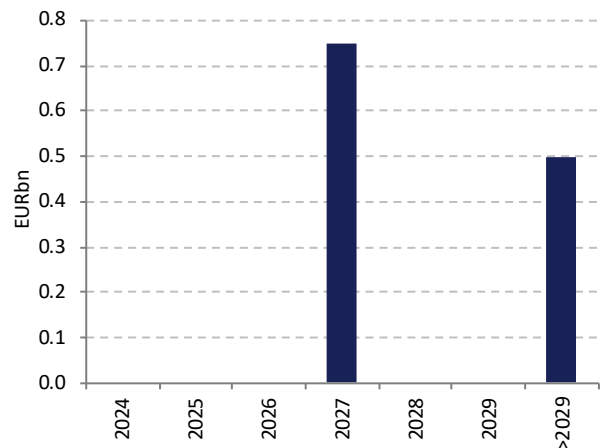
■ Uusimaa ■ Pirkanmaa ■ Ostrobothnia ■ Others

Spread Development



— SPMTBK — FI

Redemption Profile (Bmk)



S-Bank

Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

S-Bank PLC

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | BBB+ | Stable |

Homepage

www.s-pankki.fi

Die S-Bank (S-Pankki) mit Sitz in Helsinki wurde 2007 gegründet und bildet zusammen mit ihren Tochtergesellschaften die genossenschaftlich organisierte S-Bank Gruppe. Das Institut befindet sich zu rund 50% im Besitz der SOK Corporation. Die restlichen Anteile werden von den 19 zur S-Bank Gruppe gehörenden Genossenschaftsbanken gehalten. Das Kerngeschäft der Gruppe sind Bankdienstleistungen für Haushalte und ausgewählte Unternehmen sowie das Wealth Management. Dabei fungieren die genossenschaftlichen Töchter als Vertriebseinheiten für die Dienstleistungen der S-Bank. Im Dezember 2023 verabschiedete die S-Bank ihre neue Strategie für die Jahre 2024 bis 2027. Mittels Akquisitionen und einer stärkeren Kundenfokussierung plant das Institut sich zur viertgrößten Bank für Haushaltskunden zu entwickeln. Die Bank berichtet in den drei operativen Segmenten „Banking“, „Wealth Management“, „Other Activities“. Im Verhältnis zu den gesamten Assets der S-Bank nehmen Kredite an Haushalte und Unternehmen (FY/2023) einen Anteil von 57,2% bzw. 11,8% ein. Die Kreditvergabe wird vorwiegend durch Einlagen von Haushalten (FY/2023: 74,2% der Passiva) finanziert. Am 31. Mai 2023 gab die S-Bank bekannt das finnische Privatkunden-, Asset Management- und Investment Servicesgeschäft der Svenska Handelsbanken AB (Kredite: EUR 3,6 Mrd.; Einlagen: EUR 1,6 Mrd.) zu übernehmen. Zur Finanzierung des Deals emittierte das Institut u.a. im September 2023 seinen ersten Covered Bond im Benchmarkformat. Das Closing der Akquisition soll im zweiten Halbjahr 2024 erfolgen. Die Gruppe wies zum Ende des Finanzjahres eine Green Asset Ratio von 0,22% aus.

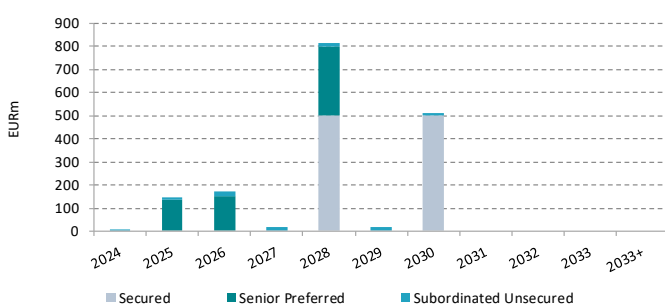
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 9,024 | 9,539 | 9,813 |
| Total Securities | 904 | 892 | 838 |
| Total Deposits | 6,994 | 7,017 | 6,966 |
| Tier 1 Common Capital | 1,091 | 1,031 | 1,093 |
| Total Assets | 13,780 | 13,206 | 13,944 |
| Total Risk-weighted Assets | 5,837 | 5,302 | 5,346 |

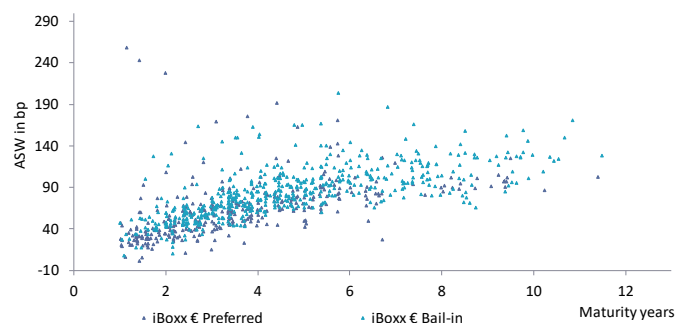
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 170 | 264 | 139 |
| Net Fee & Commission Inc. | 129 | 126 | 56 |
| Net Trading Income | 5 | 6 | 4 |
| Operating Expense | 218 | 232 | 119 |
| Credit Commit. Impairment | 16 | 10 | 11 |
| Pre-tax Profit | 71 | 136 | 83 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.47 | 2.26 | 2.24 | Liquidity Coverage Ratio | - | 226.00 | - |
| ROAE | 5.69 | 9.34 | 11.31 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 8.08 | 7.94 | 7.97 |
| Cost-to-Income | 71.56 | 61.50 | 56.12 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.37 | 2.64 | 2.95 |
| Core Tier 1 Ratio | 18.68 | 19.45 | 20.44 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.48 | 0.51 | 0.58 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Konzerneinbindung
- Kapitalisierung
- Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Erheblicher Investitionsbedarf (mittelfristig)
- Akquisition des Handelsbanken Privatkundenportfolios
- Profitabilität im Vergleich zur Peer Group

S-Pankki – Mortgage

Finland 

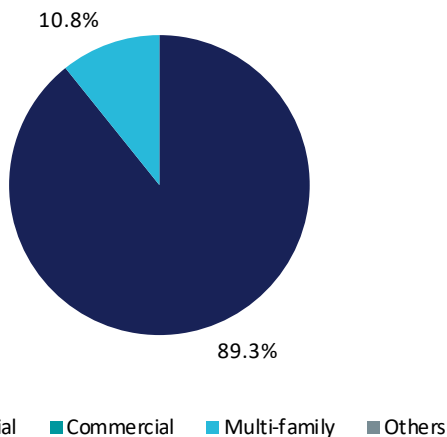
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

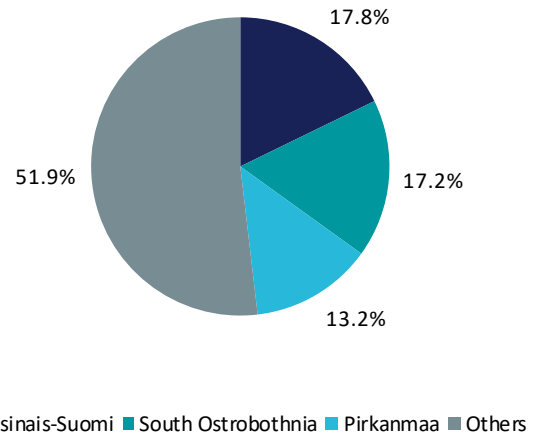
| | |
|----------------------------------|---------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,008 |
| Amount outstanding (EURm) | 2,350 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% |
| Current OC (nominal) | 28.0% |
| Committed OC | - |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Finland |
| Main region | 18% Varsinais-Suomi |
| Number of loans | 40,365 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 7.8y |
| WAL (covered bonds) | 3.5y |
| Fixed interest (cover pool) | 12.5% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 65.4% |
| LTV (unindexed) | 64.4% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|------|
| Rating (Moody's) | - |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | - |
| TPI leeway | - |
| Collateral score | - |
| RRL | a |
| JRL | aa |
| Unused notches | 2 |
| AAA credit risk (%) | 8.3% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

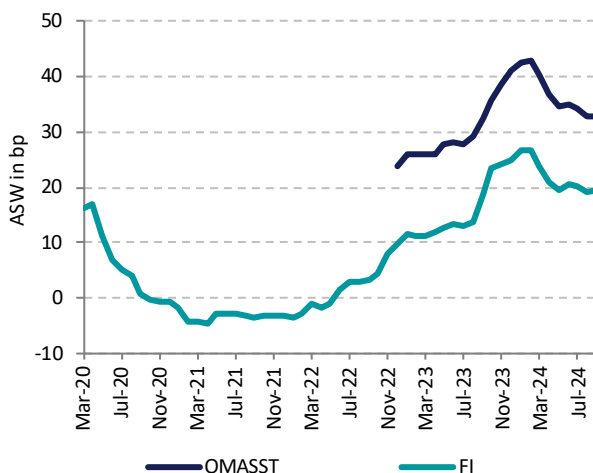
Borrower Types



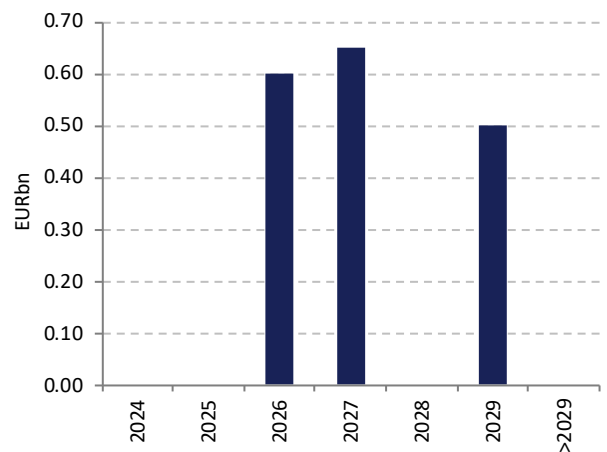
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Suomen Hypoteekkiyhdistys

Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Suomen Hypoteekkiyhdistys

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | BBB | Stable |

Homepage

www.hypo.fi

Die im Jahre 1860 gegründete „The Mortgage Society of Finland Group“ (Suomen Hypoteekkiyhdistys; kurz: Hypo) ist eine finnische Bank, die sich rein auf die Finanzierung von Wohneigentum spezialisiert hat. Seit 2002 werden auch Einlagenprodukte und Dienstleistungen im Privatkundengeschäft über die 100%ige Tochtergesellschaft Asuntohypopankki Oy angeboten. Darüber hinaus hält die Hypo per FY/2023 54,6% am Immobilienmanager Bostadsaktiebolaget Taos. Als genossenschaftliche Bank gehört die Hypo ihren Mitgliedskunden. Von der Zentrale in Helsinki aus betreuen 50 Finanzierungsspezialisten (insgesamt 67 Mitarbeiter) ca. 29.000 Kunden. Hypos Kunden lassen sich grundsätzlich in zwei Gruppen gliedern. Wohnungsunternehmen sind mit 69% am Kreditportfolio (FY/2023) die größte Kundengruppe, während Privatkunden (29%) und „Buy-to-let“ (2%) die nächstgrößere Gruppe darstellen. Überwiegend konzentriert sich die Hypo auf die Metropolregion Helsinki und andere Wachstumsstädte. Alle ausgegebenen Darlehen sind in Euro denominated und laut Hypo mit ausschließlich in Finnland zu verortenden Wohnimmobilien besichert. Der Refinanzierungsmix des Instituts besteht zum Großteil aus Covered Bonds (FY/2023: 49%) und Kundeneinlagen (47%). Die Quote der Non-Performing Loans wird zum Ende des Finanzjahres 2023 mit 0,19% angegeben. Ihr Geschäft konzentriert die Hypo vor allem auf die finnischen Wachstumsregionen, insbesondere Helsinki. Zur Stärkung der Geschäftstätigkeit wurde zu Beginn des Jahres 2022 ein neues Kernbankensystem eingeführt, welches der Hypo eigene Produkte und Services auf dem eigenen System zu entwickeln.

Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-------|-------|--------|
| Net Loans to Customers | 2,754 | 2,786 | 2,819 |
| Total Securities | 144 | 165 | 161 |
| Total Deposits | 1,474 | 1,569 | 1,655 |
| Tier 1 Common Capital | 137 | 142 | 149 |
| Total Assets | 3,461 | 3,619 | 3,665 |
| Total Risk-weighted Assets | 992 | 1,000 | 1,058 |

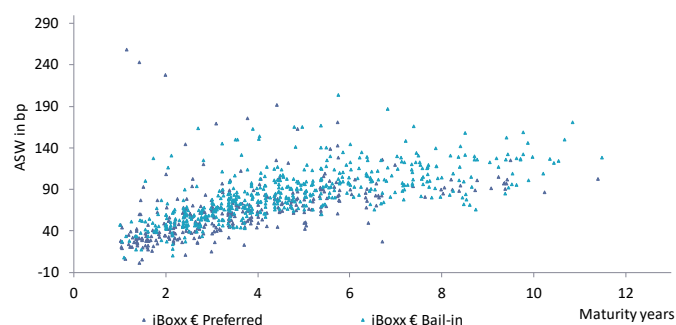
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 15 | 18 | 8 |
| Net Fee & Commission Inc. | 4 | 5 | 3 |
| Net Trading Income | 3 | -3 | 0 |
| Operating Expense | 18 | 16 | 9 |
| Credit Commit. Impairment | 0 | 0 | 0 |
| Pre-tax Profit | 7 | 9 | 3 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.48 | 0.53 | 0.43 | Liquidity Coverage Ratio | 201.63 | 326.37 | 328.01 |
| ROAE | 3.95 | 4.51 | 3.28 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.10 | 4.02 | 4.16 |
| Cost-to-Income | 71.18 | 65.52 | 72.51 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.15 | 0.20 | 0.19 |
| Core Tier 1 Ratio | 13.81 | 14.22 | 14.09 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.01 | 0.01 | 0.01 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Konservative Kreditvergabestandards
- Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken im Kreditgeschäft
- Einlagenbasis im Peervergleich
- Diversifikation der Ertragsfelder (Monoliner)

Suomen Hypo – Mortgage (Pool 1)

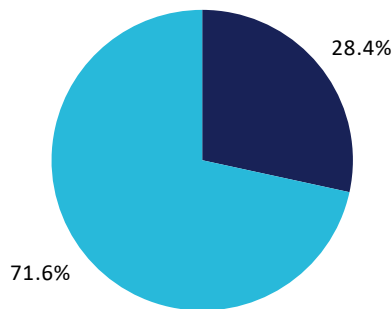
Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

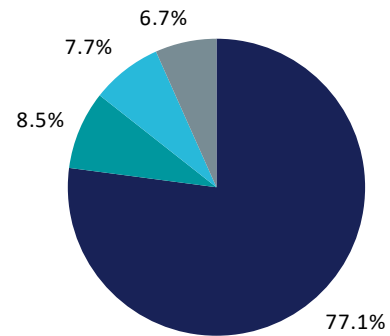
| | | | |
|----------------------------------|--------------|---------------------------|-------|
| Cover pool volume (EURm) | 1,474 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 1,170 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 250m | 64.1% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 26.0% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Finland | Collateral score | - |
| Main region | 77% Uusimaa | RRL | a- |
| Number of loans | 6,351 | JRL | aa- |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 0 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 10.1% |
| WAL (cover pool) | 7.5y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 1.8y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 2.4% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 94.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 30.0% | LCR level (SBmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 28.9% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (SBmk) | SB |

Borrower Types



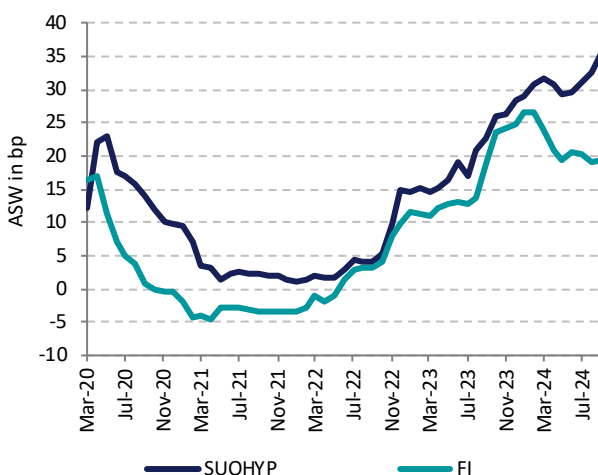
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

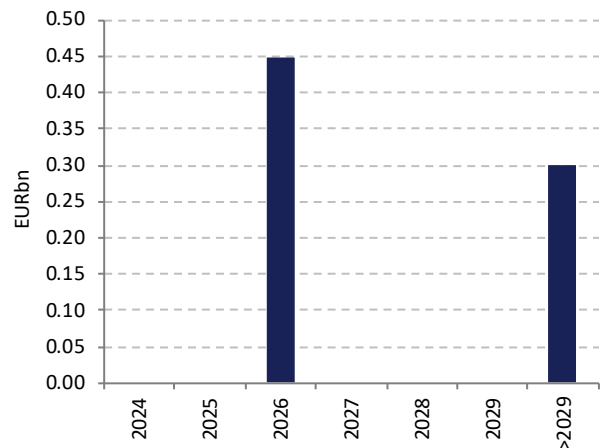


■ Uusimaa ■ Varsinais-Suomi ■ Pirkanmaa ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Suomen Hypo – Mortgage (Pool 2)

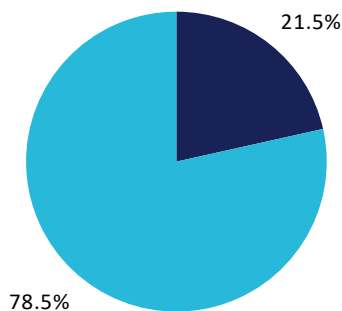
Finland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

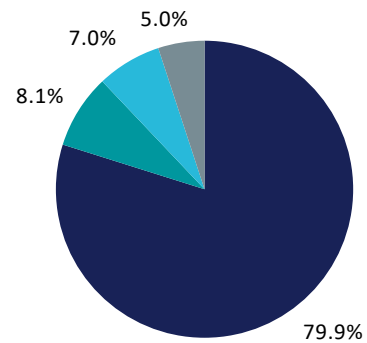
| | | | |
|----------------------------------|--------------|---------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 768 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 600 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 250m | 150.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 28.0% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Finland | Collateral score | - |
| Main region | 80% Uusimaa | RRL | a- |
| Number of loans | 3,438 | JRL | aa- |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 1 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 8.1% |
| WAL (cover pool) | 7.3y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 4.1y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 1.5% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 25.7% | LCR level (SBmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 24.8% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (SBmk) | SB |

Borrower Types



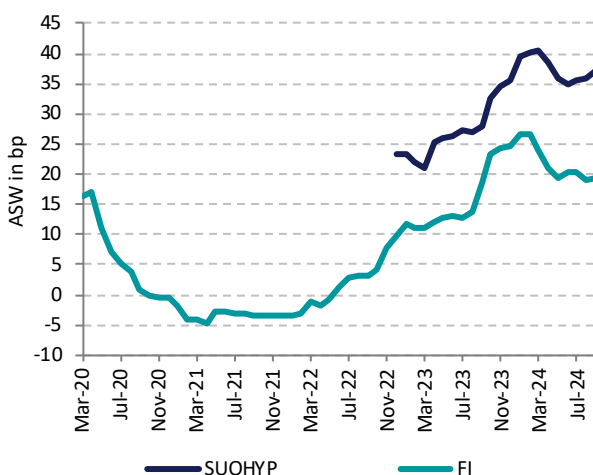
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

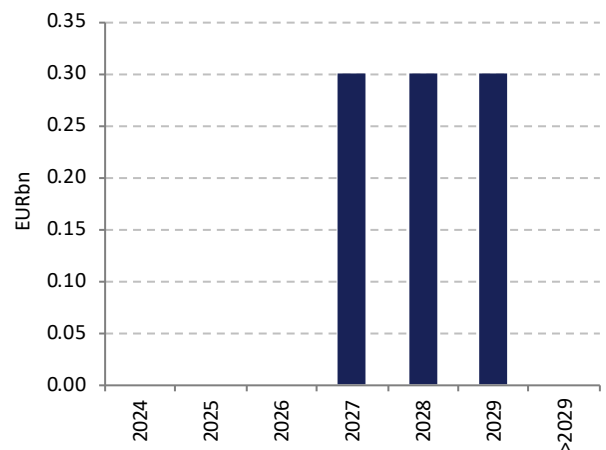


■ Uusimaa ■ Varsinais-Suomi ■ Pirkanmaa ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



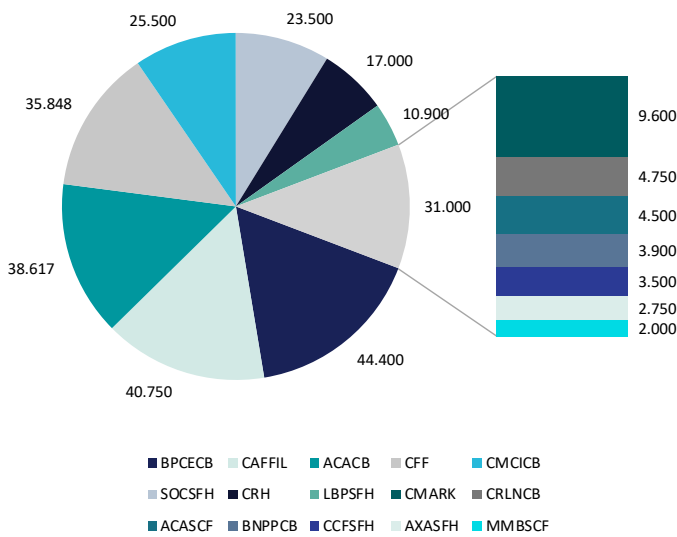
Market Overview Covered Bonds

France 

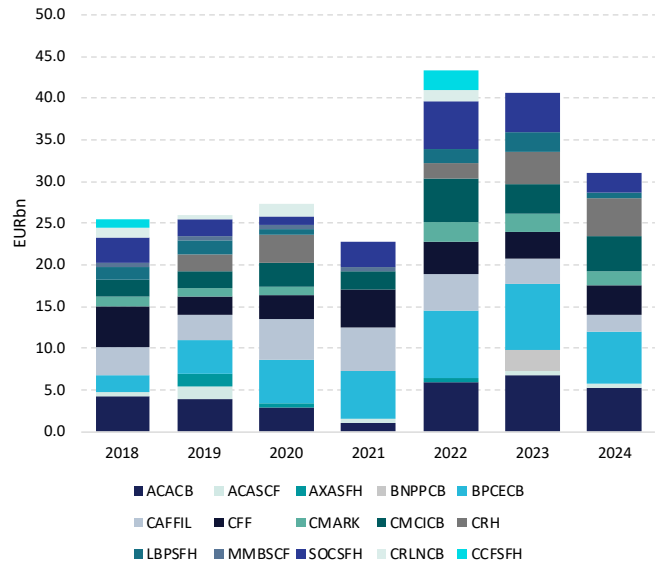
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|--------------|------------------------------|--------------|
| Cover Pool Volume | EUR 486.55bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 265.02bn |
| Amount outstanding | EUR 374.95bn | Number of benchmarks | 255 |
| Number of issuers | 16 | Outstanding ESG volume (Bmk) | EUR 25.00bn |
| No of cover pools | 16 | Number of ESG benchmarks | 26 |
| there of M / PS / others | 13 / 3 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | EUR 0.25bn |
| Ratings (low / high) | AA+ / AAA | Number of subbenchmarks | 1 |
| Best possible LCR level | Level 1 | Maturity types | HB, SB |

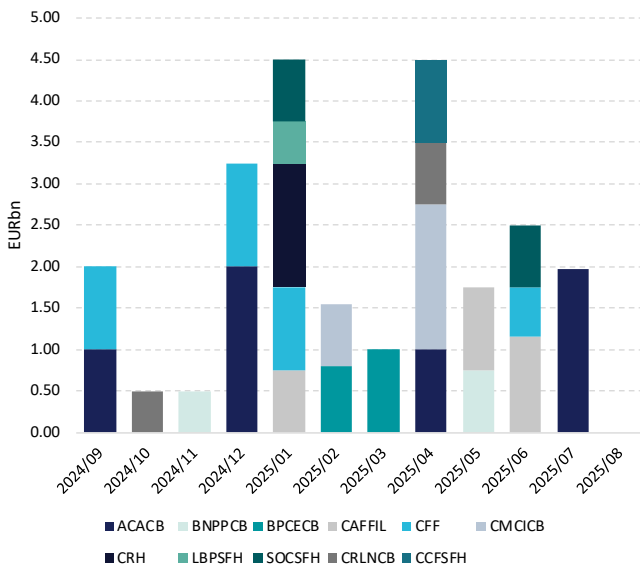
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



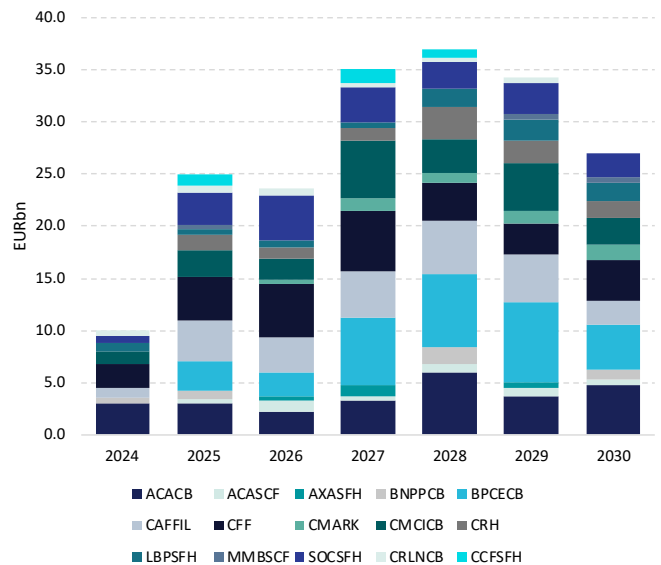
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

Crelan / AXA Bank Europe SCF

France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Crelan NV

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|----------|
| Fitch | - | - |
| Moody's* | A2 | Positive |
| S&P | A- | Stable |

Homepage

www.crelan.be

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die AXA Bank Europe Societe de Credit Foncier (AXA SCF) ist eine französische Tochtergesellschaft der belgischen Crelan NV (Crelan) und zu 99,9% in deren Eigentum. Am 31. Dezember 2021 übernahm Crelan alle Anteile der AXA Bank Belgium (ABB), die bis zum Abschluss der Übernahmeprozesses im Juni 2024 die Eigentümerin der AXA SCF war. Mit Abschluss des Übernahmeprozesses hörte die ABB auf zu existieren, nachdem alle Assets und Verbindlichkeiten auf Crelan übergegangen waren. Crelan ist die zentrale Institution innerhalb der Crelan Group und befindet sich zu 100% im Besitz der genossenschaftlich organisierten CrelanCo. Die AXA SCF betreibt kein eigenes operatives Geschäft, sondern dient innerhalb der Gruppe ausschließlich zur Refinanzierung mittels Covered Bonds. Von der belgischen Notenbank wurde Crelan als national systemrelevantes Institut eingestuft. Die Gruppe betreut mit rund 1.700 (FY/2023) Mitarbeitern in 792 Niederlassungen fast 1,8 Mio. Kunden und ist damit gemessen an den Assets die fünfgrößte Bankengruppe in Belgien. Ihren Kunden bietet die Gruppe ein breites Spektrum an Bank- und Versicherungsdienstleistungen an. Im Fokus der Bank stehen dabei Privatkunden, Selbstständige sowie KMUs. Das Kundenkreditportfolio der Gruppe setzt sich aus den Kundengruppen „Retail“ (FY/2023: 83,6%), „Professional“ (12,1%) und „Agricultural“ (4,3%) zusammen. Das Funding der Gruppe besteht zum überwiegenden Teil aus Kundeneinlagen (FY/2023: 78,5% der Passiva), gefolgt von Covered Bonds (8,7%). Auf Basis ihres Green Bond Frameworks konnte Crelan im Januar 2024 erfolgreich seinen zweiten Green Bond emittieren.

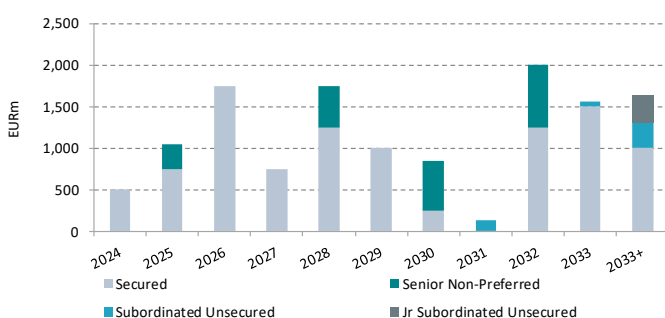
Balance Sheet (Crelan NV)

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 45,279 | 47,306 | 48,434 |
| Total Securities | 1,940 | - | - |
| Total Deposits | 41,201 | 42,405 | 42,391 |
| Tier 1 Common Capital | 1,841 | 1,896 | 2,145 |
| Total Assets | 53,012 | 53,842 | 53,988 |
| Total Risk-weighted Assets | 11,602 | 8,915 | 8,415 |

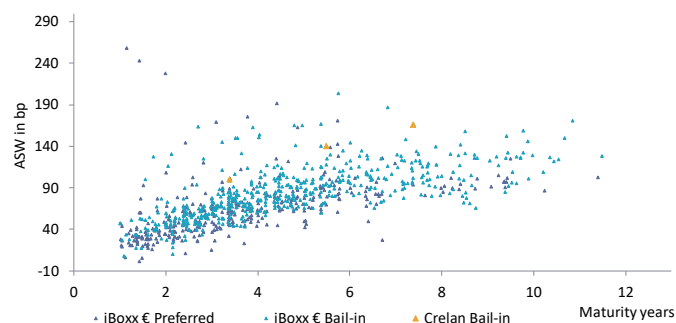
Income Statement (Crelan NV)

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 256 | 678 | 988 |
| Net Fee & Commission Inc. | 33 | 54 | 13 |
| Net Trading Income | 7 | 6 | 10 |
| Operating Expense | 263 | 540 | 713 |
| Credit Commit. Impairment | 22 | 25 | 51 |
| Pre-tax Profit | 685 | 213 | 276 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios (Crelan NV)

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.68 | 1.28 | 1.85 | Liquidity Coverage Ratio | 178.42 | 195.69 | 188.40 |
| ROAE | 37.68 | 6.99 | 8.55 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 3.48 | 3.53 | 3.98 |
| Cost-to-Income | 72.71 | 69.81 | 68.62 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.56 | 0.74 | 0.82 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.87 | 21.27 | 25.48 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.33 | 0.36 | 0.43 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Nationale Marktstellung
- Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken (Hypotheiken in BE)
- Integration von ABB

AXA Bank Europe SCF – Mortgage

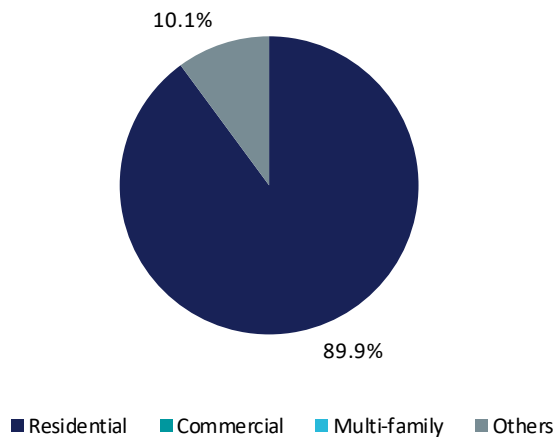
France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

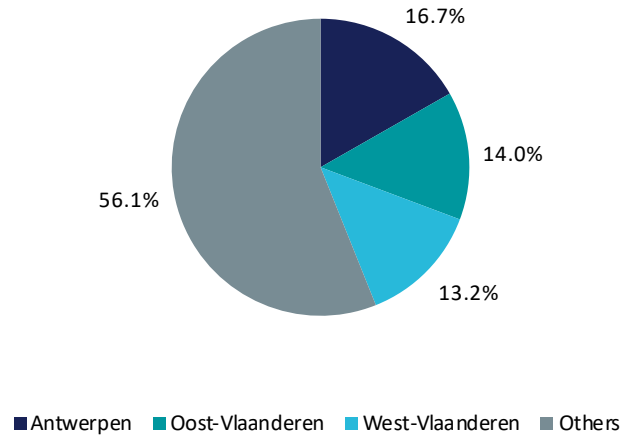
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 13,315 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 10,000 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 47.5% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 33.1% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 12.0% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% Belgium | Collateral score | 5.0% |
| Main region | 17% Antwerpen | RRL | - |
| Number of loans | 146,202 | JRL | - |
| Number of borrowers | 145,997 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 81,992 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 8.4y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 5.6y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 95.4% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 62.2% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 96.2% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 65.0% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

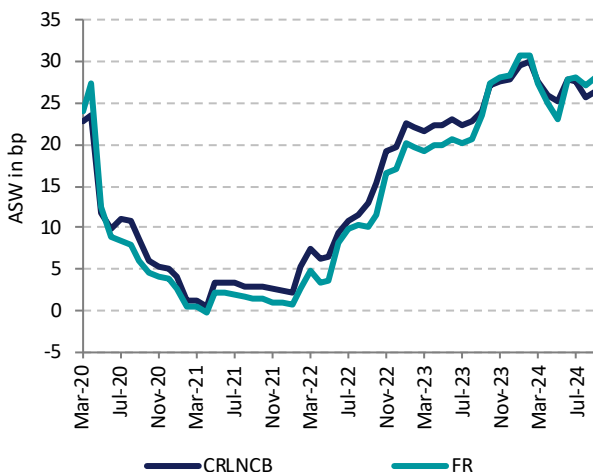
Borrower Types



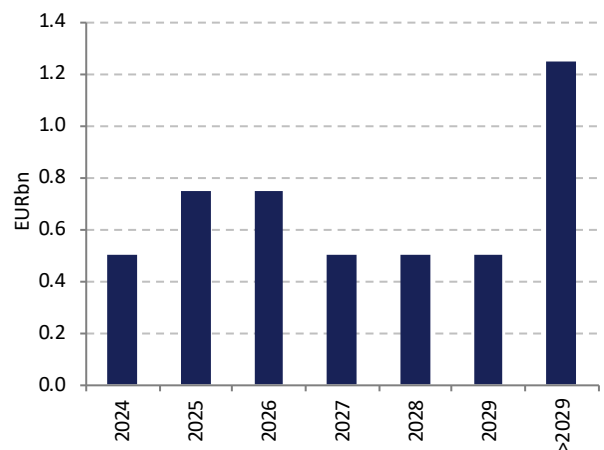
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



AXA Banque/AXA Home Loan SFH

France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

AXA Banque

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | AA- | Stable |
| Moody's | - | - |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.axa.fr

Die AXA Home Loan SFH ist eine Tochtergesellschaft der französischen AXA Banque SA (AXA Banque), die ihren Sitz in Fontenay-sous-Bois hat. Eigentümer der AXA Home Loan SFH sind die AXA Banque SA (FY/2023: 99,99% der Anteile) und die AXA Banque Financement SA (0,01%). Per Dezember 2023 befand sich die AXA Banque zu 51% im Besitz der AXA France Participations und zu 49% im Besitz der AXA France Vie. Letztlich befinden sich diese über direkte oder indirekte Beteiligungen vollständig im Besitz der AXA Versicherungsgruppe. Als Universalbank agiert die AXA Banque mit einem starken Fokus auf Privatkunden. In 2023 beschäftigte die AXA Banque durchschnittlich 586 Mitarbeiter und betreute etwa 450.000 Kunden. Neben den täglichen Bankgeschäften werden u.a. Immobilien- und Konsumentenkredite, Dienstleistungen, Wealth Management, Versicherungsprodukte sowie Spar- und Investmentprodukte angeboten. Dabei besitzt die AXA Banque keine eigenen Niederlassungen, sondern nutzt das kommerzielle Netzwerk der AXA zum Vertrieb ihrer Produkte. Das wichtigste Geschäftsfeld für die AXA Banque ist die Immobilienkreditvergabe. Im Laufe des Jahres 2023 wurde diese aufgrund unrentabler Marktbedingungen jedoch zeitweise eingestellt, um die Profitabilität zu wahren. Die Refinanzierungsstruktur der AXA Banque besteht neben Kundeneinlagen aus unbesicherten Anleihen, gruppeninterner Liquidität sowie aus Covered Bonds, welche seit 2019 über die AXA Home Loan SFH emittiert werden. Die AXA Banque wies Ende 2023 eine CET1-Quote von 14,8% aus und erfüllte damit die Anforderungen der Aufsichtsbehörden, welche bei 4,0% lagen.

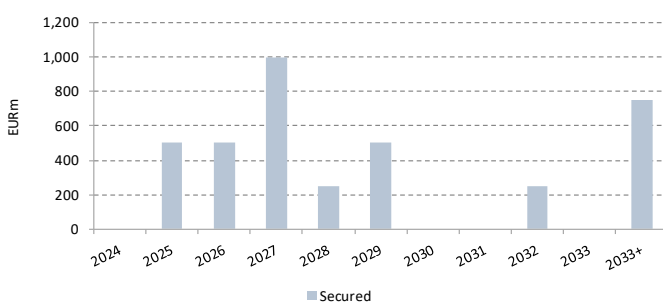
Balance Sheet (AXA Banque)

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 11,599 | 10,970 | 10,031 |
| Total Securities | 1,385 | 1,860 | 1,729 |
| Total Deposits | 5,267 | 5,055 | 4,929 |
| Tier 1 Common Capital | 470 | 447 | 533 |
| Total Assets | 16,308 | 15,583 | 13,806 |
| Total Risk-weighted Assets | 4,365 | 4,258 | 3,611 |

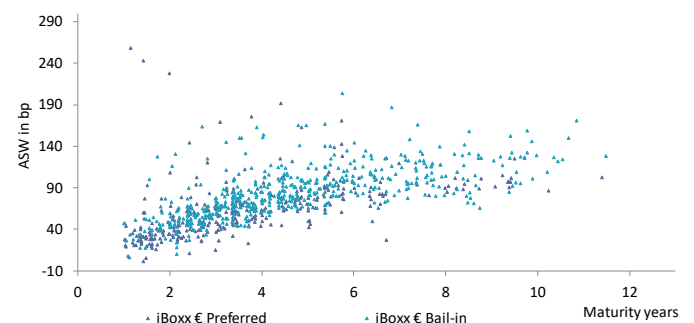
Income Statement (AXA Banque)

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 159 | 148 | 62 |
| Net Fee & Commission Inc. | 10 | -1 | 7 |
| Net Trading Income | 38 | 120 | 28 |
| Operating Expense | 183 | 162 | 132 |
| Credit Commit. Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 11 | 75 | -66 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios (AXA Banque)

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.99 | 0.94 | 0.43 | Liquidity Coverage Ratio | 197.10 | 221.09 | 208.30 |
| ROAE | 0.77 | 10.44 | -13.33 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 2.93 | 3.04 | 4.05 |
| Cost-to-Income | 89.63 | 62.59 | 144.56 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.88 | 4.39 | 5.55 |
| Core Tier 1 Ratio | 10.77 | 10.50 | 14.76 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.77 | 0.76 | 1.33 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Strategisch wichtiger Teil der AXA Group
- Integration in der AXA Group
- Diversifiziertes Produktangebot

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken (französisches Retailbanking)
- Ertragskraft
- Größe der Bank

AXA Home Loan SFH – Mortgage

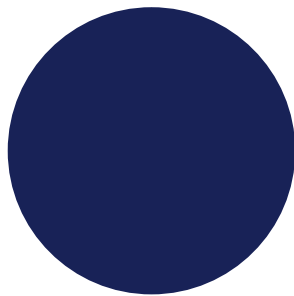
France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

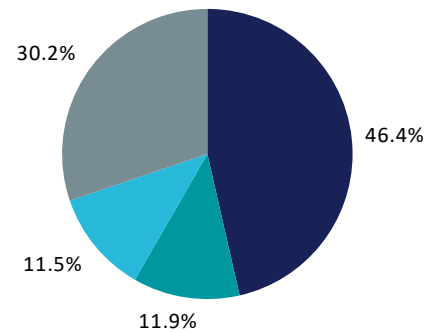
| | | | |
|----------------------------------|-------------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,738 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 3,250 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 84.6% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 15.0% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% France | Collateral score | - |
| Main region | 46% Ile-de-France | RRL | aa |
| Number of loans | 26,697 | JRL | aa |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 3 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 5.3% |
| WAL (cover pool) | 8.5y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 5.5y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 67.2% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 60.3% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



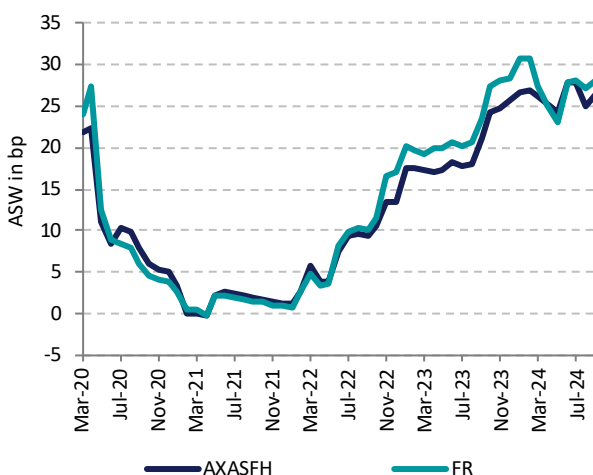
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



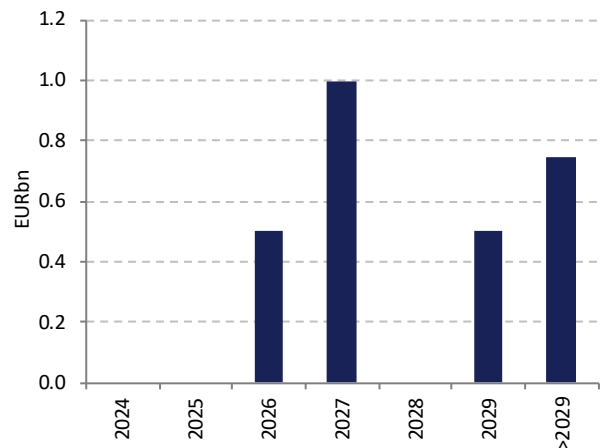
■ Ile-de-France ■ Occitanie ■ Provence-Alpes-Cote d'Azur ■ Others

Spread Development



— AXASFH — FR

Redemption Profile (Bmk)



Banque Federative du Credit Mutuel

France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Banque Federative du Credit Mutuel SA

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's* | Aa3 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.bfcm.creditmutuel.fr

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Banque Federative du Credit Mutuel SA (BFCM) stellt als Teil der Credit Mutuel Gruppe die Holding und Refinanzierungseinheit für die Credit Mutuel Alliance Federale (CMAF) dar. Hauptanteilseigner der BFCM sind die zur CMAF gehörende Caisse Federale de Credit Mutuel zu etwa 91,7% sowie 13 regionale Banken der Credit Mutuel mit insgesamt 6,6% (Stand: 11. April 2024). Zur BFCM gehören die CIC Gruppe (Credit Industriel et Commercial), mehrere spezialisierte Tochterunternehmen, weitere verschiedene Finanzinstitutionen (z.B. Targobank) sowie der Covered Bond-Emittent Credit Mutuel Home Loan SFH. Die CMAF als Retail und Commercial Bank bietet ihren Kunden über verschiedene Tochtergesellschaften konventionelle Finanzdienstleistungen, wie dem Retailbanking und Versicherungsgeschäft, aber auch Asset Management und Private Banking sowie spezielle Dienstleistungen in den Bereichen Medien und Logistik an. Insgesamt stehen hinter der CMAF mehr als 6 Mio. Mitglieder. Per FY/2023 betreut die CMAF mit rund 84.600 Mitarbeitern über 38 Mio. Kunden in ca. 5.100 Niederlassungen. Neben anderen EU- und Nicht-EU-Ländern erzielte die CMAF 75,0% (FY/2023) ihrer Nettoerträge im Heimatmarkt Frankreich, gefolgt von Deutschland mit 12,0% und den Benelux-Staaten mit 6,0%. Berichtet wird seitens der CMAF in den Segmenten „Retailbanking“ (57,0% der Nettoerträge per FY/2023; exklusive dem „Holding Segment“), „Insurance“ (19,0%), „Specialized Business Lines“ (21,0) sowie „Other Business Lines“ (3,0%). Das Funding der CMAF wird seit 2020 durch Green Bonds und seit 2022 durch Social Bonds ergänzt. Die umsatzbasierte Green Asset Ratio der CMAF beträgt 5,1%.

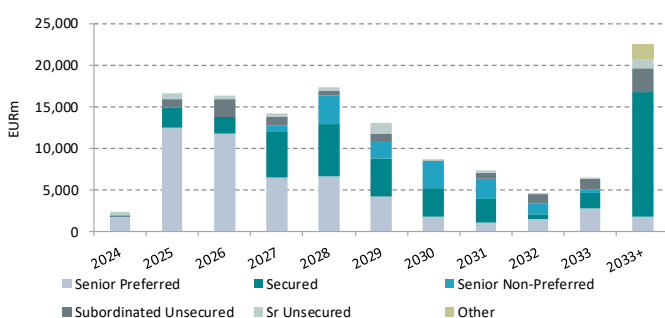
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 332,036 | 348,812 | 352,389 |
| Total Securities | 58,086 | 63,239 | 71,747 |
| Total Deposits | 283,682 | 299,302 | 290,913 |
| Tier 1 Common Capital | - | - | - |
| Total Assets | 702,632 | 719,492 | 728,428 |
| Total Risk-weighted Assets | - | - | - |

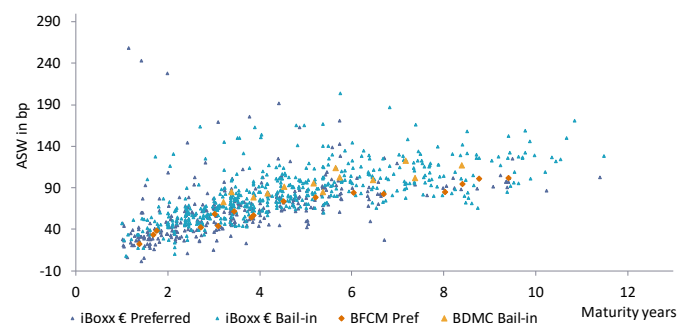
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 6,325 | 6,725 | 3,512 |
| Net Fee & Commission Inc. | 2,999 | 3,005 | 1,634 |
| Net Trading Income | 496 | 607 | 236 |
| Operating Expense | 5,642 | 6,077 | 3,191 |
| Credit Commit. Impairment | 808 | 1,231 | 818 |
| Pre-tax Profit | 3,943 | 4,525 | 2,210 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.17 | 1.19 | 1.22 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 7.25 | 8.27 | 7.99 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - |
| Cost-to-Income | 49.69 | 51.24 | 51.34 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.36 | 3.75 |
| Core Tier 1 Ratio | - | - | - | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.42 | 2.50 |
| | | | | | 4.04 | 2.61 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kernmitglied der Gruppe
- Risikoprofil
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Profitabilität (Kompetitiver Markt in FR)
- Kosteneffizienz im europäischen Peervergleich
- Diversifikation

Credit Mutuel – CIC Home Loan SFH – Mortgage

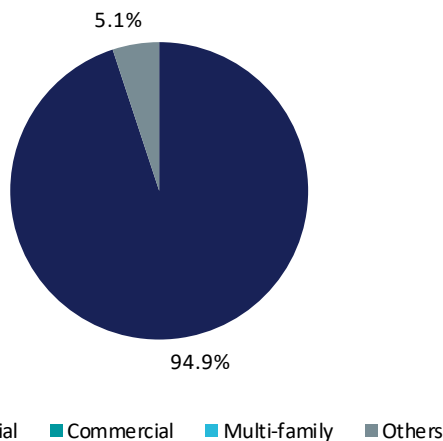
France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

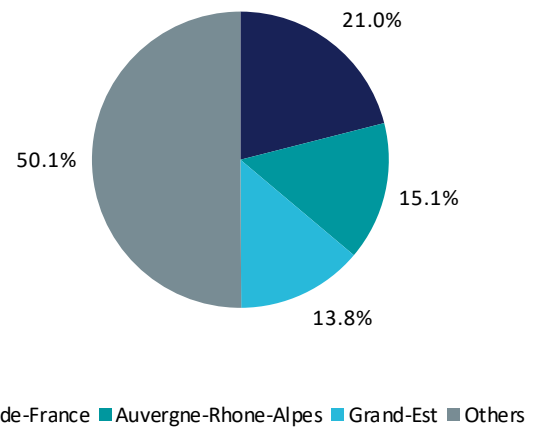
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 45,292 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 30,847 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 82.7% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 46.8% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 8.1% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 5 |
| Main country | 100% France | Collateral score | 5.0% |
| Main region | 21% Ile-de-France | RRL | aa |
| Number of loans | 418,336 | JRL | aa |
| Number of borrowers | 370,027 | Unused notches | 5 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 116,211 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 8.0y | PCU | 4 |
| WAL (covered bonds) | 4.5y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 98.9% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 96.8% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 67.0% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 59.0% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

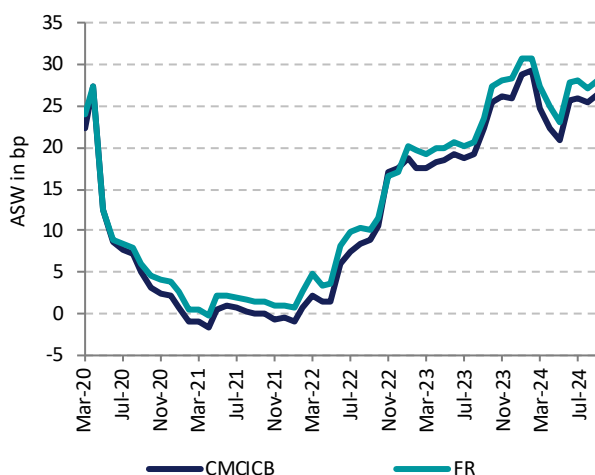
Borrower Types



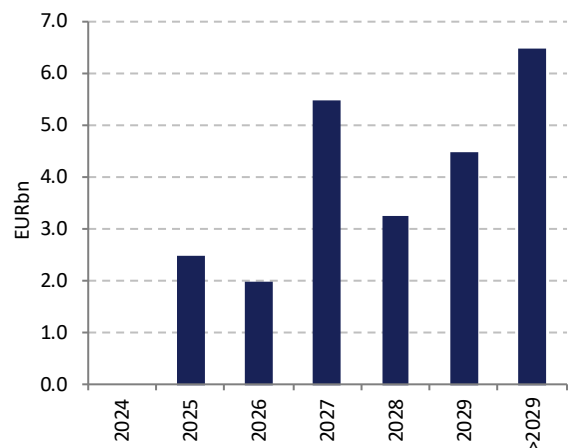
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

BNP Paribas

France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

BNP Paribas SA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | Aa3 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.group.bnpparibas

Die BNP Paribas SA (BNP) gehört mit nahezu 183.000 Mitarbeitern in 63 Ländern, davon 145.000 in Europa, zu den größten Banken weltweit. Vom Financial Stability Board ist sie als global systemrelevantes Institut (zusätzlicher Kapitalpuffer: 1,5%) eingestuft worden. Größter Anteilseigner der PNB ist mit 6,9% (per 31. Dezember 2023) die BlackRock Inc. gefolgt von der Societe Federale de Participations et d'Investissement (SFPI) mit 5,5%, deren alleiniger Eigner der belgische Staat ist und 5,4% entfallen auf die Amundi. 70,2% der Anteile besitzen institutionelle Investoren weltweit. Berichtet wird in den Segmenten „Commercial, Personal Banking & Services“ (CPBS; Zweck: Retailbanking in der Eurozone und Specialised Businesses), „Investment & Protection Services“ (IPS; Versicherung, Vermögensverwaltung und Asset Management) sowie „Corporate & Institutional Banking“ (CIB; Global Banking, Global Markets und Securities Geschäft) und „Other Activities“ (u.a. Treasury und Hypotheken). Das Segment CPBS wies mit 52% im H1/2024 die höchsten Umsatzerlöse aus. Im Rahmen des „Growth Technology Sustainability 2025 plan“ schloss BNP im Juli 2023 die Übernahme von Kantox ab, ein weltweit führender Währungsmanager mit Kunden in über 75 Ländern. Im Bereich nachhaltiger Finanzierung und Emissionen ist das Institut per Ende März 2024 nach eigenen Aussagen weltweit führend. So wies BNP für 2023 USD 62,5 Mrd. an nachhaltige Finanzierung (Bonds und Kredite) aus. USD 25,6 Mrd. emittierte Green Bonds vorweisen. Bis 2025 plant BNP nachhaltige Anleihen im Volumen von EUR 200 Mrd. zu emittieren (Stand FY/2023: EUR 67 Mrd.). Die umsatzbasierte Green Asset Ratio der BNP beträgt 0,8% (FY/2023).

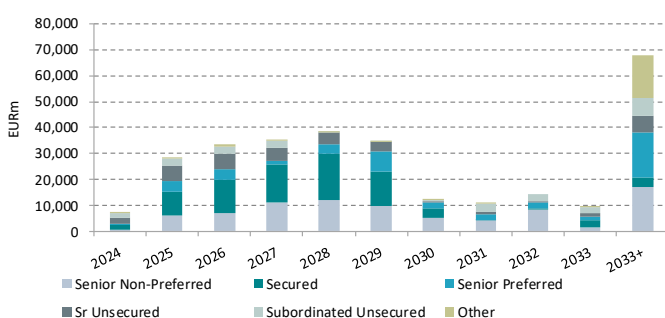
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Net Loans to Customers | 867,610 | 870,116 | 882,317 |
| Total Securities | 844,548 | 912,713 | 1,070,538 |
| Total Deposits | 1,008,056 | 988,549 | 1,003,053 |
| Tier 1 Common Capital | 91,828 | 92,857 | 95,500 |
| Total Assets | 2,663,748 | 2,591,499 | 2,699,258 |
| Total Risk-weighted Assets | 744,851 | 703,694 | 733,000 |

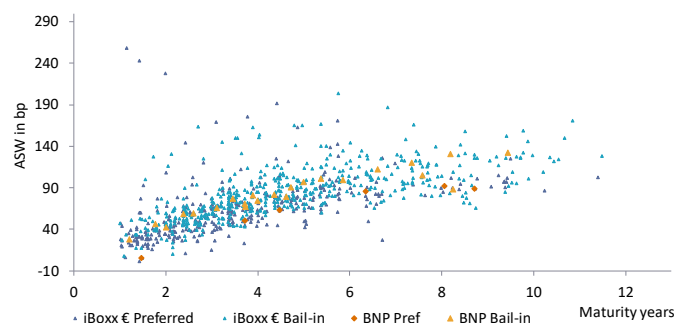
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Income | 20,933 | 19,058 | 9,572 |
| Net Fee & Commission Inc. | 10,165 | 9,821 | 5,411 |
| Net Trading Income | 9,320 | 10,356 | 6,214 |
| Operating Expense | 29,326 | 30,085 | 14,862 |
| Credit Commit. Impairment | 2,958 | 3,655 | 1,405 |
| Pre-tax Profit | 13,214 | 11,725 | 8,785 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.94 | 0.88 | 0.88 | Liquidity Coverage Ratio | 129.00 | 148.00 | 132.00 |
| ROAE | 8.30 | 8.82 | 10.40 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 3.93 | 4.07 | 3.98 |
| Cost-to-Income | 64.39 | 64.90 | 59.35 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 12.33 | 13.20 | 13.03 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.09 | 2.00 | 1.95 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Ertragskraft
- Kapitalisierung
- Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Kosteneffizienz
- Abhängigkeit von Wholesalefunding
- Volatile Einnahmen (Kapitalmarktfranchise)

BNP Home Loan SFH – Mortgage

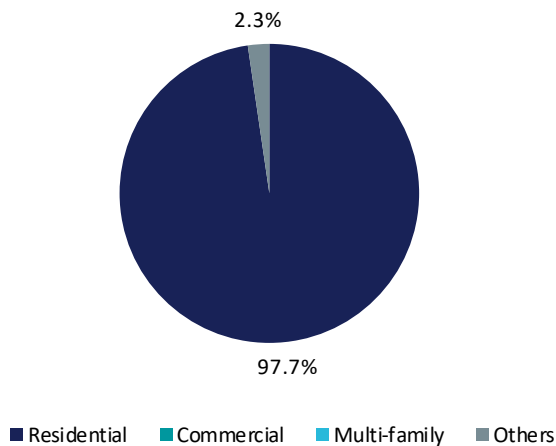
France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

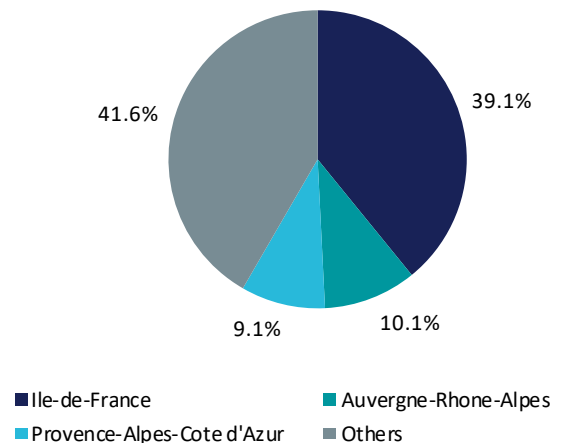
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 42,663 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 34,008 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 11.5% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 25.4% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% France | Collateral score | - |
| Main region | 39% Ile-de-France | RRL | aa |
| Number of loans | 346,438 | JRL | aa |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 5 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 2.5% |
| WAL (cover pool) | 7.8y | PCU | 3 |
| WAL (covered bonds) | 4.8y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 98.6% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 64.0% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 58.8% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

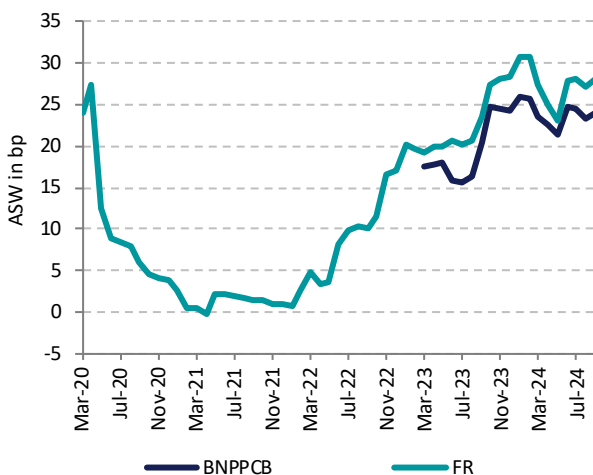
Borrower Types



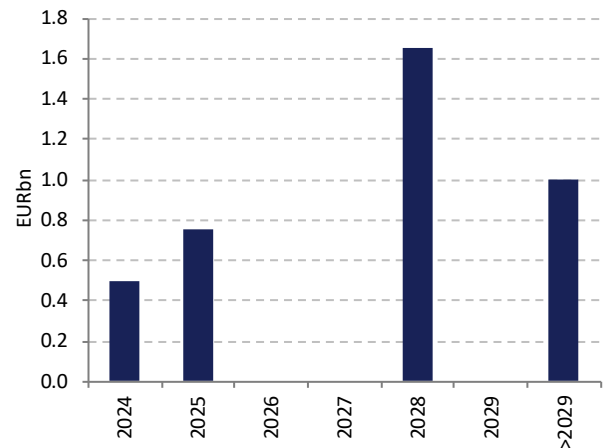
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Caisse de Refinancement de l'Habitat

France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Caisse de Refinancement de l'Habitat SA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | - | - |

Homepage

www.crh-bonds.com

Die Caisse de Refinancement de l'Habitat (CRH) wurde 1985 von der französischen Regierung gegründet, um Wohnimmobilienkredite französischer Finanzinstitute zu refinanzieren. Heute ist das Non-Profit-Institut CRH eine private Gesellschaft im Eigentum von französischen Banken, die anteilig Eigenkapital stellen und Empfänger der Refinanzierungsmittel sind. Per 31. Dezember 2023 waren die Groupe Credit Agricole (38,1%), Credit Mutuel (27,1%), BPCE (21,1%), Societe Generale (10,4%) und BNP Paribas (3,3%) die größten Anteilseigner der CRH. Dabei erhebt die CRH keine Marge für die Refinanzierungstätigkeit. Die einzige Aufgabe der CRH liegt in der Begebung von Anleihen nach französischem Recht (French law [article 13 de la loi du 11 juillet 1985]). Der Deckungsstock der CRH besteht aus besicherten Hypotheken-Schuldscheindarlehen, ausgegeben von den teilnehmenden Banken. Diese stehen dabei jedem ausgegebenen Covered Bond mit identischer Laufzeit, Zinssatz und Währung gegenüber. Nach dem rechtlichen Rahmen besitzt die CRH den Deckungsstock, so gehen die verpfändeten Deckungsmassen im Falle einer Insolvenz direkt auf die CRH über, welche durch den Verkauf des Portfolios darauf basierende Bonds zurückkaufen kann. Als Deckungswerte dienen dabei ausschließlich französische Immobilienfinanzierungen, die durch erstrangige Hypotheken oder Garantien über Kreditinstitutionen sowie Versicherungen unterlegt sind. Neben den gesetzlichen Vorgaben müssen die Kredite auch weitaus striktere Bedingungen der CRH erfüllen. Aufgrund der gesunkenen Bilanzsumme unterliegt die CRH seit dem 01. Januar 2022 der Aufsicht der französischen ACPR und nicht mehr der EZB.

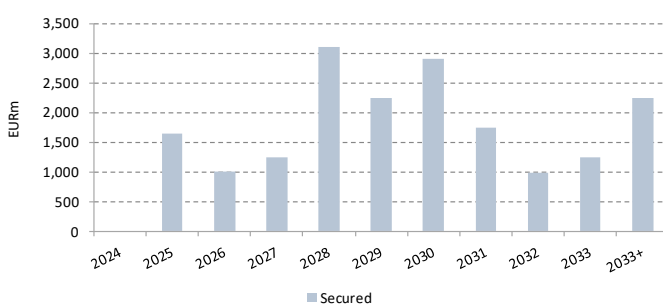
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|-----------|
| Net Loans to Customers | - | - | - |
| Total Securities | 16,318 | 15,736 | 17,273 |
| Total Deposits | - | - | - |
| Tier 1 Common Capital | 592 | 592 | 595,376 |
| Total Assets | 16,793 | 16,244 | 17,783 |
| Total Risk-weighted Assets | 2,140 | 2,105 | 2,268,965 |

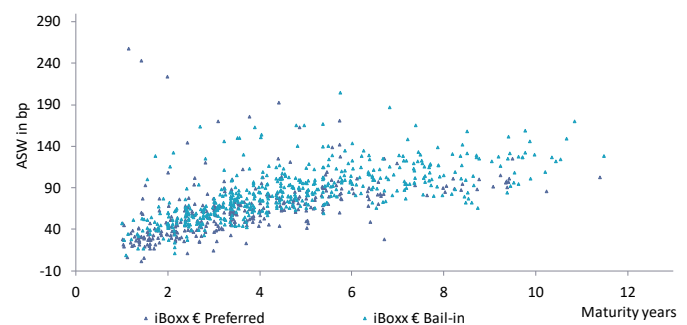
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | -1 | -5 | -9 |
| Net Fee & Commission Inc. | -0 | -0 | -0 |
| Net Trading Income | - | - | - |
| Operating Expense | 11 | 7 | 1 |
| Credit Commit. Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 5 | 6 | 4 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Margin | -0.00 | -0.03 | -0.11 | Liquidity Coverage Ratio | - | - | - |
| ROAE | 0.20 | 0.58 | 0.92 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 3.53 | 3.64 | NM |
| Cost-to-Income | 70.84 | 53.62 | 26.76 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 27.67 | 28.12 | 26.24 | Reserves/Loans at Amort. Cost | - | - | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Mitgliederverbund
- Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Monolinegeschäft (Hypothekenrefinanzierung)
- Nominaler Verschuldungsgrad

CRH – Mortgage

France 

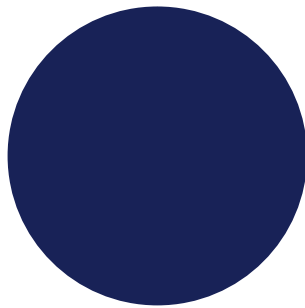
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|-------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 23,076 |
| Amount outstanding (EURm) | 16,397 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 111.3% |
| Current OC (nominal) | 40.7% |
| Committed OC | - |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% France |
| Main region | 17% Ile-de-France |
| Number of loans | 423,184 |
| Number of borrowers | 374,430 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 61,628 |
| WAL (cover pool) | 6.7y |
| WAL (covered bonds) | 5.4y |
| Fixed interest (cover pool) | 98.8% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 46.9% |
| LTV (unindexed) | 37.6% |
| Loans in arrears | 0.0% |

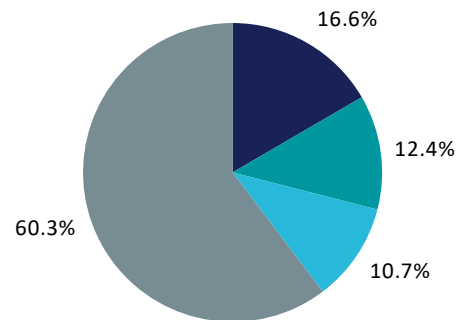
| | |
|--------------------------|---------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | n/a |
| TPI leeway | n/a |
| Collateral score | n/a |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | 1 |
| Recovery uplift | 2 |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

Borrower Types



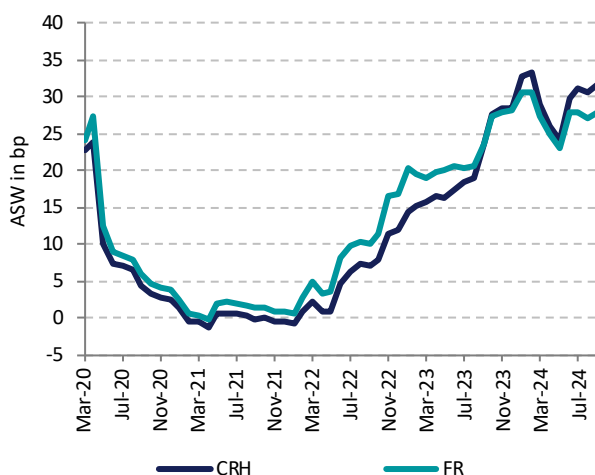
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

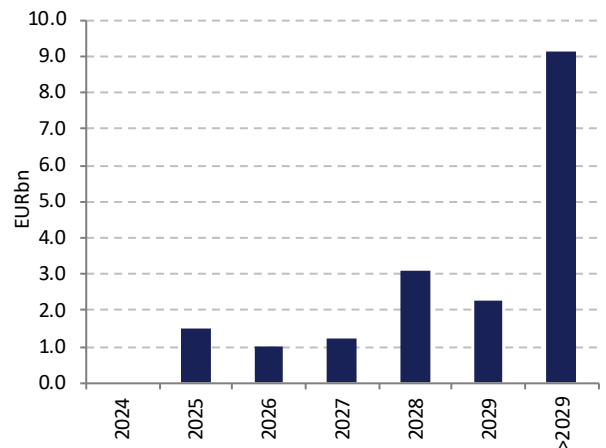


■ Ile-de-France ■ Auvergne-Rhone-Alpes
■ Pays-de-la-Loire ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Caisse Francaise de Financement Local

France 

Ratings

Caisse Francaise de Financement Local

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | - | - |

Homepage

www.caissefrancaisedefinancementlocal.fr

Die Caisse Francaise de Financement Local (CAFFIL) ging 2013 aus dem Kauf der Dexia Municipal Agency (Dexia MA) durch das neu gegründete öffentlich-rechtliche Kreditinstitut Societe de Financement Local (SFIL; Banklizenz seit Q1/2013) hervor. Nach dem Kauf wurde Dexia MA in CAFFIL umbenannt und agiert heute als akkreditierte Societe de Credit Foncier (SCF). Die SFIL befindet sich zu 99,99% im Besitz der Caisse des Depots. Der französische Staat blieb dabei im Besitz einer Aktie und darf weiterhin ein nichtstimmberechtigtes Vorstandsmitglied der SFIL bestimmen. Die CAFFIL ist heute immer noch eine 100%ige Tochter der SFIL. So ist sie für die Refinanzierung von Krediten der La Banque Postale und der Banque des Territoires an öffentliche Einrichtungen durch die Ausgabe von Covered Bonds (Obligations Foncières) zuständig. Bei der Kreditvergabe an öffentliche Schulen, für das öffentliche Gesundheitssystem und „clean public transport“ nimmt die CAFFIL mit der SFIL-Gruppe eine führende Position in Frankreich ein. Die CAFFIL setzt sich das Ziel jährlich zwischen EUR 4,0 Mrd. und EUR 6,0 Mrd. an Covered Bonds zu emittieren. Planmäßig sollen 25% der Neuemissionen der SFIL-Gruppe in einem nachhaltigen Format erfolgen sollen. Kredite an öffentliche Einrichtungen bilden mit 76,0% (FY/2023) den Hauptbestandteil des Kreditportfolios aus dem öffentlichen Sektor, während Kredite, welche vom französischen Staat garantiert werden, bzw. für öffentliche Krankenhäuser mit 13,6% bzw. 10,4% vertreten sind. Das Funding wird seit 2019 auch durch ESG-Formate (Green und Social Bonds) ergänzt. So verfügt CAFFIL Ende März 2024 über ausstehende ESG-Anleihen im Gesamtvolumen von rund EUR 6,5 Mrd.

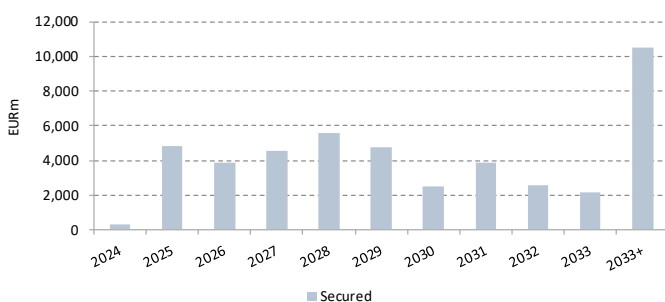
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 46,662 | 47,346 | 46,238 |
| Total Securities | 6,328 | 5,286 | 7,075 |
| Total Deposits | - | - | - |
| Tier 1 Common Capital | - | - | - |
| Total Assets | 64,280 | 63,490 | 64,973 |
| Total Risk-weighted Assets | 3,777 | 3,370 | 3,377 |

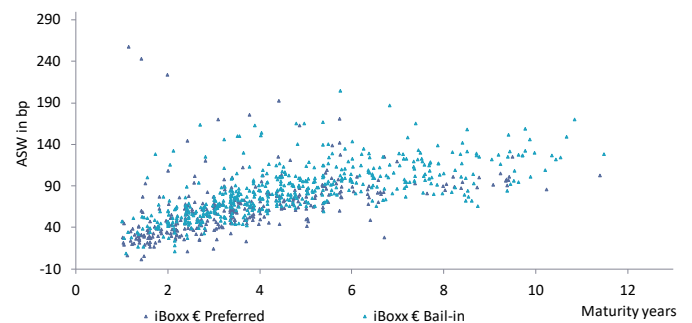
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 202 | 227 | 179 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1 | -3 | -3 |
| Net Trading Income | 4 | -4 | 7 |
| Operating Expense | 104 | 110 | 109 |
| Credit Commit. Impairment | -7 | -6 | -2 |
| Pre-tax Profit | 109 | 112 | 77 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.30 | 0.37 | 0.29 | Liquidity Coverage Ratio | 771.00 | 100.00 | 100.00 |
| ROAE | 5.51 | 5.87 | 4.43 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | - |
| Cost-to-Income | 50.49 | 50.93 | 59.56 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | - | - | - | Reserves/Loans at Amort. Cost | - | - | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Indirekt in Staatsbesitz
- Strategische Einheit innerhalb der Gruppe

Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Leverage

CAFFIL – Public Sector

France 

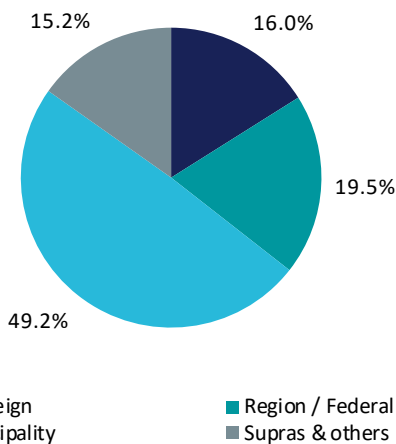
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

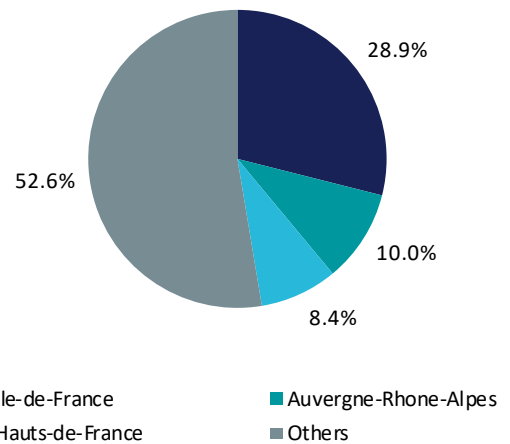
| | |
|----------------------------------|-------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 63,355 |
| Amount outstanding (EURm) | 54,069 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 54.4% |
| Current OC (nominal) | 17.2% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Public Sector |
| Main country | 93% France |
| Main region | 29% Ile-de-France |
| Number of loans | 38,072 |
| Number of borrowers | 12,261 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 4,909,084 |
| WAL (cover pool) | 6.8y |
| WAL (covered bonds) | 6.2y |
| Fixed interest (cover pool) | 69.3% |
| Fixed interest (covered bonds) | 36.9% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | - |
| Loans in arrears | 0.1% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | AA+ |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | AAA |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 6.7% |
| RRL | aa |
| JRL | aa |
| Unused notches | 0 |
| AAA credit risk (%) | 6.4% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB |

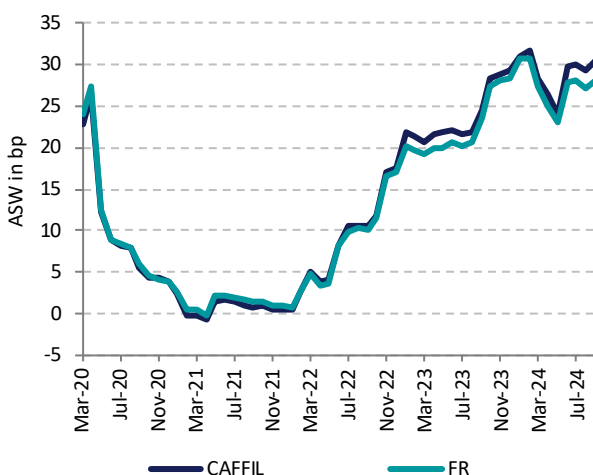
Borrower Types



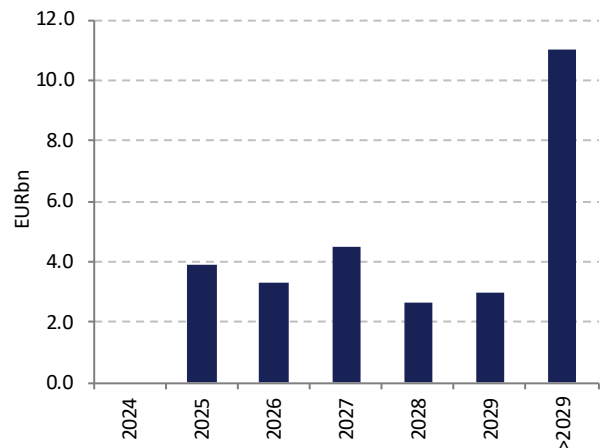
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Compagnie de Financement Foncier

France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Cie de Financement Foncier SA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | - | - |

Homepage

www.foncier.fr

Das Kreditinstitut Compagnie de Financement Foncier (CFF) wurde 1999 als 100%ige Tochtergesellschaft der Credit Foncier de France (CF) gegründet, um der geänderten Gesetzeslage für Covered Bond-Emittenten zu entsprechen. Heute ist die CFF über die CF indirekt eine 100%ige Tochtergesellschaft der BPCE SA (zweitgrößte Bankengruppe Frankreichs). Ihre Hauptaufgabe liegt seit 2019 in der Refinanzierung der BPCE Gruppe, wobei Kredite an öffentliche Einrichtungen und ähnliche Darlehen dabei eine besondere Rolle zugutekommt. Als akkreditierte Societe de Credit Foncier begibt die CFF zur Refinanzierung der BPCE unter anderem Covered Bonds (Obligations Foncieres). Ein deutlicher geographischer Fokus lässt sich anhand der Assets (FY/2023: 88% Frankreich) erkennen. Nach Frankreich folgt die restliche Europäische Union mit 7%. Bei der Verteilung in Bezug auf die Art der Assets liegt der Schwerpunkt mit rund 47% bei Forderungen gegenüber dem öffentlichen Sektor und mit 43% bei Hypothekendarlehen (FY/2023). Die CFF offeriert ihre Kapitalmarktmissionen sowohl öffentlich platzierte Deals als auch als Private Placements. Im Bereich Covered Bonds zählt die CFF laut eigener Aussage zu den führenden französischen Emittenten. Per FY/2023 emittierte die CFF Covered Bonds (Obligations Foncieres) im Volumen von EUR 4,5 Mrd. Das ausstehende Gesamtvolumen an Covered Bonds erhöhte sich damit auf EUR 51,5 Mrd. Im selben Jahr konnte die CFF mit der Emission ihres ersten Social Bonds eine Primäre vermelden. Dessen Emissionsvolumen belief sich auf EUR 500 Mio., die zur Finanzierung öffentlicher Gesundheitsinfrastruktur und sozialer Wohnungsprojekte eingesetzt werden.

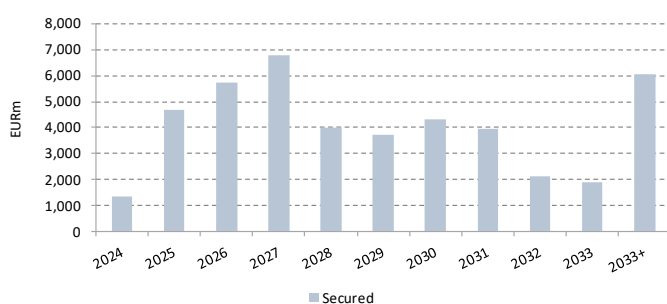
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 34,702 | 33,228 | 32,318 |
| Total Securities | 5,875 | 5,293 | 5,262 |
| Total Deposits | - | - | - |
| Tier 1 Common Capital | 1,974 | 1,974 | 1,974 |
| Total Assets | 60,459 | 60,250 | 61,392 |
| Total Risk-weighted Assets | 7,748 | 7,304 | 6,858 |

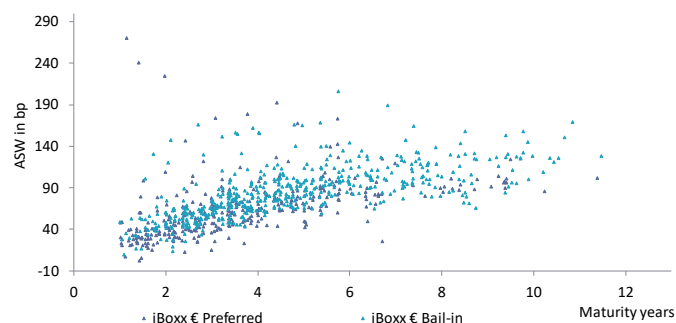
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 228 | 219 | 75 |
| Net Fee & Commission Inc. | 22 | 13 | 4 |
| Net Trading Income | 0 | 0 | 0 |
| Operating Expense | 85 | 68 | 26 |
| Credit Commit. Impairment | -7 | -3 | -1 |
| Pre-tax Profit | 168 | 165 | 52 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 0.37 | 0.37 | 0.25 | Liquidity Coverage Ratio | - | - | - |
| ROAE | 4.52 | 5.68 | 3.78 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | - |
| Cost-to-Income | 34.48 | 29.55 | 33.93 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.86 | 1.88 | 1.95 |
| Core Tier 1 Ratio | 25.48 | 27.03 | 28.78 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.11 | 0.08 | 0.08 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Integration in die Bankengruppe
- Positionierung in FR (Covered Bond-Markt)

Risks / Weaknesses

- Anteil „Buy-to-let“-Finanzierungen
- Wettbewerb in der Immobilienfinanzierung in FR

CFF – Mortgage

France 

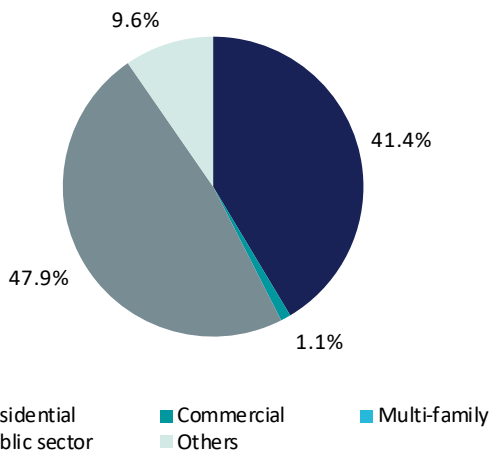
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

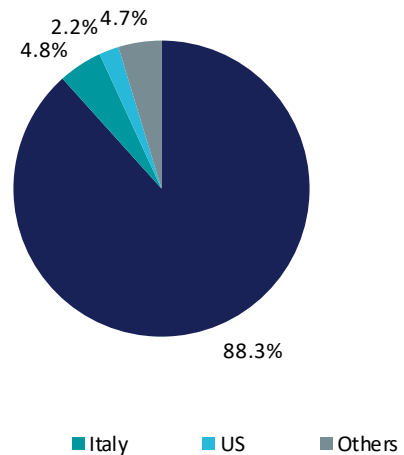
| | |
|----------------------------------|-------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 59,519 |
| Amount outstanding (EURm) | 51,539 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 69.6% |
| Current OC (nominal) | 15.5% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 88% France |
| Main region | 23% Ile-de-France |
| Number of loans | 341,105 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 7.6y |
| WAL (covered bonds) | 6.4y |
| Fixed interest (cover pool) | 95.2% |
| Fixed interest (covered bonds) | 64.7% |
| LTV (indexed) | 61.0% |
| LTV (unindexed) | 70.6% |
| Loans in arrears | 1.1% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 9.5% |
| RRL | aa- |
| JRL | aa- |
| Unused notches | 3 |
| AAA credit risk (%) | 18.1% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB |

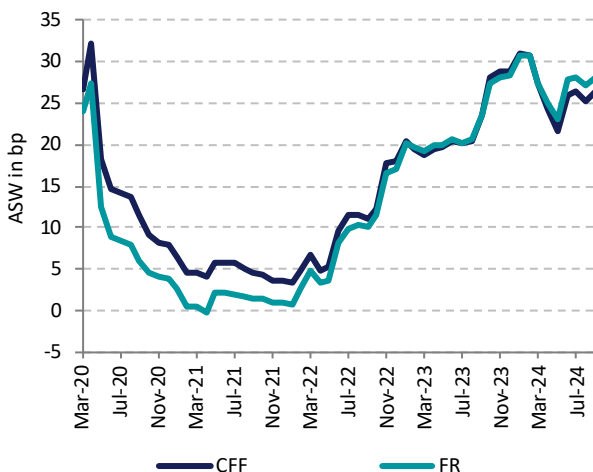
Borrower Types



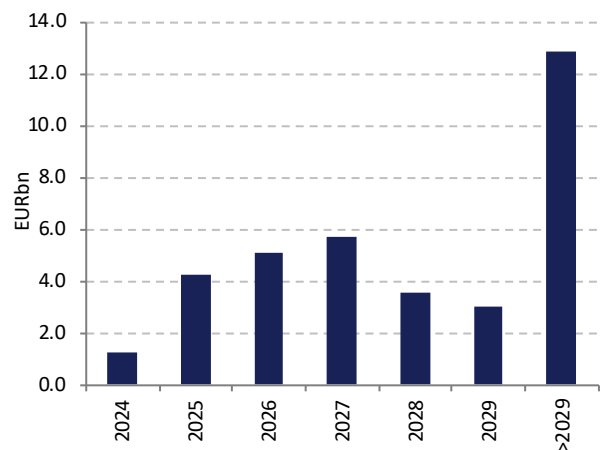
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Credit Agricole Group

France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Credit Agricole SA

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's* | Aa3 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.credit-agricole.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Credit Agricole SA (CASA) entstand 1894 aus dem Zusammenschluss regionaler französischer Banken, deren Zweck die Unterstützung kleiner landwirtschaftlicher Familienbetriebe war. Heute halten 39 Regionalbanken durch die Holding SAS Rue La Boetie 59,7% der CASA (FY/2023). Dabei setzt sich die Credit Agricole Group aus der CASA, den Regionalbanken sowie den lokalen Banken und deren Tochtergesellschaften zusammen. Auf globaler Ebene zählt das Institut zu den systemrelevanten Banken. Weltweit betreuen die 154.000 Mitarbeiter der CASA in 8250 Filialen 54 Mio. Kunden und beraten diese hinsichtlich sämtlicher Produkte einer Universalbank. In den Bereichen Einlagen von Privat- und Unternehmenskunden sowie bei Hypothekenkrediten verfügt die Gruppe über Marktanteile von 26% bzw. 33% (März 2024) in Frankreich. Die Geschäftssegmente der CASA gliedern sich in die operativen Einheiten „Retailbanking“ (FY/2023: 53% der Erlöse), „Asset Gathering and Insurance“ (17%), „Large Customers“ (20%) und „Specialised Financial Services“ (9%). Weltweit ist die Credit Agricole Group in 46 Ländern der Regionen Europa, Afrika, Mittlerer Osten, Asien, Ozeanien sowie Nord- und Südamerika aktiv. Das Kreditportfolio der CASA besteht zum Großteil aus Unternehmenskrediten (FY/2023: 43%) und Hauskrediten (27%). Gemessen an der Bilanzsumme stammen 45,3% (FY/2023) des Fundings aus Kundeneinlagen. Auf das langfristige Funding entfallen 10,7%. So ist die CASA auch im Bereich der ESG-Anleihen aktiv und hatte per FY/2023 EUR 6,1 Mrd. in Social Bonds und EUR 10 Mrd. in Green Bonds ausstehend. Die umsatzbasierte Green Asset Ratio belief sich im FY/2023 auf 3%.

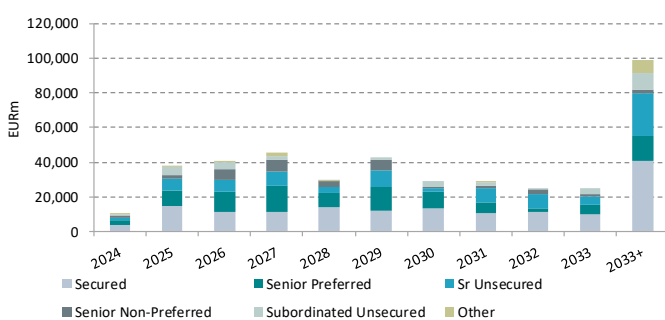
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Net Loans to Customers | 1,117,485 | 1,158,696 | 1,169,022 |
| Total Securities | 794,764 | 877,166 | 913,970 |
| Total Deposits | 1,112,238 | 1,149,656 | 1,242,419 |
| Tier 1 Common Capital | 100,861 | 106,881 | 108,800 |
| Total Assets | 2,350,870 | 2,467,099 | 2,516,772 |
| Total Risk-weighted Assets | 574,595 | 609,852 | 627,700 |

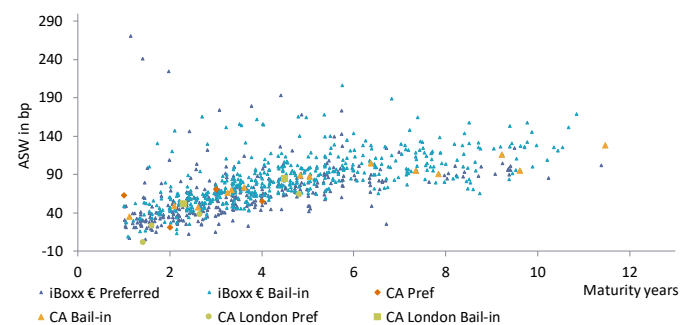
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|---------|--------|--------|
| Net Interest Income | 21,092 | 20,112 | 10,026 |
| Net Fee & Commission Inc. | 11,583 | 11,837 | 6,262 |
| Net Trading Income | -12,587 | 9,982 | 4,611 |
| Operating Expense | 21,018 | 22,211 | 11,310 |
| Credit Commit. Impairment | 2,946 | 2,765 | 1,458 |
| Pre-tax Profit | 11,253 | 11,822 | 6,361 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|------|
| Net Interest Margin | 0.93 | 0.88 | 0.84 | Liquidity Coverage Ratio | 167.60 | 140.80 | - |
| ROAE | 6.52 | 6.53 | 6.77 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.61 | 4.59 | 4.58 |
| Cost-to-Income | 59.61 | 60.26 | 58.98 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.15 | 2.17 | 2.21 |
| Core Tier 1 Ratio | 17.55 | 17.53 | 17.33 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.75 | 1.76 | 1.78 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktpositionierung in Frankreich (Retailgeschäft)
- Diversifiziertes Geschäftsmodell
- Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Kapitalmarktfunding
- Italienexposition
- Wirtschaftliches Umfeld

Credit Agricole Home Loan SFH – Mortgage

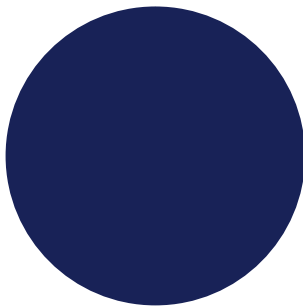
France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

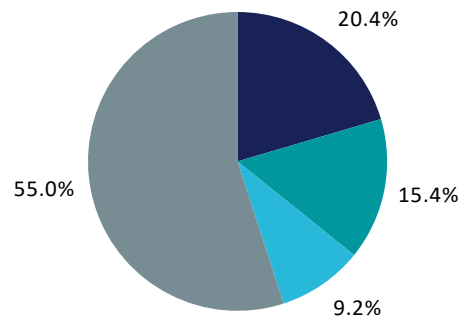
| | | | |
|----------------------------------|-------------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 60,679 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 40,544 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 95.2% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 49.7% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 8.1% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 5 |
| Main country | 100% France | Collateral score | 5.0% |
| Main region | 20% Île-de-France | RRL | aa |
| Number of loans | 934,515 | JRL | aa |
| Number of borrowers | 701,757 | Unused notches | 5 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 86,467 | AAA credit risk (%) | 7.4% |
| WAL (cover pool) | 7.3y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 5.3y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 95.9% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 59.2% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 49.0% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



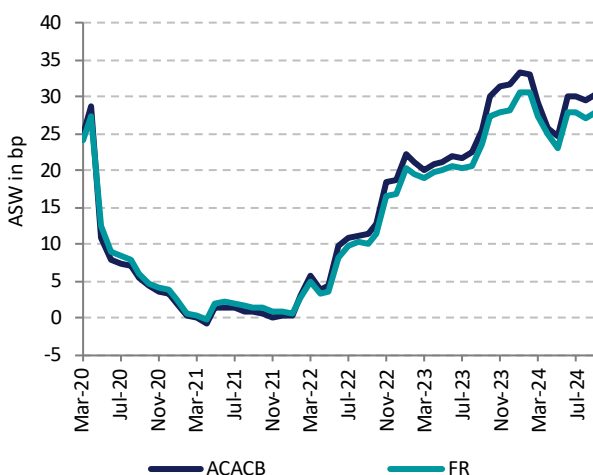
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

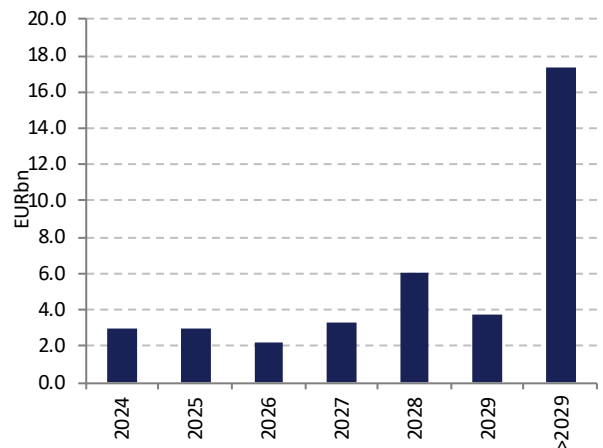


■ Île-de-France ■ Auvergne-Rhone-Alpes ■ Occitanie ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Credit Agricole Public Sector SCF – Public Sector

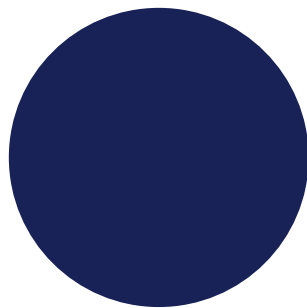
France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

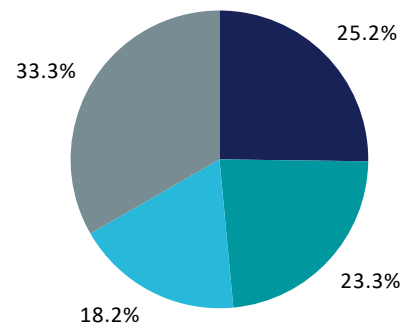
| | | | |
|----------------------------------|--------------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 6,089 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 4,000 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 52.2% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 5.3% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Public Sector | TPI leeway | 5 |
| Main country | 25% United Kingdom | Collateral score | 13.6% |
| Main region | n/a | RRL | aa |
| Number of loans | 122 | JRL | aa |
| Number of borrowers | 60 | Unused notches | 4 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 101,002,708 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 4.0y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.9y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 37.5% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



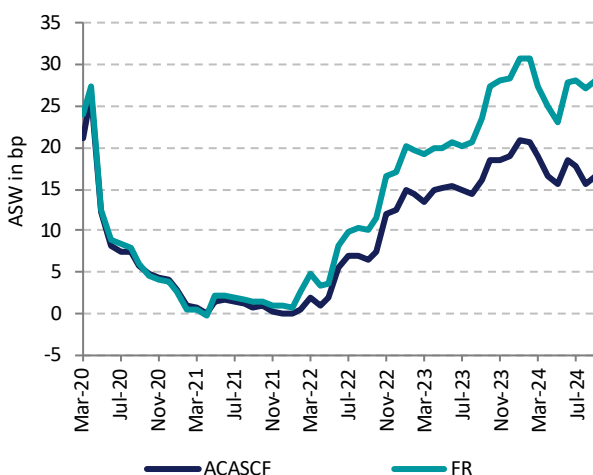
■ Sovereign
■ Region / Federal state
■ Municipality
■ Supras & others

Regional Distribution

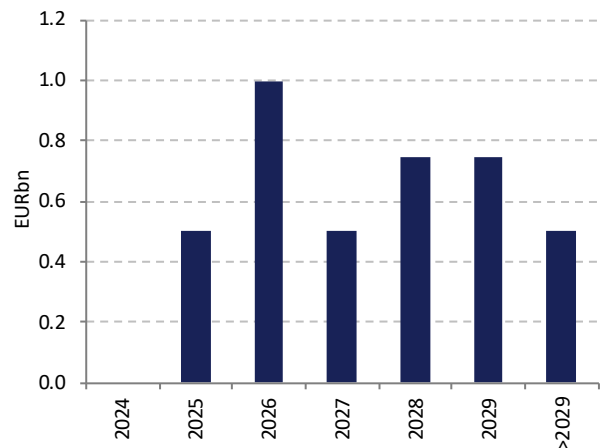


■ United Kingdom
■ France
■ South Korea
■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Credit Commercial de France

France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

CCF

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | BBB- | Stable |

Homepage

www.groupeccf.fr

Die Credit Commercial de France (CCF; vormals Bank des Caraibes) ist einer 100%ige Tochter der CCF Holding (vormals Promontoria MMB) und damit Teil der CCF Group (bis Januar 2024 noch My Money Group), die ebenfalls alleinige Eigentümerin der My Money Bank ist. Über die CCF Group ist die CCF vollständig im Besitz des Private Equity-Unternehmens Cerberus Capital Management. In ihrer jetzigen Form entstand die CCF durch die Übernahme des französischen Privatkundengeschäfts von der HSBC Continental Europe. Für die Zukunft ist eine Vereinfachung der Unternehmensstruktur geplant, infolgedessen die CCF zum zentralen Unternehmen der Gruppe werden soll. Die CCF fokussiert sich innerhalb der Gruppe auf das Privatkundengeschäft. Ihren rund 740.000 Kunden (Q1/2024) bietet die Bank neben dem klassischen Kredit- und Einlagengeschäft auch Dienstleistungen in den Bereichen Vermögensmanagement und Versicherungen an. Mit mehr als 240 (Q1/2024) Niederlassungen ist die CCF in ganz Frankreich vertreten, konzentriert ihre Geschäftsaktivitäten aber auf vermögende Privatkunden in den Metropolregionen. Allein auf die Region Ile de France entfallen mehr als 40% des Kreditportfolios und mehr als 35% der Einlagen der Bank. Das Kreditportfolio der Bank besteht hauptsächlich aus Retail-Immobilienkrediten, die vorwiegend im Zuge der Übernahme der HSBC Continental Europe akquiriert wurden. Kundeneinlagen bilden das Gros des Finanzierungsmixes des CCF und werden u.a. durch Emissionen von Covered Bonds über die CCF SFH (vormals HSBC SFH) diversifiziert, die zusammen mit dem Privatkundengeschäft von der HSBC Continental Europe übernommen wurden.

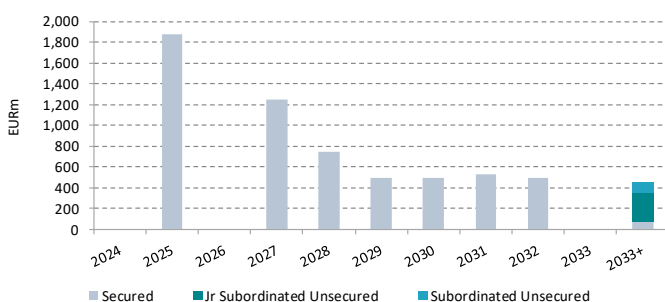
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-------|-------|--------|
| Net Loans to Customers | 405 | 357 | 11,985 |
| Total Securities | 2 | 2 | 4,163 |
| Total Deposits | 251 | 8 | 19,754 |
| Tier 1 Common Capital | - | - | - |
| Total Assets | 610 | 601 | 26,483 |
| Total Risk-weighted Assets | - | - | - |

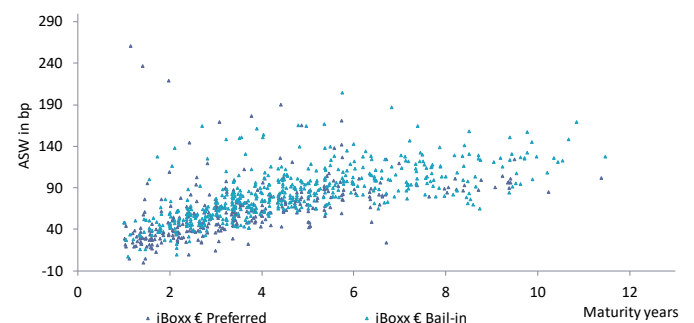
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 8 | 7 | - |
| Net Fee & Commission Inc. | 3 | 1 | - |
| Net Trading Income | 0 | 0 | - |
| Operating Expense | 118 | 151 | - |
| Credit Commit. Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | -109 | -152 | - |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.55 | 1.42 | - | Liquidity Coverage Ratio | - | - | - |
| ROAE | - | - | - | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | - |
| Cost-to-Income | - | - | - | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | - | - | - | Reserves/Loans at Amort. Cost | 3.77 | 5.93 | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Einlagenbasis
- Liquidität

Risks / Weaknesses

- Laufender Transformationsprozess CCF-Gruppe
- Wirtschaftliches Umfeld Frankreich

CCF SFH – Mortgage

France 

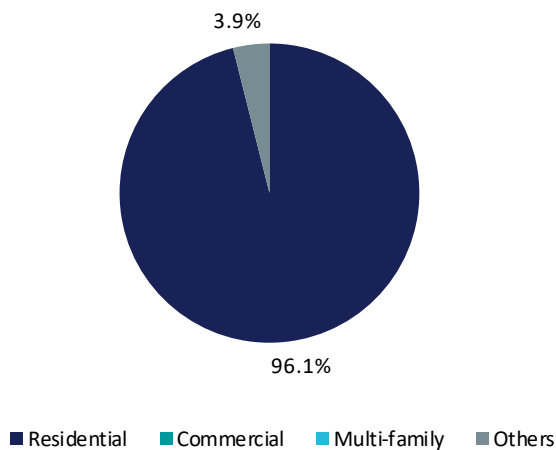
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

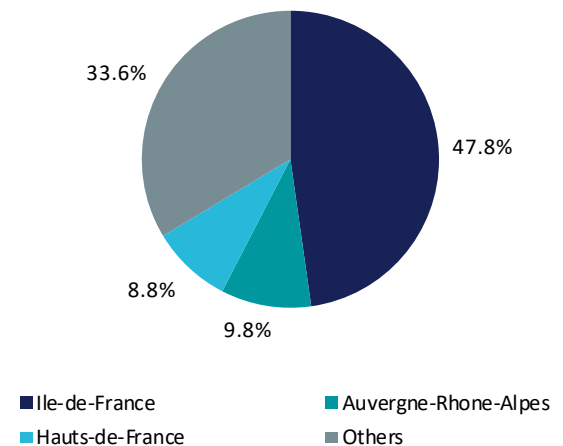
| | |
|----------------------------------|-------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 4,376 |
| Amount outstanding (EURm) | 3,500 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% |
| Current OC (nominal) | 25.0% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% France |
| Main region | 48% Ile-de-France |
| Number of loans | 34,713 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 6.6y |
| WAL (covered bonds) | 3.3y |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 41.1% |
| LTV (unindexed) | 41.1% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|-------|
| Rating (Moody's) | - |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | - |
| TPI leeway | - |
| Collateral score | - |
| RRL | bbb+ |
| JRL | a+ |
| Unused notches | 0 |
| AAA credit risk (%) | 86.7% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

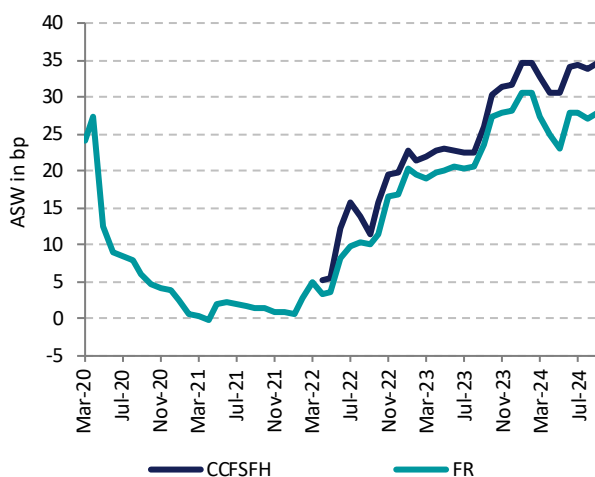
Borrower Types



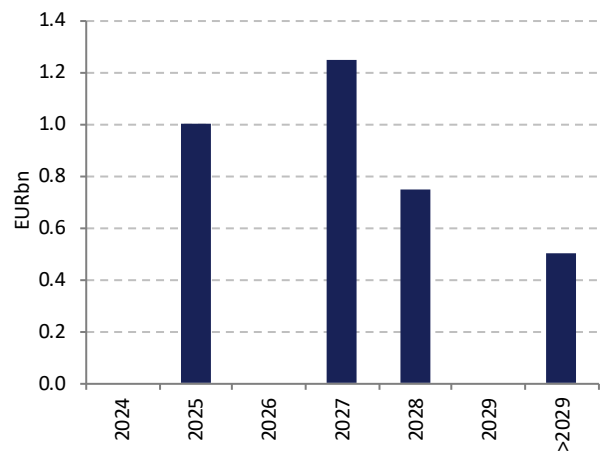
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Credit Mutuel Arkea

France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Credit Mutuel Arkea SA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | Aa3 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.cm-arkea.com

Die Credit Mutuel Arkea Group (Arkea) ist eine genossenschaftlich organisierte Banken- und Versicherungsgesellschaft, die historisch vor allem in der Bretagne und dem Südwesten Frankreich präsent ist. Sie betreut über 5,1 Mio. Kunden, von denen rund 1,5 Mio. wahlberechtigte Mitglieder der Arkea sind. Zur Arkea zählen die zwei rechtlich selbständigen Regionalverbände Credit Mutuel de Bretagne und Credit Mutuel du Sud-Ouest federations, mit insgesamt 291 Lokalbanken sowie weitere 40 spezialisierte Tochtergesellschaften. Innerhalb der Credit Mutuel Group (CMG) besteht ein Solidaritätsmechanismus, welcher mittels eines Solidaritäts- und eines Reserve Funds Kompensationszahlungen an defizitäre Mitgliedsinstitute leistet. Die Gruppe bietet Finanzdienstleistungen für Privatkunden, Unternehmen und Institutionen, in den Bereichen Banking, Versicherungen, Immobilien, Asset Management sowie BtoB Services, an. Sie berichtet in den beiden Segmenten „Banking“ (FY/2023: 25,1% des Ergebnisses vor Steuern) und „Insurance and Asset Management“ (74,9%). Bei den ausstehenden Schuldverschreibungen (Gesamtsumme: EUR 29,2 Mrd.) nehmen Covered Bonds mit 32,2% die größte Position ein, gefolgt von Senior Preferred Bonds (21,8%). Die 2023 erfolgten nachhaltigen Emission umfassen einen Green Covered Bond (EUR 1 Mrd.) und einen Social Senior Preferred Bond (EUR 500 Mio.). Um das Ziel der eigenen Klimaneutralität bis 2050 zu erreichen hat die Arkea 2023 die Finanzierung von privat und kommerziell genutzten Flugzeugen eingestellt. Anhand des Turnovers wies die Arkea eine Green Asset Ratio von 7,78% (FY/2023) aus.

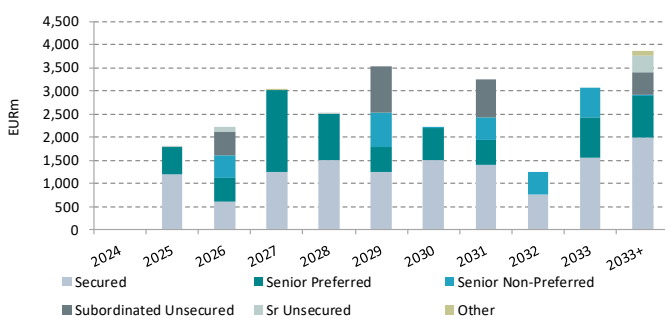
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 73,264 | 81,189 | 86,920 |
| Total Securities | 12,573 | 10,919 | 12,763 |
| Total Deposits | 74,598 | 81,540 | 85,606 |
| Tier 1 Common Capital | 7,308 | 7,508 | 8,400 |
| Total Assets | 178,718 | 187,652 | 191,625 |
| Total Risk-weighted Assets | 43,077 | 44,545 | 49,736 |

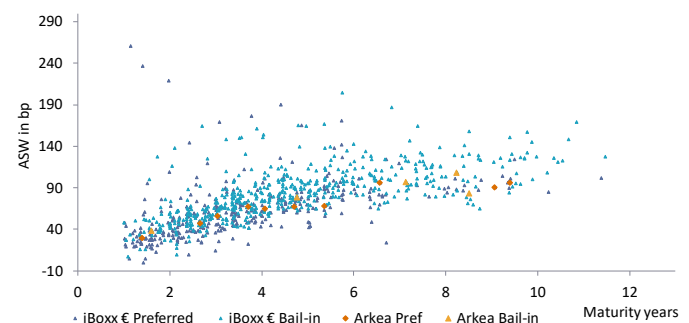
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 725 | 839 | 668 |
| Net Fee & Commission Inc. | 520 | 558 | 590 |
| Net Trading Income | 273 | 197 | 113 |
| Operating Expense | 1,701 | 1,542 | 1,575 |
| Credit Commit. Impairment | 118 | 141 | 89 |
| Pre-tax Profit | 717 | 812 | 542 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.64 | 0.69 | 0.52 | Liquidity Coverage Ratio | 163.31 | 157.12 | 139.71 |
| ROAE | 7.11 | 7.52 | 4.42 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.14 | 4.10 | 4.47 |
| Cost-to-Income | 67.11 | 61.88 | 72.07 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.98 | 1.83 | 1.81 |
| Core Tier 1 Ratio | 16.96 | 16.85 | 16.89 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.51 | 1.44 | 1.33 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Diversifikation als Allfinanzfranchise
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Risiken durch Inflation

Credit Mutuel Arkea SFH – Mortgage

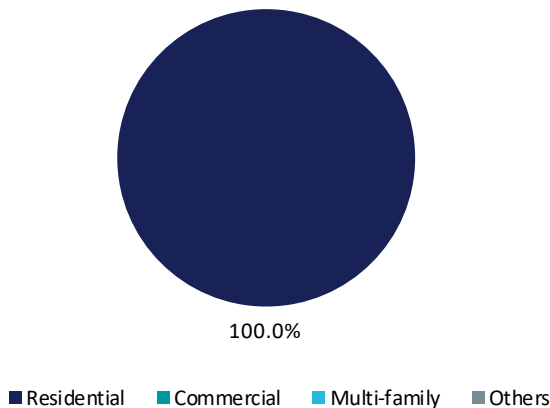
France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

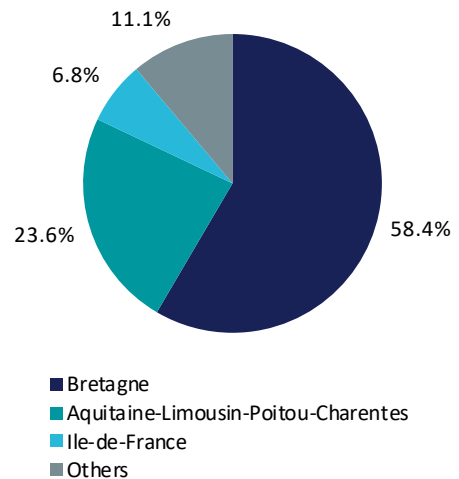
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 12,103 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 9,683 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 77.5% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 25.0% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 10.7% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 5 |
| Main country | 100% France | Collateral score | 5.0% |
| Main region | 58% Bretagne | RRL | - |
| Number of loans | 200,106 | JRL | - |
| Number of borrowers | 120,924 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 100,089 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 7.0y | PCU | 4 |
| WAL (covered bonds) | 6.7y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 99.8% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 69.0% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 52.8% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

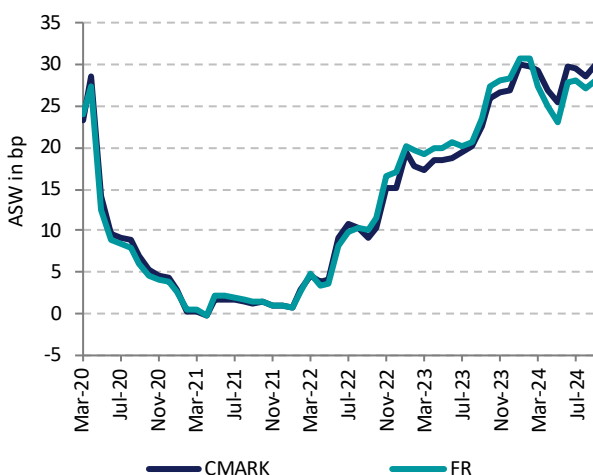
Borrower Types



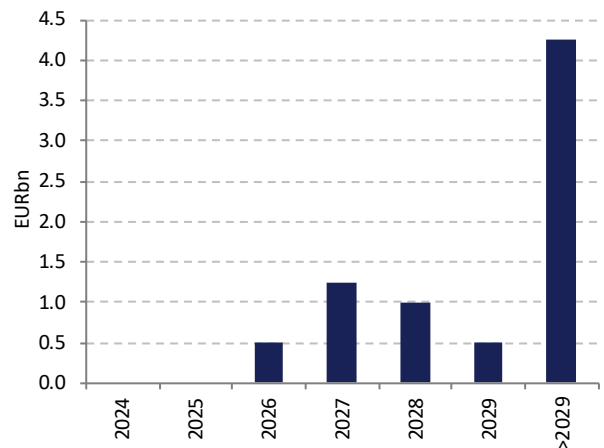
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Credit Mutuel Arkea SCF – Public Sector

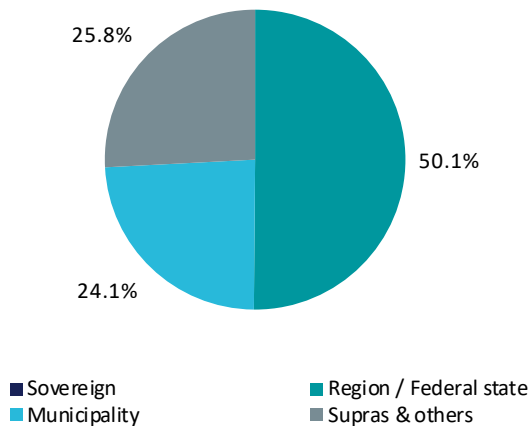
France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

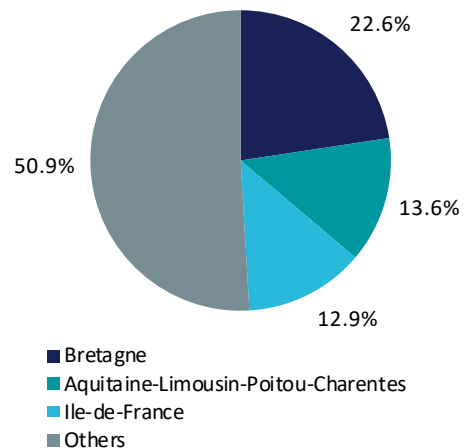
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 4,303 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 3,437 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 61.1% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 25.2% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 5.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Public Sector | TPI leeway | 5 |
| Main country | 100% France | Collateral score | 7.4% |
| Main region | 23% Bretagne | RRL | - |
| Number of loans | 1,690 | JRL | - |
| Number of borrowers | 1,266 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 3,398,966 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 6.9y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 6.6y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 65.1% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

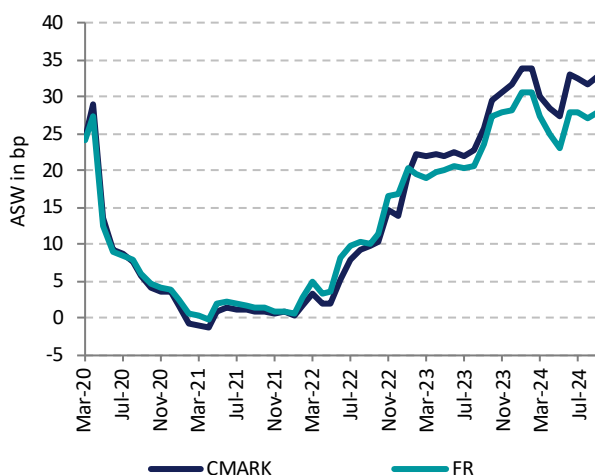
Borrower Types



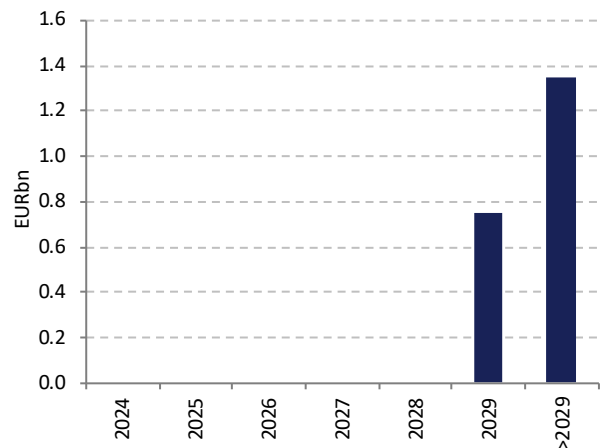
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Groupe BPCE

France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

BPCE SA

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | A | Stable |
| Moody's* | A1 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.groupebpce.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Groupe BPCE ist mit einer Bilanzsumme von EUR 1,5 Bio. Mrd. die viertgrößte Bankengruppe Frankreichs und wird als global systemrelevantes Institut eingestuft. Operativ liegt der Fokus auf dem Retail- und Versicherungsgeschäft. Das Distributionsnetzwerk besteht aus den Banques Populaires, Caisse d'Épargne sowie der Banque Palatine und Oney Bank (Online Bank). Mit Natixis ist sie zudem global im Corporate und Investment Banking sowie Asset und Wealth Management tätig. Dabei betreut die Gruppe in 50 Ländern etwa 35 Mio. Kunden. Der heimische Marktanteil bei Kundeneinlagen und Kredite lag per Ende 2023 bei 21,9% bzw. 22,2%. Die Anteile an der BPCE SA, die auch die zentrale Bank innerhalb der französischen Groupe BPCE ist, werden zu je 50% von den 15 Caisses d'Épargne und den 14 Banques Populaires gehalten. Die BPCE SA ist innerhalb der Gruppe zudem für deren Strategie, Management und Kapitalausstattung zuständig. Zudem verfügt die Gruppe über einen Solidaritätsmechanismus, welcher Banken im Notfall mit Kapital versorgt. Im Juni 2024 veröffentlichte die BPCE ihren Strategieplan „Vision 30“ mit dem sie auf aktuelle Transformationsprozesse (Umwelt, Demographie, Technologie, Protektionismus) reagiert. Der Plan sieht einen Ausbau der globalen Marktanteile, einen erhöhten Fokus auf KMUs, strategische Sektoren und Infrastruktur sowie die Schaffung einer eigenen Hausbau- und Immobiliensparte vor. Als Emittenten von nachhaltigen Anleihen ist die BPCE regelmäßig am Kapitalmarkt aktiv. Im Jahr 2023 konnte die Bank Green und Social Bonds im Volumen von EUR 2,3 Mrd. am Markt platzieren. Am Umsatz gemessen betrug die Green Asset Ratio rund 4% (FY/2023).

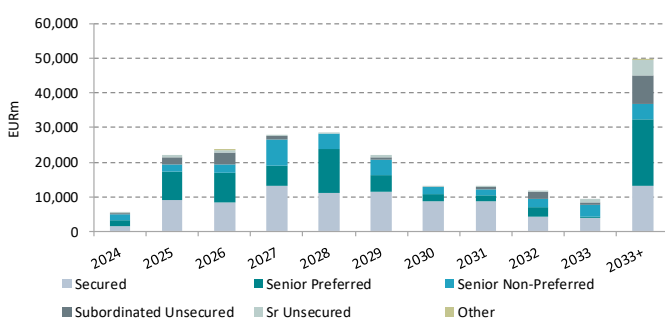
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Net Loans to Customers | 898,733 | 927,227 | 928,165 |
| Total Securities | 198,750 | 207,687 | 216,816 |
| Total Deposits | 694,012 | 711,714 | 715,174 |
| Tier 1 Common Capital | 69,665 | 71,246 | 71,500 |
| Total Assets | 1,503,668 | 1,544,139 | 1,552,828 |
| Total Risk-weighted Assets | 460,858 | 457,606 | 458,000 |

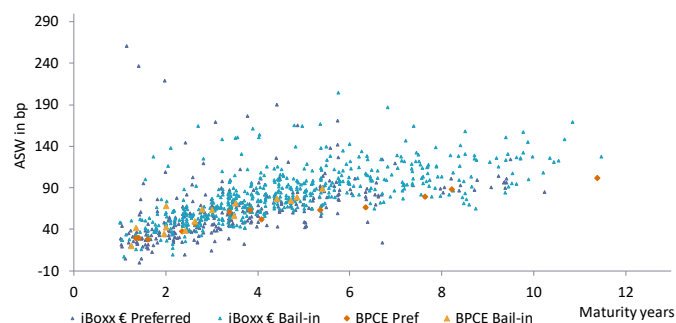
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Income | 9,672 | 7,289 | 3,482 |
| Net Fee & Commission Inc. | 10,164 | 10,317 | 5,330 |
| Net Trading Income | 2,882 | 2,712 | 1,673 |
| Operating Expense | 16,638 | 16,328 | 8,159 |
| Credit Commit. Impairment | 1,917 | 1,571 | 921 |
| Pre-tax Profit | 5,473 | 4,182 | 2,358 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.71 | 0.53 | 0.50 | Liquidity Coverage Ratio | 139.00 | 143.00 | 149.00 |
| ROAE | 4.71 | 3.39 | 4.00 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.86 | 4.79 | 4.77 |
| Cost-to-Income | 68.92 | 73.36 | 71.17 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.45 | 2.59 | 2.76 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.12 | 15.57 | 15.61 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.69 | 1.67 | 1.70 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Risikoprofil
- Kapitalisierung
- Marktstellung in Frankreich

Risks / Weaknesses

- Assetqualität anfällig bei wirtschaftlichem Abschwung
- Zyklische Geschäftsbereiche (Natixis)
- Kostendruck (Inflation)

BPCE SFH – Mortgage

France 

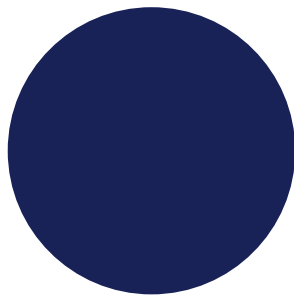
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|-------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 63,963 |
| Amount outstanding (EURm) | 48,072 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 92.4% |
| Current OC (nominal) | 33.1% |
| Committed OC | 8.1% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% France |
| Main region | 17% Ile-de-France |
| Number of loans | 763,903 |
| Number of borrowers | 688,815 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 92,860 |
| WAL (cover pool) | 7.7y |
| WAL (covered bonds) | 5.7y |
| Fixed interest (cover pool) | 99.8% |
| Fixed interest (covered bonds) | 99.9% |
| LTV (indexed) | 69.6% |
| LTV (unindexed) | 57.6% |
| Loans in arrears | 0.0% |

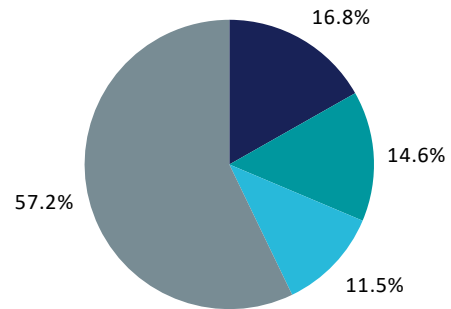
| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 5.0% |
| RRL | aa- |
| JRL | aa- |
| Unused notches | 4 |
| AAA credit risk (%) | 7.0% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

Borrower Types



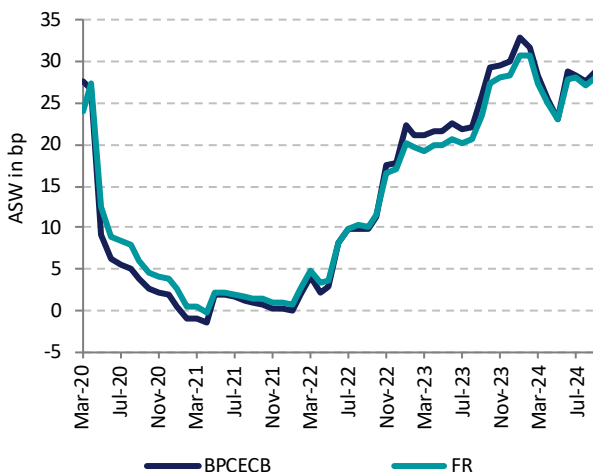
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

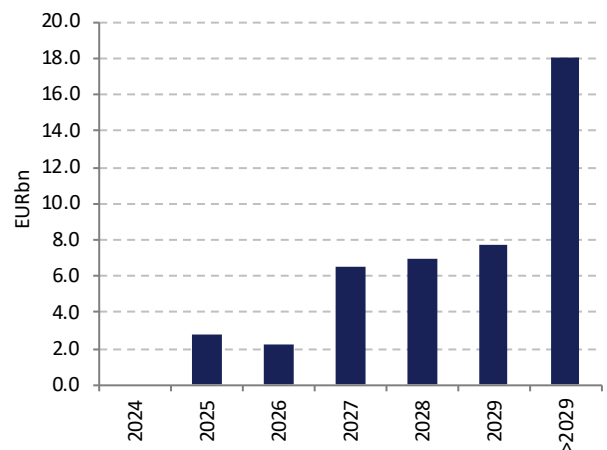


■ Ile-de-France ■ Auvergne-Rhone-Alpes
■ Provence-Alpes-Cote d'Azur ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

La Banque Postale

France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

La Banque Postale SA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A | Stable |
| Moody's | A2 | Stable |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.labanquepostale.com

Die in Paris ansässige La Banque Postale SA (LBP) wurde Ende 2005 gegründet und ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der Le Groupe La Poste, die zu 66% der Caisse des Depots und zu 34% dem französischen Staat gehört. Dabei ist die LBP in den Bereichen Banking, Lebens- und Nichtlebensversicherung, Corporate und Investment Banking sowie Asset und Wealth Management aktiv. Geographisch ist die Bank in 19 Ländern in Europa und Südamerika tätig. Ihre Geschäftstätigkeit organisiert die LBP in den Business Lines „Bancassurance France“ (FY/2023: 33,2% des Nettoertrags), „International Bancassurance“ (46,3%), „Corporate and Investment Banking“ (16,4%), „Wealth and Asset Management“ (7,8%) und „Corporate Centre“ (-3,7%). Einlagen bilden mit 88% (Februar 2024) das wichtigste Refinanzierungsinstrument. Die restlichen 12% des Fundings stammen aus Covered Bonds, Senior Non-Preferred bzw. Preferred Bonds sowie aus AT1 und Tier 2 Anleihen. Die LBP verfügt über zahlreiche Tochtergesellschaften. Im Bereich Asset Management erwarb im Jahr 2023 die Tochter LBT AM 75% an der La Financiere de l'Echiquier. Ebenso wurde die CNP Assurances Holding (Versicherungen) gegründet und die Einstellung des Betriebs der Ma French Bank bekannt gegeben. Die LBP ist ein Gründungsmitglied der Net-Zero Banking Alliance. So möchte das Kreditinstitut bis 2040 im gesamten Bankengeschäft klimaneutral sein und bereits 2030 aus dem Geschäft mit fossilen Energien aussteigen. Das Volumen der im Rahmen des Sustainable Bonds Frameworks ausstehenden Green und Social Bonds beläuft sich auf EUR 2,2 Mrd. bzw. EUR 3 Mrd. Die am Turnover gemessene Green Asset Ratio beträgt im FY/2023 5,5%.

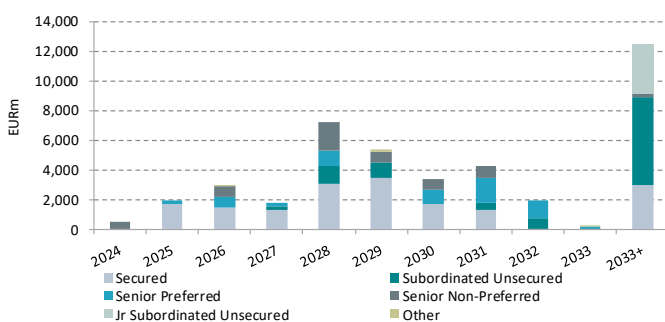
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 133,014 | 133,382 | 128,666 |
| Total Securities | 438,710 | 457,624 | 460,716 |
| Total Deposits | 215,798 | 225,138 | 226,710 |
| Tier 1 Common Capital | 16,607 | 17,471 | 17,879 |
| Total Assets | 717,131 | 738,151 | 727,039 |
| Total Risk-weighted Assets | 92,775 | 96,291 | 94,100 |

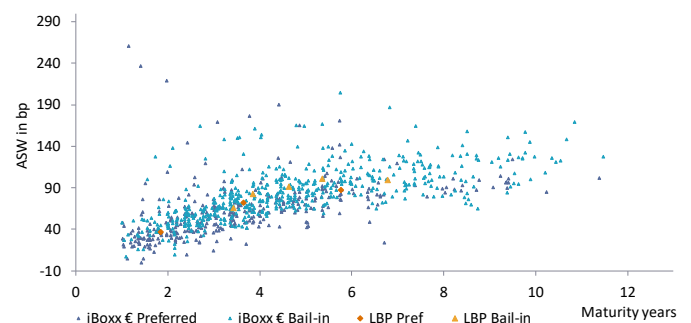
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|---------|-------|--------|
| Net Interest Income | 5,449 | 5,529 | 2,566 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,927 | 2,028 | 1,130 |
| Net Trading Income | -10,465 | 5,720 | 6,097 |
| Operating Expense | 4,841 | 4,843 | 2,478 |
| Credit Commit. Impairment | 224 | 212 | 100 |
| Pre-tax Profit | 1,206 | 2,047 | 1,072 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.77 | 0.80 | 0.74 | Liquidity Coverage Ratio | 147.00 | 146.00 | 169.00 |
| ROAE | 3.34 | 4.51 | 4.53 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | 2.40 | - |
| Cost-to-Income | 77.33 | 66.96 | 67.89 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.65 | 1.99 | - |
| Core Tier 1 Ratio | 17.90 | 18.14 | 19.00 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.14 | 1.23 | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Versicherungsgeschäft
- Stützungswahrscheinlichkeit durch Konzernmutter
- Liquidität

Risks / Weaknesses

- Kostenstruktur im Peervergleich
- Profitabilität
- Risk Taking (Kreditgeschäft)

La Banque Postale Home Loan SFH – Mortgage

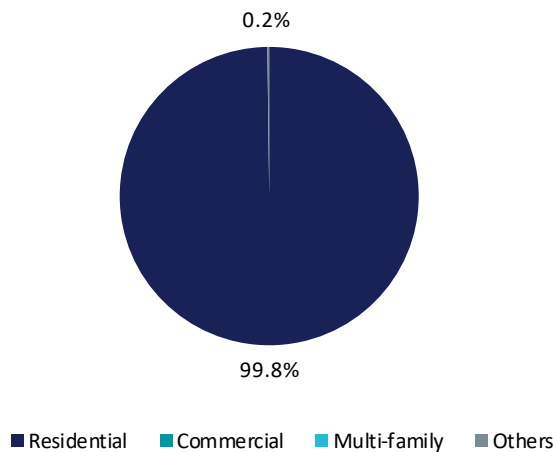
France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

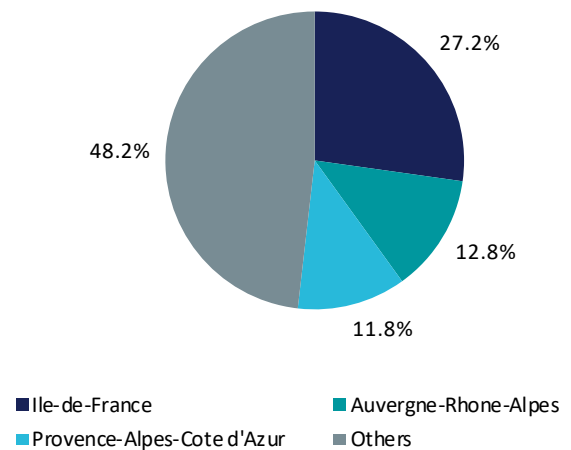
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------------|--------------------------|-------|
| Cover pool volume (EURm) | 26,104 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 18,466 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 59.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 41.4% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% France | Collateral score | - |
| Main region | 27% Ile-de-France | RRL | aa- |
| Number of loans | 311,895 | JRL | aa- |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 3 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 14.4% |
| WAL (cover pool) | 8.0y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 6.2y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 55.3% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 65.9% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

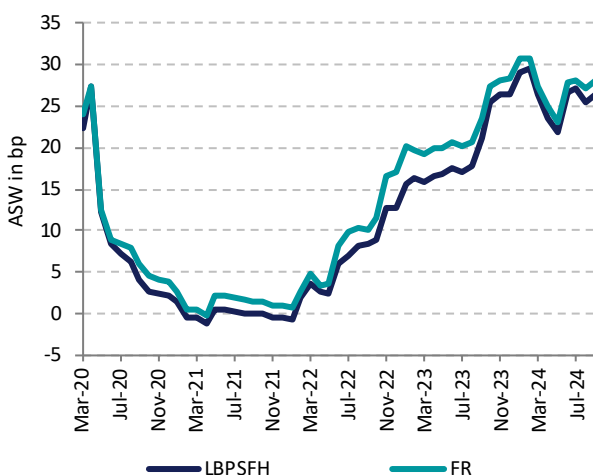
Borrower Types



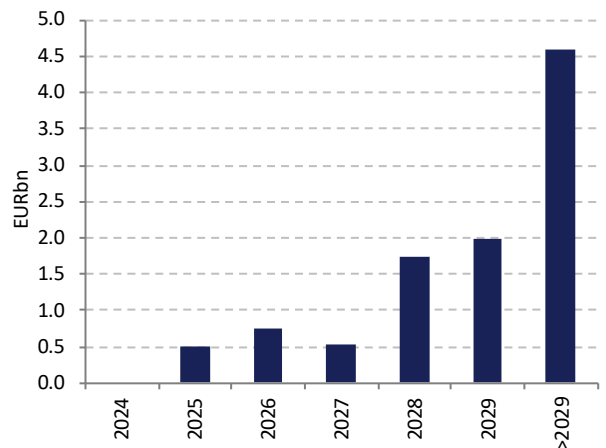
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



My Money Bank

France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

My Money Bank SA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | BBB- | Negative |

Homepage

www.mymoneybank.com

Die My Money Bank SA (MMB) ist neben der Credit Commercial de France (CCF; vormals Banque des Caraïbes) eine der beiden operativen Einheiten der CCF Group (seit Januar 2024 My Money Group MMG), mit Sitz in Paris. Als Holdinggesellschaft befindet sich die Gruppe über die zu 100% im Besitz des Private Equity-Unternehmens Cerberus Capital Management. Der Grund für die Umbenennung der Gruppe war die Übernahme des französischen Retailgeschäfts der HSBC Continental Europe (800.000 Kunden, EUR 11 Mrd. in Krediten), die zum 01. Januar 2024 abgeschlossen wurde. Für die nähere Zukunft ist eine Vereinfachung der Unternehmensstruktur geplant, infolgedessen die CCF zum zentralen Unternehmen der Gruppe und zur Mutter der MBB werden. MMB soll aber weiterhin als Spezialfinanzierer der Gruppe agieren. Das Angebot der MMB umfasst in Frankreich vorwiegend Hypothekenrefinanzierungen, in dem die MMB laut eigener Aussage über einen Marktanteil von 40% (Q1/2024) verfügt. Über die beiden Töchter Somafi-Soguafi und Sorefi bietet die MMB zudem Autofinanzierungen und Konsumentenkredite für Privatpersonen und KMUs in der franz. Karibik und auf Reunion an. Geografisch fokussiert sich die Gruppe auf den Großraum Paris und die Region Französische Riviera. Das Kreditportfolio besteht vorwiegend aus Kreditfinanzierungen (Q1/2024: 56%), Autokrediten (14%) und professionelle Hypothekenkredite (25%). Der Fundingmix der Bank besteht zum überwiegenden Teil aus Kundeneinlagen, darunter mehrheitlich Einlagen von Privatkunden (Q1/2024: 63%). Ergänzt wird die Refinanzierung der Bank um Platzierungen von Covered Bonds am Kapitalmarkt über die 100%ige Tochter MMB SCF.

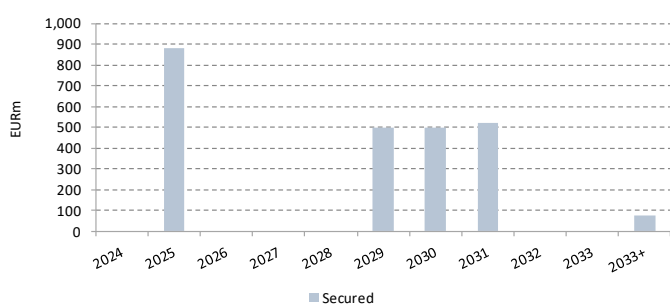
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-------|-------|--------|
| Net Loans to Customers | 5,392 | 5,079 | 5,163 |
| Total Securities | 1,525 | 1,542 | 620 |
| Total Deposits | 4,299 | 4,789 | 4,024 |
| Tier 1 Common Capital | - | - | - |
| Total Assets | 8,478 | 8,522 | 7,385 |
| Total Risk-weighted Assets | - | - | - |

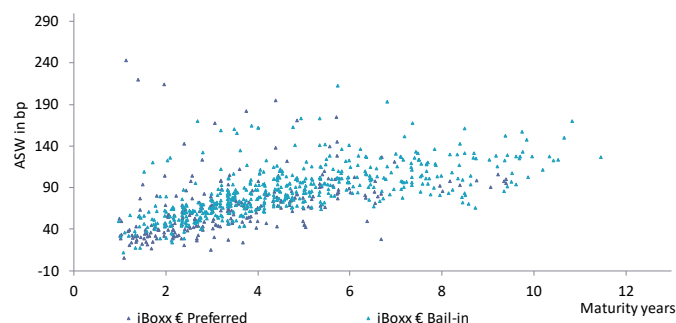
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 130 | 111 | - |
| Net Fee & Commission Inc. | -16 | -11 | - |
| Net Trading Income | -8 | -12 | - |
| Operating Expense | 117 | 123 | - |
| Credit Commit. Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 12 | -28 | - |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.68 | 1.37 | - | Liquidity Coverage Ratio | - | - | - |
| ROAE | 2.44 | -6.10 | - | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | - |
| Cost-to-Income | 79.51 | 96.44 | - | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | - | - | - | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.18 | 1.32 | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Marktstellung im franz. Refinanzierungsgeschäft
- Liquidität aus dem Retailgeschäft der HSBC

Risks / Weaknesses

- Ertragsprofil nach Übernahme (HSBC)
- Konzentrationsrisiken (Frankreich)
- Operative Kosten im Peervergleich

MMB SCF – Mortgage

France 

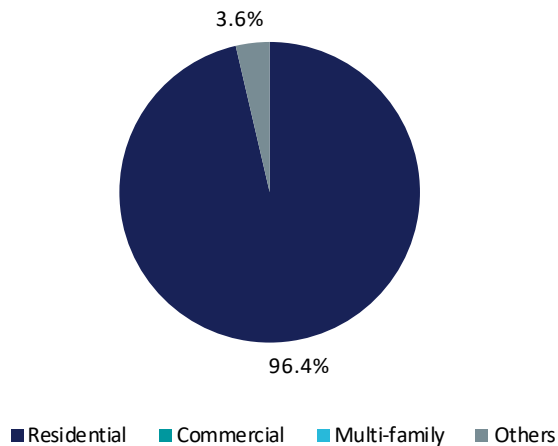
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

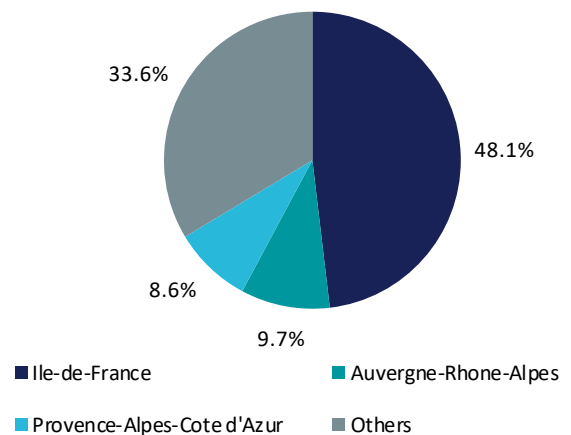
| | |
|----------------------------------|-------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 4,654 |
| Amount outstanding (EURm) | 3,500 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 57.1% |
| Current OC (nominal) | 33.0% |
| Committed OC | - |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% France |
| Main region | 48% Ile-de-France |
| Number of loans | 36,348 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 6.6y |
| WAL (covered bonds) | 3.5y |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 41.1% |
| LTV (unindexed) | 41.1% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|-------|
| Rating (Moody's) | - |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | - |
| TPI leeway | - |
| Collateral score | - |
| RRL | bbb+ |
| JRL | a+ |
| Unused notches | 0 |
| AAA credit risk (%) | 11.6% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

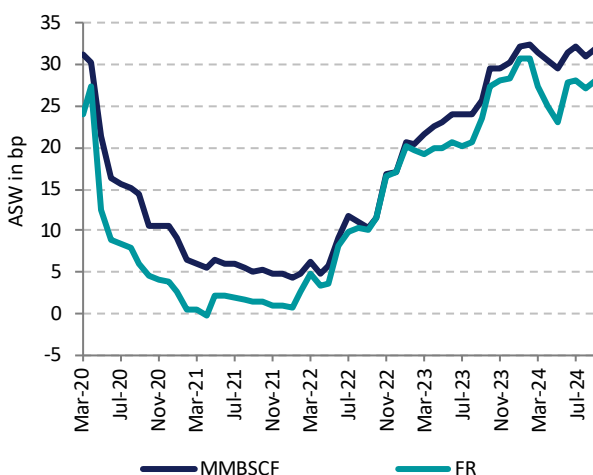
Borrower Types



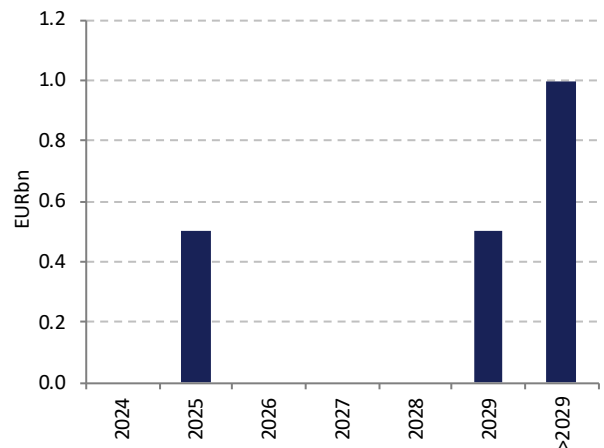
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Societe Generale

France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Societe Generale SA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | A- | Positive |
| Moody's | A1 | Negative |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.societegenerale.com

Die französische Societe Generale (SocGen) mit Sitz in Paris ist eines der führenden europäischen Finanzinstitute und wurde als global systemrelevantes Institut (zusätzlicher Kapitalpuffer: 1,0%) eingestuft. Rund 126.000 Mitarbeiter betreuen weltweit etwa 25 Mio. Kunden in 65 Ländern. Dabei ist die SocGen die drittgrößte Bank Frankreichs. Berichtet wird in den operative Segmenten „French Retail, Private Banking and Insurance“ (FY/2023: 14,6 der operativen Erträge.), „Global Banking and Investor Solutions“ (50,8%) und „International Retail, Mobility and Leasing Services“ (58,6%) sowie dem „Corporate Centre“ (-24,0%). Das Gros der Assets der SocGen sind zu 67% (FY/2023) in Frankreich verortet. Weitere 17% im restlichen Europa, 9% auf dem amerikanischen Kontinent, 5% in Asien und Ozeanien sowie 2% in Afrika. Die Refinanzierung der SocGen erfolgt zu 63,1% über Kundeneinlagen. Weitere Anteile entfallen auf langfristige Schulden und Eigenkapital (28,5%), kurzfristiges Wholesalefunding (6,7%) und das TLTRO (1,8%). Zum 01. Januar 2023 vollendete SocGen die Fusion des Filialnetzwerks mit dem der Credit du Nord. Diese sollen nun unter der neuen Marke SG operieren. Im Mai 2023 wurde die Akquisition der LeasePlan durch die SocGen Tochter ALD Automotive bekanntgegeben. Zusammen bilden diese die neue Marke Ayvens, welche Leasing und Fleet Managementservices offeriert. Mit 3,4 Millionen Fahrzeugen und 43 Länder umfassenden Netzwerk ist Ayvens Marktführer auf dem Gebiet der nachhaltigen Mobilität. Die SocGen plant im Sinne der Nachhaltigkeit EUR 300 Mrd. von 2022 bis 2025 in ESG-Finanzierungen leisten. Die am Turnover gemessene Green Asset Ratio betrug 1,4% (FY/2023).

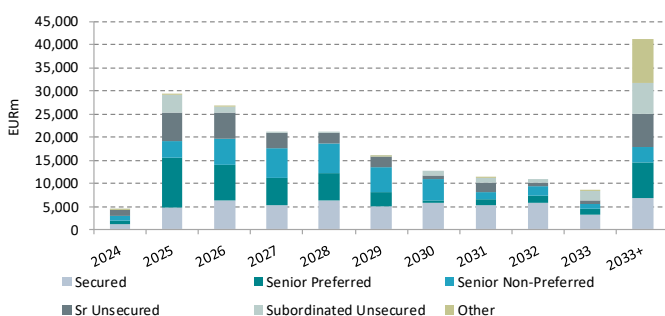
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Net Loans to Customers | 534,156 | 513,174 | 476,616 |
| Total Securities | 549,442 | 597,350 | 636,232 |
| Total Deposits | 530,764 | 541,677 | 540,355 |
| Tier 1 Common Capital | 48,639 | 51,127 | 50,900 |
| Total Assets | 1,484,900 | 1,554,045 | 1,592,144 |
| Total Risk-weighted Assets | 360,464 | 388,825 | 388,500 |

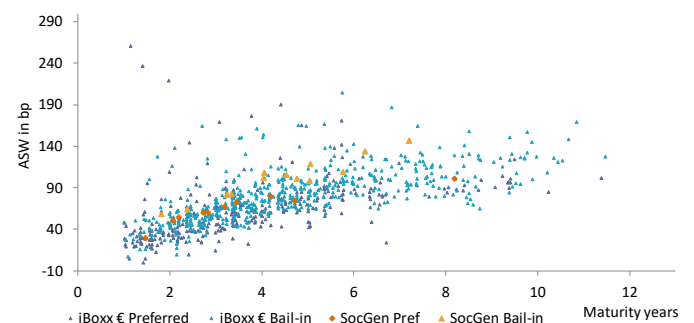
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Income | 12,841 | 10,310 | 4,855 |
| Net Fee & Commission Inc. | 5,217 | 5,588 | 2,968 |
| Net Trading Income | 866 | 10,290 | 5,695 |
| Operating Expense | 18,017 | 18,432 | 9,528 |
| Credit Commit. Impairment | 1,623 | 1,087 | 809 |
| Pre-tax Profit | 4,239 | 5,128 | 2,918 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.01 | 0.72 | 0.69 | Liquidity Coverage Ratio | 141.00 | 160.00 | 152.00 |
| ROAE | 3.86 | 4.50 | 5.88 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 3.55 | 3.54 | 3.44 |
| Cost-to-Income | 66.13 | 72.80 | 71.89 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.10 | 3.24 | 3.34 |
| Core Tier 1 Ratio | 13.49 | 13.15 | 13.10 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.06 | 2.03 | 1.95 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Diversifikation des Geschäftsmodells
- Assetqualität
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Umfang der Kapitalmarktgeschäft
- Abhängigkeit von Wholesalefunding
- Profitabilität im Peervergleich

Societe Generale SFH – Mortgage

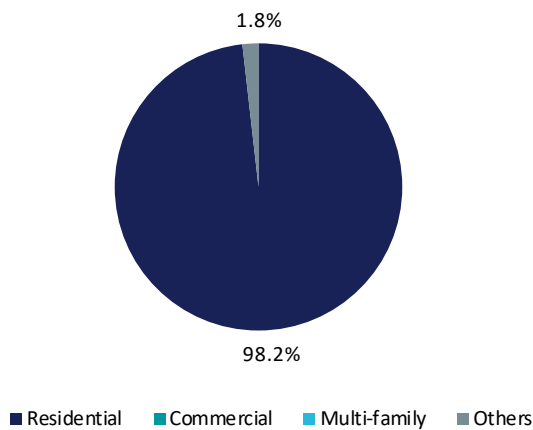
France 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

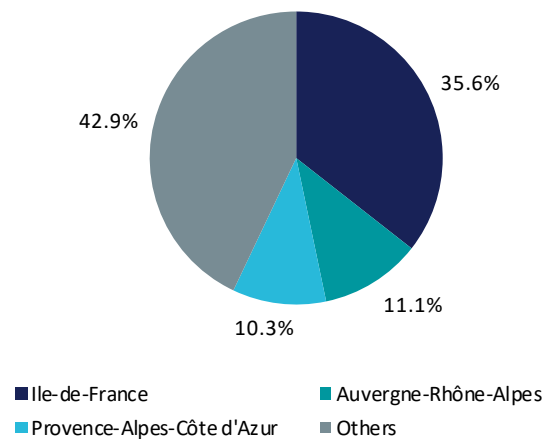
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 53,325 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 43,640 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 53.8% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 22.2% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 8.5% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% France | Collateral score | 5.0% |
| Main region | 36% Ile-de-France | RRL | - |
| Number of loans | 407,699 | JRL | - |
| Number of borrowers | 375,424 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 139,491 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 7.9y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 5.4y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 99.6% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 99.8% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 57.9% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 66.0% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

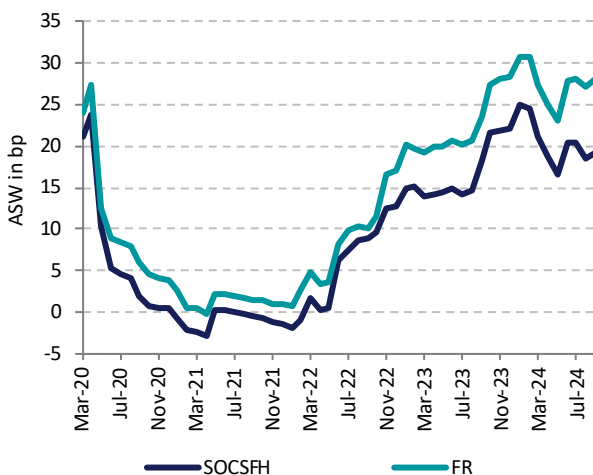
Borrower Types



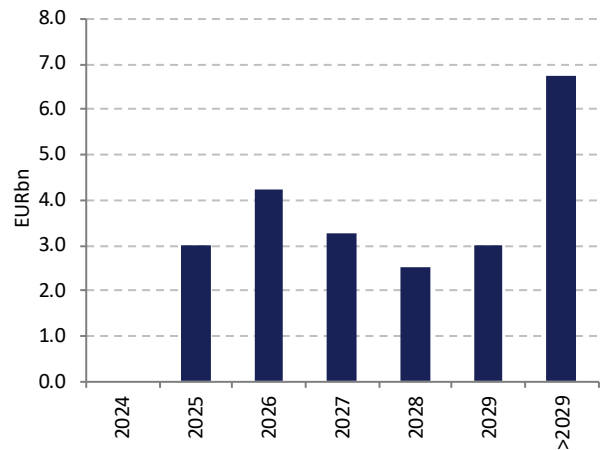
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

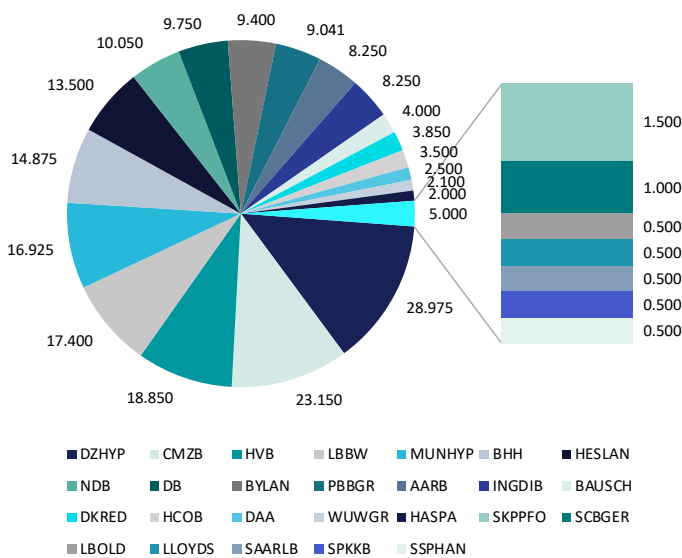
Market Overview Covered Bonds

Germany 

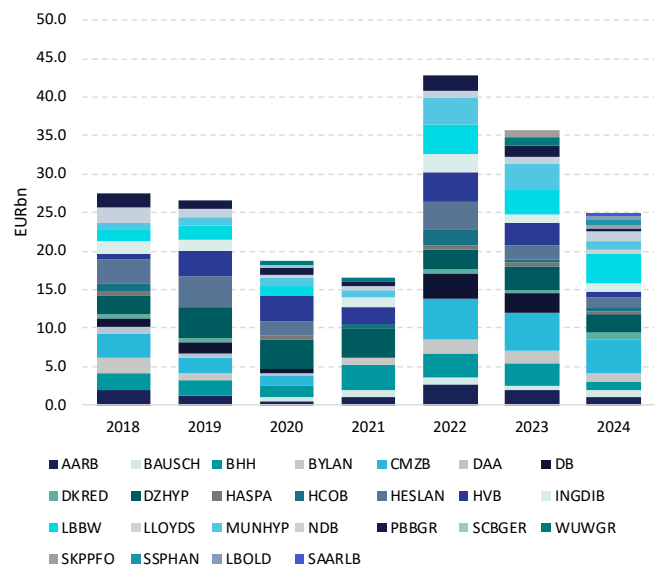
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|--------------|------------------------------|--------------|
| Cover Pool Volume | EUR 526.09bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 211.37bn |
| Amount outstanding | EUR 383.10bn | Number of benchmarks | 298 |
| Number of issuers | 31 | Outstanding ESG volume (Bmk) | EUR 27.58bn |
| No of cover pools | 45 | Number of ESG benchmarks | 43 |
| there of M / PS / others | 32 / 12 / 1 | Outstanding volume (SBmk) | EUR 12.60bn |
| Ratings (low / high) | AA- / AAA | Number of subbenchmarks | 49 |
| Best possible LCR level | Level 1 | Maturity types | SB, CPT |

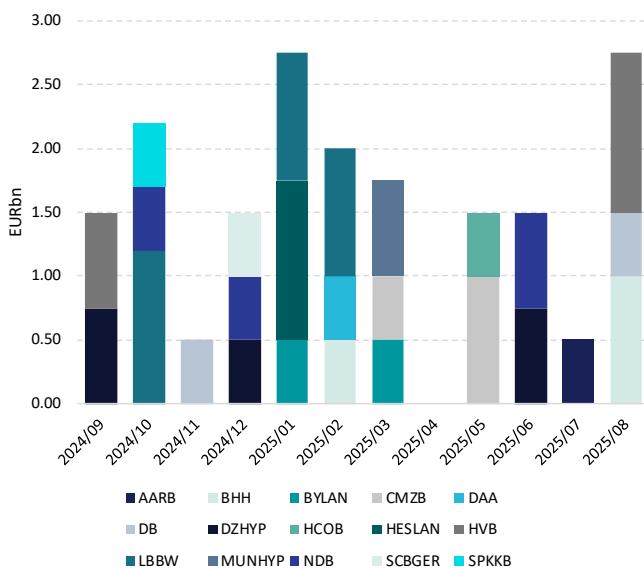
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



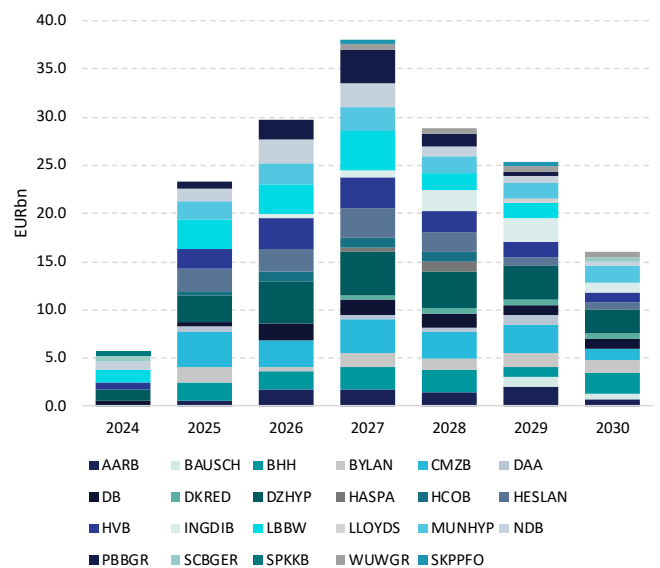
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

Aareal Bank

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Aareal Bank AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | BBB | Stable |
| Moody's | Baa1 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.aareal-bank.com

Die Aareal Bank AG (Aareal) mit Sitz in Wiesbaden ist die Muttergesellschaft der Aareal Bank Gruppe und ein internationaler Anbieter von Finanzierungen, Softwareprodukten und digitalen Lösungen für die gewerbliche Immobilienbranche und angrenzende Industrien. Im Dezember 2023 befanden sich mehr 95% aller Aktien der Aareal im Besitz der Atlantic BidCo GmbH. Im Mai 2024 stimmten 99,12% der Anteilseigner für ein Squeeze-out der Minderheitsaktionäre zu Gunsten des Hauptaktionärs Atlantic BidCo GmbH. Berichtet wird in den Segmenten „Strukturierte Immobilienfinanzierung“ (Q1/2024: 52,4% des Betriebsergebnisses; SIM), „Banking & Digital Solutions“ (36,9%; BDS) und „Aareon“ (10,7%). Das Segment SIM befasst sich mit der Finanzierung von Gewerbeimmobilien und der Refinanzierung der Gruppe. BDS bietet Kunden ein gebündeltes Paket aus Beratungsservices bezüglich Digitalisierung, Firmenkunden-Banking und Einlagengeschäft an. Aareon offeriert Software- und digitale Lösungen für die europäische Immobilienwirtschaft. Geographisch fokussierte sich das gewerbliche Immobilienportfolio auf die Regionen Westeuropa (FY/2023: 38%), Nordamerika (30%), Südeuropa (9%), Deutschland (6%), Zentral- und Mitteleuropa (8%) und Nordeuropa (5%). Nach Objektart entfiel der Großteil auf Hotels (37%) und Büros (28%). Der Fundingmix der Aareal besteht zum überwiegenden Teil aus Kundeneinlagen (Q1/2024: 45%) und Hypothekendarlehen (30%). Darüber hinaus ist die Bank auch mit Emissionen von ungedeckten Anleihen am Markt aktiv. Unter dem Green Finance Framework emittiert die Aareal regelmäßig Green Bonds. 2023 betrug die Green Asset Ratio (Turnover) 0,08%.

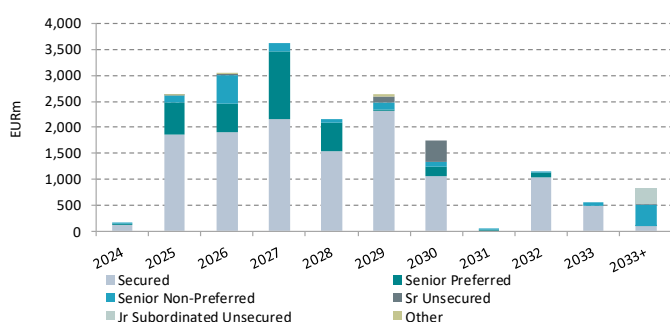
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 29,889 | 32,050 | 31,665 |
| Total Securities | 10,497 | 11,928 | 10,762 |
| Total Deposits | 13,115 | 12,669 | 12,912 |
| Tier 1 Common Capital | 2,468 | 2,661 | 2,744 |
| Total Assets | 47,331 | 46,833 | 46,289 |
| Total Risk-weighted Assets | 12,782 | 13,720 | 13,676 |

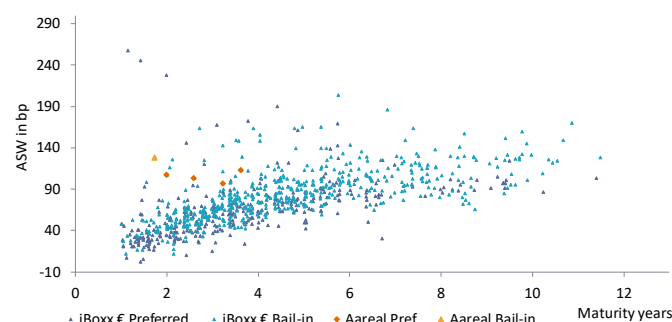
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 702 | 1,014 | 530 |
| Net Fee & Commission Inc. | 277 | 32 | -2 |
| Net Trading Income | 25 | -45 | -12 |
| Operating Expense | 559 | 337 | 180 |
| Credit Commit. Impairment | 192 | 441 | 163 |
| Pre-tax Profit | 239 | 221 | 181 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.44 | 2.17 | 2.36 | Liquidity Coverage Ratio | 210.00 | - | 239.00 |
| ROAE | 4.79 | 1.45 | -0.48 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.71 | 6.13 | 6.30 |
| Cost-to-Income | 55.79 | 33.84 | 34.35 | NPL/Loans at Amortised Cost | 3.79 | 5.05 | 4.55 |
| Core Tier 1 Ratio | 19.31 | 19.40 | 20.06 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.62 | 1.32 | 1.29 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Liquidität
- Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Konzentration auf CRE-Segment
- Moderate Profitabilität
- Moderate Assetqualität

Aareal Bank – Mortgage

Germany 

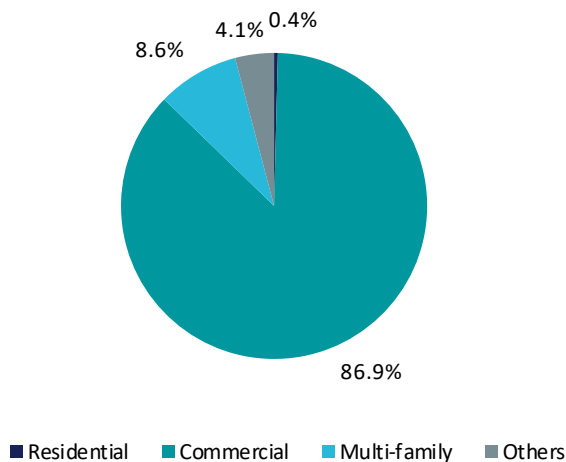
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

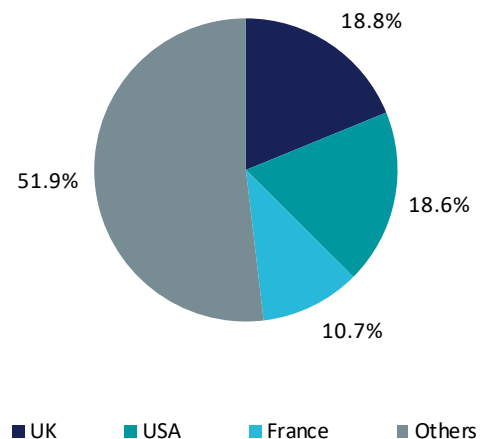
| | |
|----------------------------------|-----------|
| Cover pool volume (EURm) | 17,057 |
| Amount outstanding (EURm) | 14,611 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 56.5% |
| Current OC (nominal) | 16.7% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 19% UK |
| Main region | n/a |
| Number of loans | 3,016 |
| Number of borrowers | 4,884 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 3,349,046 |
| WAL (cover pool) | 2.5y |
| WAL (covered bonds) | 3.9y |
| Fixed interest (cover pool) | 51.8% |
| Fixed interest (covered bonds) | 68.7% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 55.6% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|-------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | High |
| TPI leeway | 1 |
| Collateral score | 12.9% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

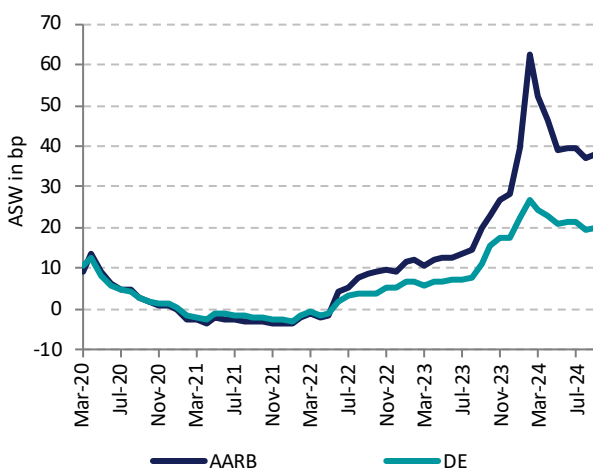
Borrower Types



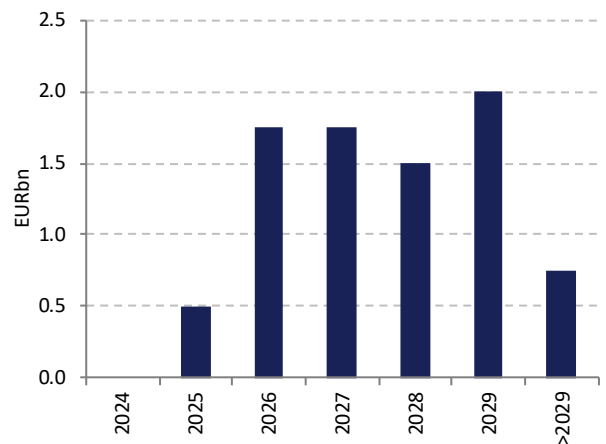
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Bausparkasse Schwäbisch Hall

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Bausparkasse Schwäbisch Hall AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch* | AA- | Stable |
| Moody's | Aa2 | Stable |
| S&P* | A+ | Stable |

Homepage

www.schwaebisch-hall.de

*Verbundrating

Die Bausparkasse Schwäbisch Hall AG (BSH) befindet sich mehrheitlich im Besitz der DZ BANK AG und ist Teil der Genossenschaftlichen FinanzGruppe (GFG), die aus rund 700 genossenschaftlichen Banken besteht. Zwischen der DZ BANK als genossenschaftlichem Spitzeninstitut und der BSH existiert ein Gewinnabführungsvertrag. Die beiden Kerngeschäftsfelder sind das Bausparen und die Baufinanzierung. Unter das Geschäftsfeld Baufinanzierung fallen Baudarlehen und die Vermittlung von Immobiliendarlehen für Genossenschaftsbanken. Im Geschäftsfeld „Cross Selling“ vermittelt die BSH die Produkte der R+V Versicherung im Bereich Immobilien, die Vorsorgeprodukte der Genossenschaftsbanken sowie Fondslösungen der Union Investment. Neben Deutschland ist die BSH in China, der Slowakei und Ungarn vertreten. Die Bank gliedert ihr Geschäft in die drei Segmente „Bausparen und Baufinanzierung Inland“, „Bausparen und Baufinanzierung Ausland“ und „Sonstige Inland“. Nach eigenen Angaben ist die BSH die größte deutsche Bausparkasse mit einem Marktanteil von ca. 31,2% im Inland und betreut im In- und Ausland rund 7 Mio. Kunden, davon 6,3 Mio. in Deutschland. Die ca. 7 Mio. Bausparverträge haben ein Bausparvolumen von über EUR 321 Mrd. (FY/2023). Der größte Teil der Refinanzierung sind Bauspareinlagen, die durch Pfandbriefemissionen ergänzt werden, deren Anteil künftig weiter ausgebaut werden soll. Im Zuge dieser Strategie begab die Schwäbisch Hall im Januar 2024 ihren ersten Grünen Pfandbrief im Volumen von EUR 500 Mio. Der Anteil der Immobilienfinanzierungen, die im Einklang mit den Zielen der EU-Taxonomie stehen betrug 20,9%.

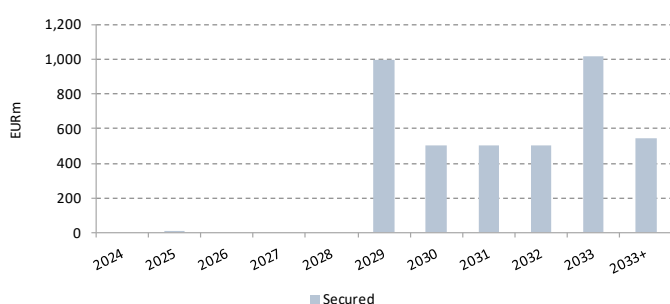
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 62,979 | 66,163 | 66,786 |
| Total Securities | 12,895 | 9,511 | 10,241 |
| Total Deposits | 66,733 | 66,851 | 64,152 |
| Tier 1 Common Capital | 5,047 | 4,086 | 4,138 |
| Total Assets | 85,371 | 85,599 | 84,369 |
| Total Risk-weighted Assets | 16,490 | 16,478 | 17,183 |

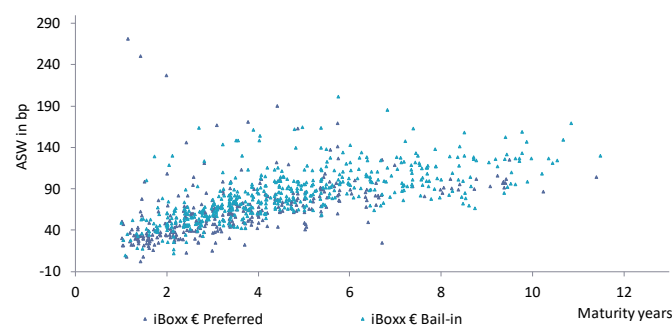
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 581 | 676 | 473 |
| Net Fee & Commission Inc. | 12 | 6 | -18 |
| Net Trading Income | 20 | -81 | 1 |
| Operating Expense | 515 | 487 | 491 |
| Credit Commit. Impairment | 14 | 12 | 19 |
| Pre-tax Profit | 130 | 127 | -13 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.70 | 0.80 | 0.57 | Liquidity Coverage Ratio | NM | 317.21 | 254.80 |
| ROAE | 1.52 | 1.82 | 0.78 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | 4.92 |
| Cost-to-Income | 78.70 | 77.70 | 98.28 | NPL/Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 30.61 | 24.80 | 24.08 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.31 | 0.32 | 0.30 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Fundingprofil
- Assetqualität
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Moderate Liquidität
- Konzentration der Geschäftsaktivitäten

Bausparkasse Schwäbisch Hall – Mortgage

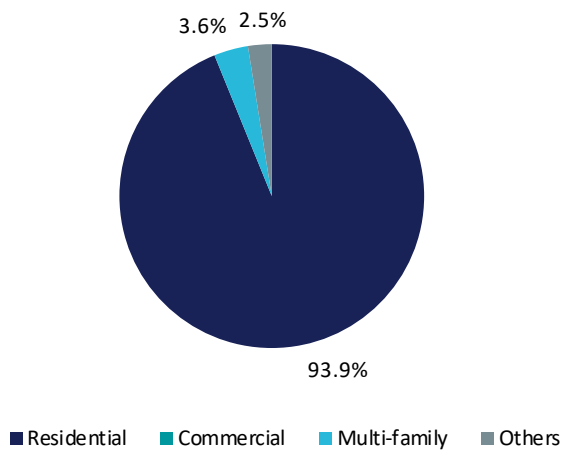
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

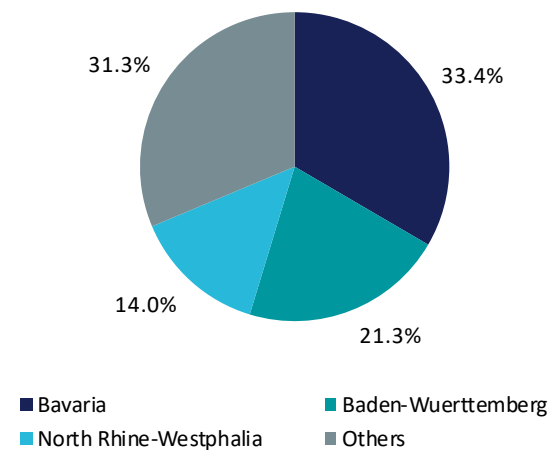
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 6,318 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 4,104 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 92.2% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 53.9% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 6 |
| Main country | 100% Germany | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 33% Bavaria | RRL | - |
| Number of loans | 42,248 | JRL | - |
| Number of borrowers | 64,086 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 96,110 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 10.4y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 7.6y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 49.5% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

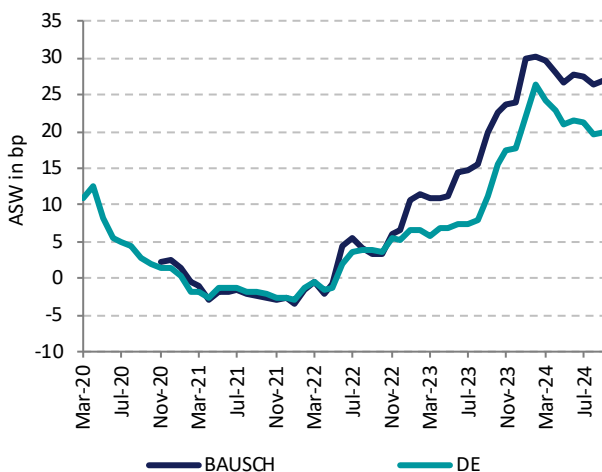
Borrower Types



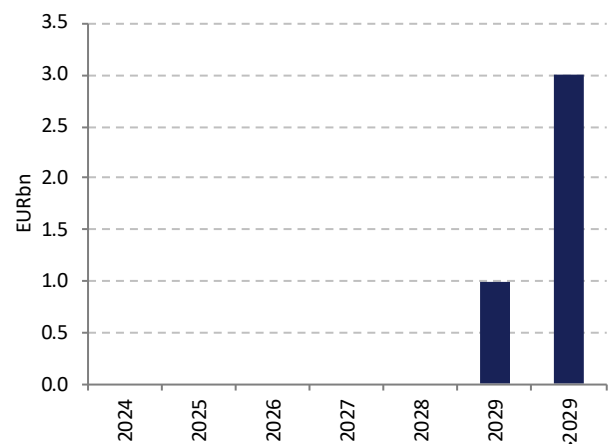
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Bayerische Landesbank

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Bayerische Landesbank

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | Aa2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.bayernlb.de

Die Bayerische Landesbank (BayernLB) mit Sitz in München ist eine Spezialbank. Anteilseigner sind mit ca. 75% der Freistaat Bayern und der Sparkassenverband Bayern mit ca. 25%. Die BayernLB fokussiert sich auf Finanzdienstleistungen und Immobilienfinanzierungen für Privatkunden, mittelständische und große Unternehmen in Bayern und Deutschland. Für die bayerischen Sparkassen fungiert die BayernLB als Zentralbank der S-Finanzgruppe in Bayern. Die BayernLB ist die Muttergesellschaft der Gruppe und agiert über ihre Tochtergesellschaften als Direktbank (DKB) sowie als Förderinstitut des Freistaats Bayern (BayernLabo) mit gesetzlichem Auftrag zur sozialen Wohnraumförderung und ist in den Bereichen Immobilien Asset-Management (Real I.S.) und Kapitalverwaltung (BayernInvest) aktiv. Der Konzern berichtete in den operativen Segmenten „Immobilien & Sparkassen/Finanzinstitutionen“ (FY/2023: 16,8% des Ergebnisses v. St.), „Corporates & Markets“ (16,4%), und „DKB“ (69,6%). Ergänzend wurden die Segmente „Zentralbereiche und Sonstige“ (-3%) und „Konsolidierung“ geführt. Die BayernLB konzentriert sich auf Deutschland und ist international durch Niederlassungen in New York, London, Paris und Mailand vertreten. Das Kreditportfolio (FY/2023) fokussierte sich geographisch auf Deutschland (84,2%), gefolgt von Westeuropa (8,8%), Nordamerika (4,4%) und Osteuropa (1%). Die im Rahmen des Sustainable Financing Frameworks begebenen Green Bonds werden für die Finanzierung von nachhaltigen Projekten in den Kategorien Windkraft, Solarenergie, Mobilität und Immobilien genutzt. Die Green Asset Ratio gemessen am Umsatz betrug für die BayernLB 0,1% im FY/2023.

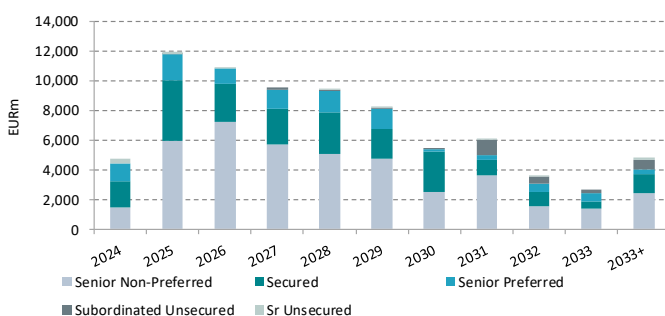
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 166,483 | 173,290 | 177,980 |
| Total Securities | 23,447 | 23,812 | 23,209 |
| Total Deposits | 123,304 | 143,309 | 143,009 |
| Tier 1 Common Capital | 11,357 | 12,424 | 12,305 |
| Total Assets | 259,343 | 273,364 | 279,025 |
| Total Risk-weighted Assets | 65,311 | 64,532 | 66,508 |

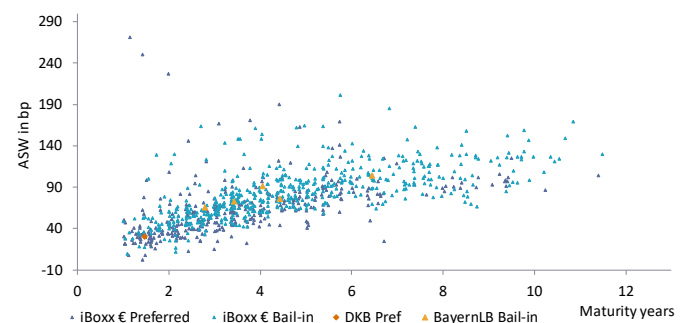
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 2,137 | 2,919 | 1,407 |
| Net Fee & Commission Inc. | 424 | 473 | 275 |
| Net Trading Income | -124 | 7 | 166 |
| Operating Expense | 1,710 | 1,744 | 835 |
| Credit Commit. Impairment | 70 | 180 | 154 |
| Pre-tax Profit | 1,122 | 1,441 | 944 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.83 | 1.12 | 1.04 | Liquidity Coverage Ratio | 175.40 | 241.40 | 179.80 |
| ROAE | 8.27 | 8.35 | 10.00 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.56 | 4.68 | 4.53 |
| Cost-to-Income | 58.90 | 51.77 | 43.20 | NPL/Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 17.39 | 19.25 | 18.50 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.69 | 0.73 | 0.76 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Assetqualität
- Kapitalisierung
- Liquiditätsprofil

Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Konzentrationsrisiken im CRE-Sektor
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

Bayerische Landesbank – Mortgage

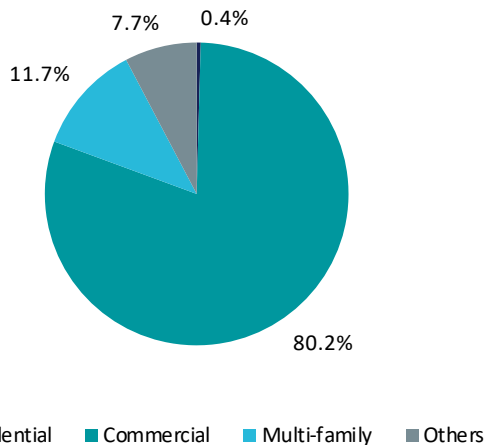
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

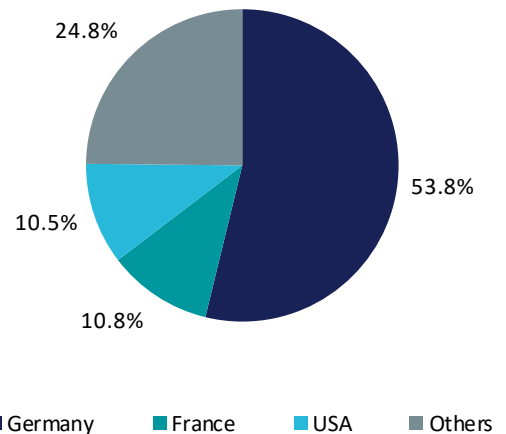
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------|--------------------------|-------|
| Cover pool volume (EURm) | 11,239 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 8,621 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 55.1% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 30.4% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 6 |
| Main country | 54% Germany | Collateral score | 12.0% |
| Main region | 41% Bavaria | RRL | - |
| Number of loans | 580 | JRL | - |
| Number of borrowers | 448 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 23,158,186 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 2.9y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.5y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 72.6% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 74.2% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 57.8% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

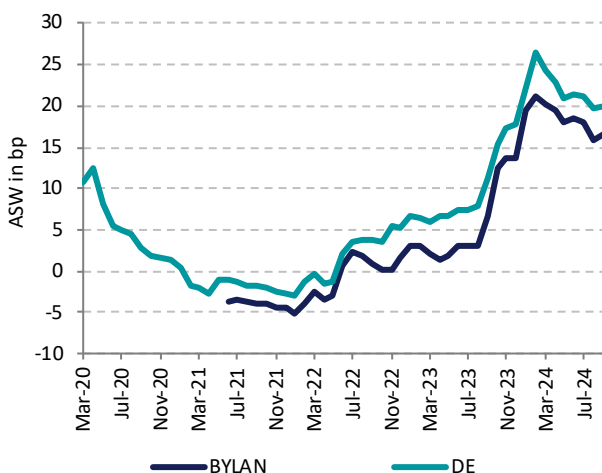
Borrower Types



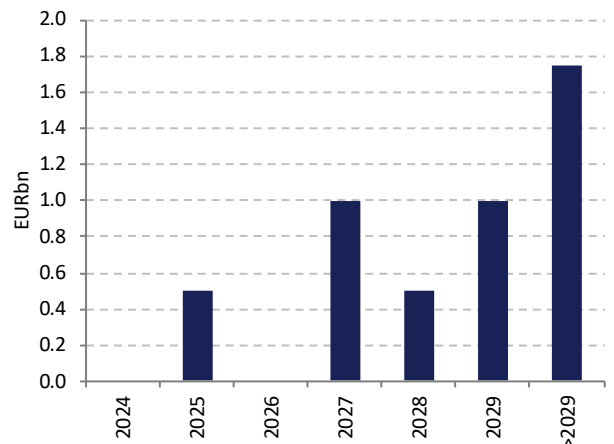
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Bayerische Landesbank – Public Sector

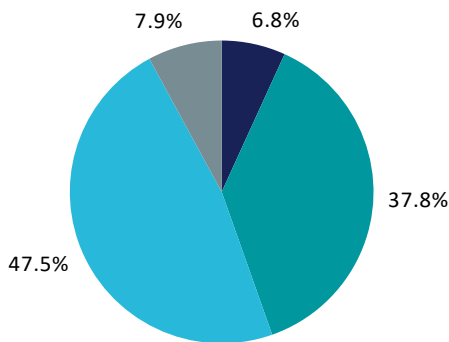
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

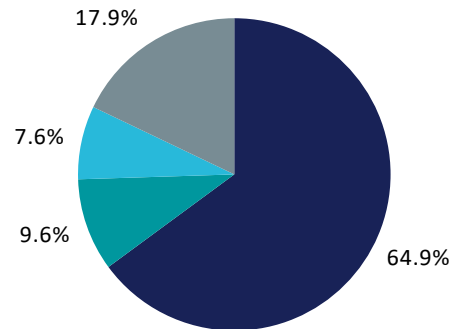
| | | | |
|----------------------------------|---------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 23,800 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 13,629 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 34.1% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 74.6% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Public Sector | TPI leeway | 6 |
| Main country | 96% Germany | Collateral score | 6.6% |
| Main region | 65% Bavaria | RRL | - |
| Number of loans | 75,441 | JRL | - |
| Number of borrowers | 48,628 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 473,239 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 7.8y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 5.7y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 93.9% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 97.6% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



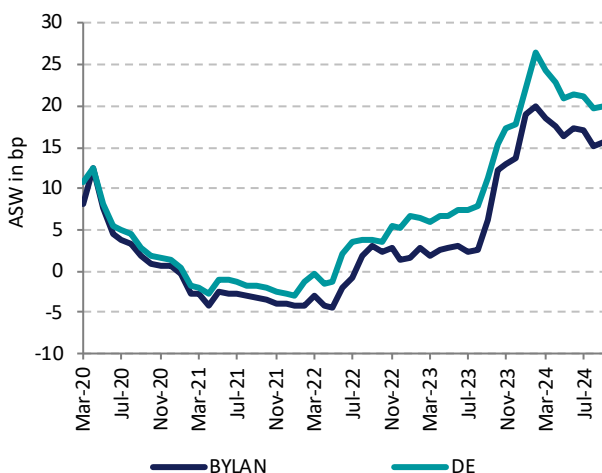
■ Sovereign
■ Region / Federal state
■ Municipality
■ Supras & others

Regional Distribution

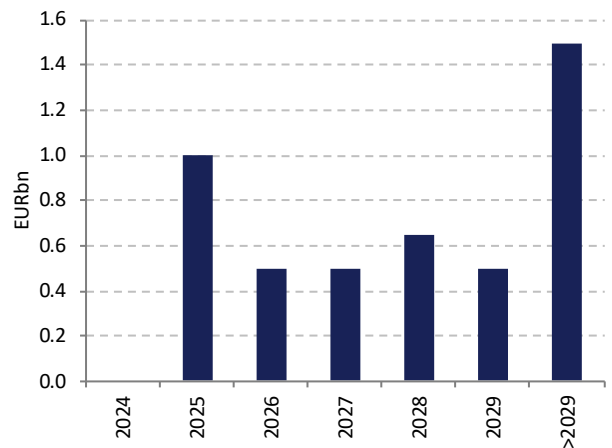


■ Bavaria
■ North Rhine-Westphalia
■ Hamburg
■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Berlin Hyp

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Berlin Hyp AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | Aa2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.berlinhyp.de

Die im Jahr 1868 gegründete Berlin Hyp AG mit Sitz in Berlin ist seit dem 01. Juli 2022 eine 100%ige Tochtergesellschaft der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) und ein eigenständiger Immobilienfinanzierer in der Sparkassen-Finanzgruppe. Das Institut hat sich auf großvolumige Immobilienfinanzierungen für professionelle Investoren und Wohnungsunternehmen spezialisiert. Zum Angebotsspektrum der Berlin Hyp gehören neben Festzinskrediten unter anderem auch Avalkredite, Geschäftsgirokonten, Finanzierungsprodukte für Baumaßnahmen sowie Zahlungsverkehrsdienstleistungen. Außerhalb Deutschlands ist die Berlin Hyp in Amsterdam, Paris und Warschau vertreten. Das Immobilienportfolio (FY/2023) fokussierte sich geographisch auf Deutschland (69%), gefolgt von Benelux (15%), Frankreich (7%) und Polen/Tschechien (6%). Nach Objektarten entfiel der Großteil auf die Segmente „Büro“ (41%), „Wohnen“ (29%) und „Einzelhandel“ (14%). Die Kapitalmarktrefinanzierung erfolgte vorrangig über die Emission von Hypothekendarlehen (66%) sowie Senior Preferred (20%) und Senior Non-Preferred Bonds (11%). Das Thema Nachhaltigkeit hat die Berlin Hyp seit vielen Jahren in der Unternehmensstrategie als zentralen Bestandteil verankert. Im Jahr 2015 platzierte die Bank ihren ersten Grünen Pfandbrief und 2016 ihre erste Grüne Senior Unsecured-Anleihe. Im Februar 2024 emittierte die Berlin Hyp einen Grünen Pfandbrief im Volumen von EUR 500 Mio. und erhöhte damit die Anzahl ihrer sich im Umlauf befindenden Green Bonds im Benchmarkformat auf 20. Im Geschäftsjahr 2023 betrug die am Turnover der Bank gemessene Green Asset Ratio 0,4%.

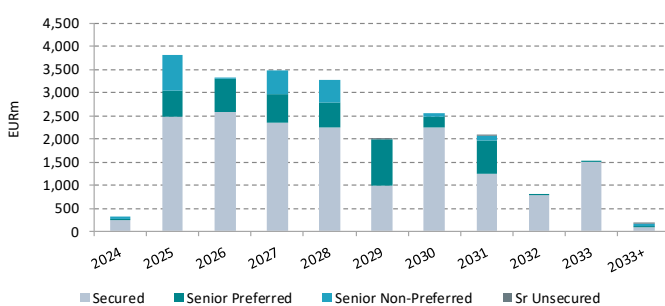
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 26,191 | 28,003 | 29,219 |
| Total Securities | 6,795 | 5,554 | 5,323 |
| Total Deposits | 3,972 | 4,677 | 6,031 |
| Tier 1 Common Capital | 1,562 | 1,623 | 1,657 |
| Total Assets | 36,210 | 34,412 | 35,457 |
| Total Risk-weighted Assets | 10,952 | 11,854 | 10,753 |

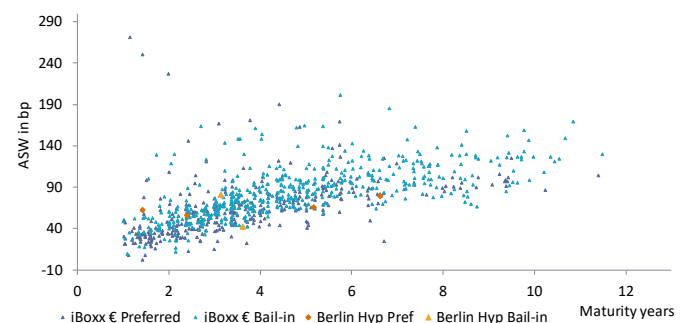
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 406 | 456 | 498 |
| Net Fee & Commission Inc. | 25 | 24 | 18 |
| Net Trading Income | - | - | - |
| Operating Expense | 184 | 207 | 207 |
| Credit Commit. Impairment | 17 | -13 | 152 |
| Pre-tax Profit | 51 | 100 | 124 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.19 | 1.31 | 1.45 | Liquidity Coverage Ratio | 128.40 | 124.50 | 149.80 |
| ROAE | - | 2.46 | 4.24 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | - |
| Cost-to-Income | 43.39 | 44.16 | 39.99 | NPL/Loans at Amortised Cost | 0.56 | 0.45 | 1.68 |
| Core Tier 1 Ratio | 14.26 | 13.69 | 15.41 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.20 | 1.07 | 1.49 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Profitabilität
- Stützungswahrscheinlichkeit durch LBBW

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Konzentrationsrisiko im CRE-Sektor
- Druck auf Kapitalquoten durch Regulatorik

Berlin Hyp – Mortgage

Germany 

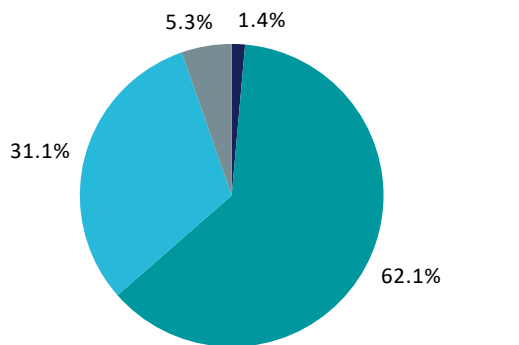
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|-------------|
| Cover pool volume (EURm) | 18,823 |
| Amount outstanding (EURm) | 17,935 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 82.9% |
| Current OC (nominal) | 4.9% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 65% Germany |
| Main region | 23% Berlin |
| Number of loans | 1,334 |
| Number of borrowers | 1,244 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 14,323,547 |
| WAL (cover pool) | 3.9y |
| WAL (covered bonds) | 5.2y |
| Fixed interest (cover pool) | 75.3% |
| Fixed interest (covered bonds) | 97.1% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 57.3% |
| Loans in arrears | 0.0% |

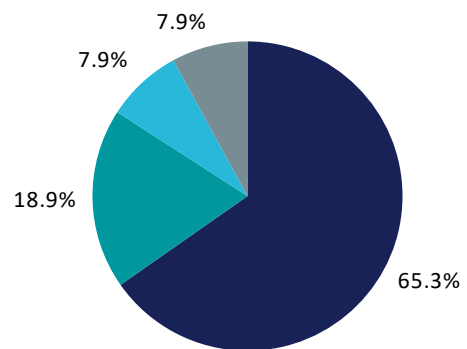
| | |
|--------------------------|-------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | High |
| TPI leeway | 6 |
| Collateral score | 17.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



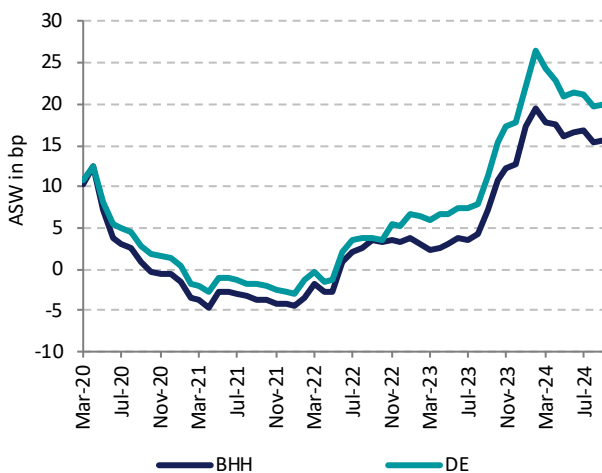
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



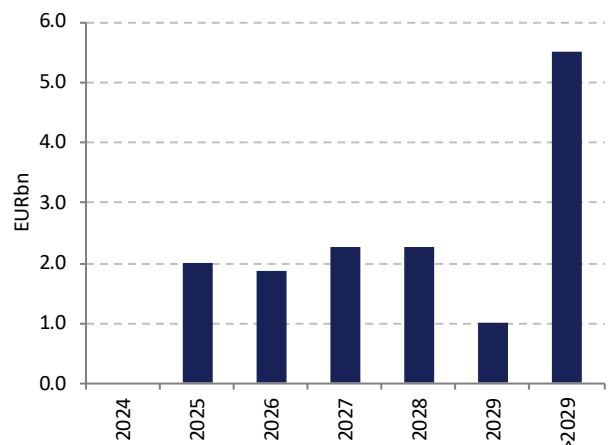
■ Germany ■ Netherlands ■ France ■ Others

Spread Development



— BHH — DE

Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Commerzbank

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Commerzbank AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A2 | Positive |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.commerzbank.de

Die Commerzbank AG (Coba) mit Sitz in Frankfurt am Main ist nach Assets (Q1/2024: EUR 552 Mrd.) eine der größten Banken Deutschlands. Sie betreute national in 400 Filialen, knapp 11 Mio. Privat- und Unternehmerkunden sowie rund 25.500 Firmenkunden (FY/2023). Der größte Anteilseigner, der im DAX gelisteten Bank, ist mit über 15% (März 2024) die Bundesrepublik Deutschland über den Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS). International ist sie mit 15 Auslandsniederlassungen und 27 Repräsentanzen in mehr als 40 Ländern vertreten. Die Coba berichtet in den drei Geschäftssegmenten „Privat- und Unternehmerkunden“ (Q1/2024: 46,6% des Ergebnisses vor Steuern; PUK), „Firmenkunden“ (61%; FK) sowie „Sonstige und Konsolidierung“ (-7,7%; SUK). Im Segment PUK bündelt die Coba das inländische Filialgeschäft, die Aktivitäten unter der Marke comdirect sowie die Geschäfte der Commerz Real und mBank-Gruppe. Der Geschäftsbereich FK umfasst alle mittelständischen und großen Unternehmenskunden aus dem In- und Ausland sowie in- und ausländische institutionelle Kunden. Das Segment SUK umfasst unter anderem das Group Treasury und Beteiligungen, die nicht unter die beiden Segmente PUK und FK fallen. Für die Kapitalmarktrefinanzierung wies die Coba ein Volumen von EUR 58,5 Mrd. aus (FY/2023). Anteilig entfielen 51% der Refinanzierung auf Covered Bonds, 38% auf Senior Bonds (Preferred und Non-Preferred) sowie 11% auf Nachrangkapital. In 2023 emittierte die Coba ihren vierten Green Bond (Non-Preferred-Senior) im Volumen von EUR 600 Mio. Gemessen am Turnover wies die Coba eine Green Asset Ratio von 2,3% im FY/2023 aus.

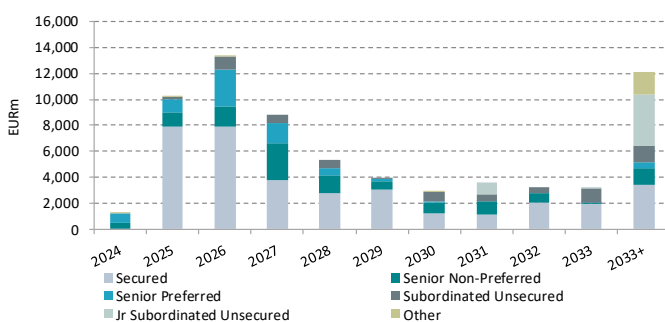
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 261,411 | 270,219 | - |
| Total Securities | 96,729 | 100,511 | 108,022 |
| Total Deposits | 312,652 | 349,195 | - |
| Tier 1 Common Capital | 23,854 | 25,720 | 25,500 |
| Total Assets | 477,428 | 517,166 | 560,087 |
| Total Risk-weighted Assets | 168,731 | 175,114 | 172,900 |

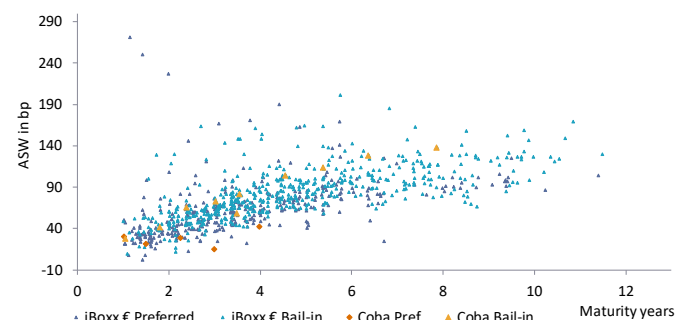
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 6,459 | 8,368 | 4,204 |
| Net Fee & Commission Inc. | 3,519 | 3,386 | 1,799 |
| Net Trading Income | 35 | -275 | -80 |
| Operating Expense | 6,570 | 6,415 | 3,189 |
| Credit Commit. Impairment | 865 | 621 | 272 |
| Pre-tax Profit | 2,005 | 3,403 | 1,953 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.27 | 1.70 | 1.57 | Liquidity Coverage Ratio | 145.90 | 145.40 | 149.10 |
| ROAE | 4.60 | 6.90 | 8.08 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.25 | 5.15 | 4.68 |
| Cost-to-Income | 67.84 | 61.60 | 57.64 | NPL/Loans at Amortised Cost | 2.24 | 1.88 | - |
| Core Tier 1 Ratio | 14.14 | 14.69 | 14.75 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.19 | 1.29 | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Liquidität
- Kapitalpuffer
- Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Rechtstreit der Tochtergesellschaft mBank
- Unsicheres makroökonomisches Umfeld
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

Commerzbank – Mortgage

Germany 

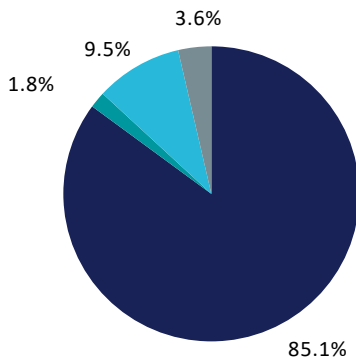
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|----------------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 43,399 |
| Amount outstanding (EURm) | 30,631 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 69.9% |
| Current OC (nominal) | 41.7% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Germany |
| Main region | 20% North-Rhine Westphalia |
| Number of loans | 317,992 |
| Number of borrowers | 244,474 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 171,129 |
| WAL (cover pool) | 5.8y |
| WAL (covered bonds) | 4.3y |
| Fixed interest (cover pool) | 98.1% |
| Fixed interest (covered bonds) | 77.4% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 51.0% |
| Loans in arrears | 0.0% |

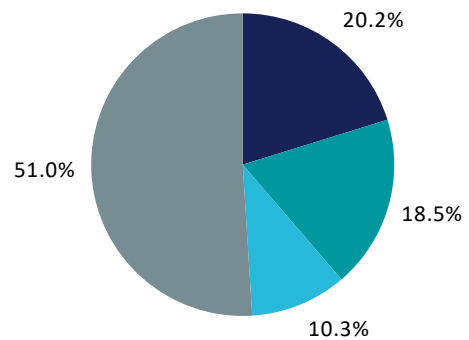
| | |
|--------------------------|------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 4.3% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



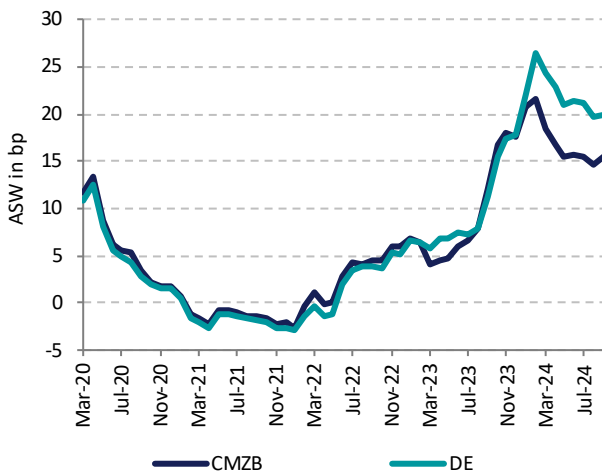
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



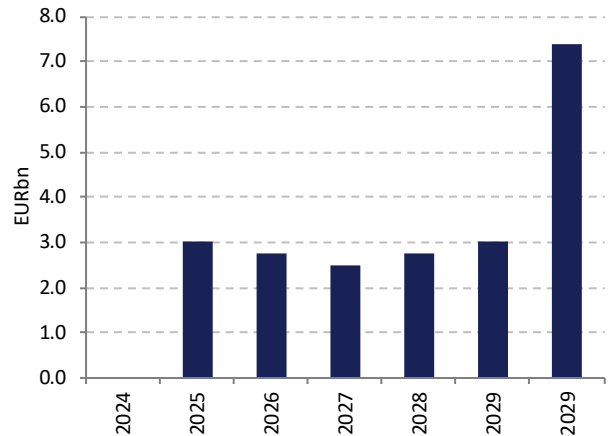
■ North-Rhine Westphalia ■ Bavaria ■ Hesse ■ Others

Spread Development



— CMZB — DE

Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Commerzbank – Public Sector

Germany 

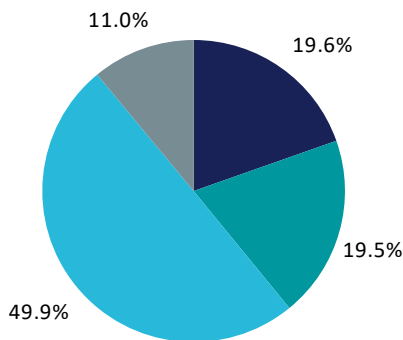
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|----------------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 16,972 |
| Amount outstanding (EURm) | 9,198 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 19.0% |
| Current OC (nominal) | 84.5% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Public Sector |
| Main country | 80% Germany |
| Main region | 20% North-Rhine Westphalia |
| Number of loans | 2,187 |
| Number of borrowers | 878 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 19,329,979 |
| WAL (cover pool) | 8.3y |
| WAL (covered bonds) | 4.5y |
| Fixed interest (cover pool) | 77.4% |
| Fixed interest (covered bonds) | 61.9% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | - |
| Loans in arrears | 0.0% |

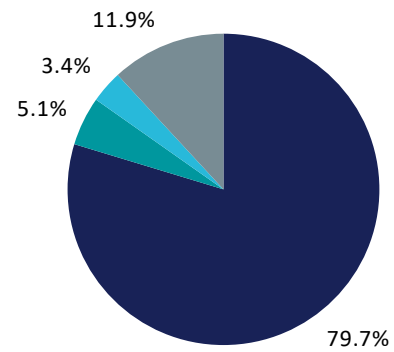
| | |
|--------------------------|------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 2.4% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



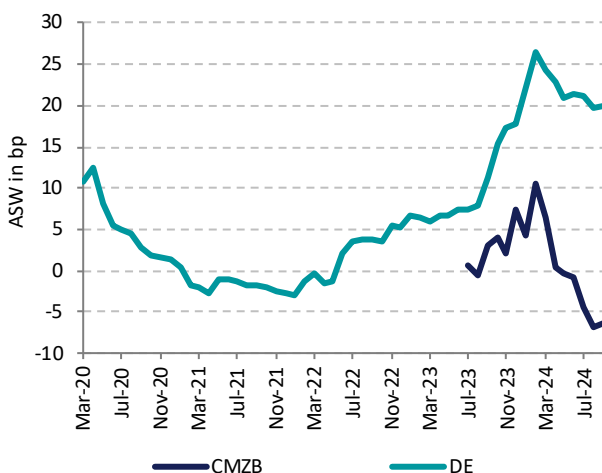
■ Sovereign ■ Region / Federal state
■ Municipality ■ Supras & others

Regional Distribution

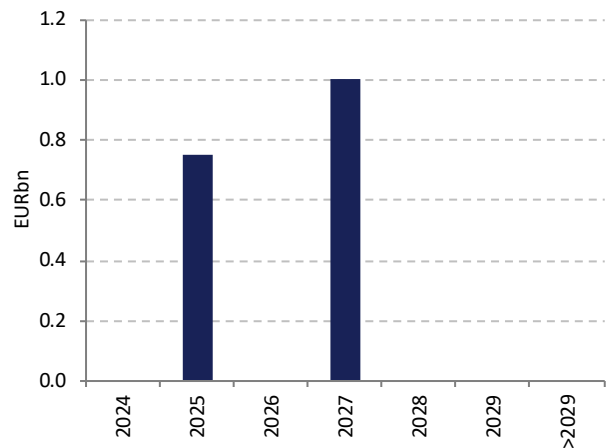


■ Germany ■ Switzerland ■ UK ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

DekaBank Deutsche Girozentrale

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

DekaBank Deutsche
Girozentrale

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | Aa1 | Stable |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.deka.de

Die DekaBank Deutsche Girozentrale (DekaBank) ist eine Anstalt des öffentlichen Rechts mit Sitz in Frankfurt am Main und Berlin und ist als anderweitig systemrelevantes Institut eingestuft. Mit einem Marktanteil von 12,5% ist die DekaBank der drittgrößte Anbieter von Publikumsfonds in Deutschland. Mit ihren über 3.600 Mitarbeitern agiert die DekaBank als Wertpapierhaus der deutschen Sparkassen. Gemeinsam mit ihren Tochtergesellschaften bildet sie die Deka-Gruppe. Sie befindet sich jeweils zu 50% im Besitz des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands sowie der Deka Erwerbsgesellschaft mbH & CO. KG und ist Teil der Sparkassen-Finanzgruppe. Organisatorisch unterteilt die DekaBank ihre Aktivitäten in fünf Geschäftsfelder. Die beiden Asset Management-Geschäftsfelder „AM Securities“ (FY/2023: 58,4% des Ergebnisses v. St.) und „AM Real Estate“ (20,7%) konzentrieren sich auf fondsbasierte Produkte und Dienstleistungen. Das Geschäftsfeld „AM Services“ (0,6%) fokussiert sich auf die Bereitstellung von Bankdienstleistungen für das Asset Management. Daneben wird das Bankgeschäft über die Geschäftsfelder „Capital Markets“, „Financing“ und „Other“. Das Brutto-Kreditvolumen verteilte sich auf die Länder Deutschland (FY/2023: 48%), Luxemburg (12%), Frankreich (10%) und Großbritannien (8%) sowie Sonstige (22%). Die größten Kreditnehmer waren sonstige Finanzinstitutionen (24%), Geschäftsbanken (17%) und Sparkassen (11%). Innerhalb der Deka-Gruppe belief sich die Summe der Anlageprodukte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen auf EUR 59,8 Mrd. (FY/2023). Gemessen am Umsatz betrug die Green Asset Ratio 0,8% (FY/2023).

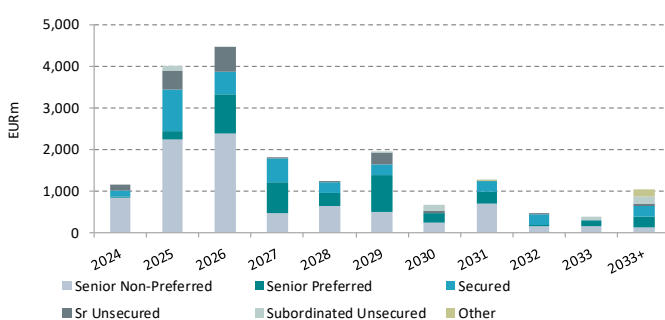
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 29,661 | 26,250 | 26,096 |
| Total Securities | 27,029 | 26,569 | 31,485 |
| Total Deposits | 25,106 | 26,951 | 31,070 |
| Tier 1 Common Capital | 5,462 | 5,848 | 5,710 |
| Total Assets | 97,396 | 84,800 | 95,111 |
| Total Risk-weighted Assets | 31,360 | 30,486 | 31,234 |

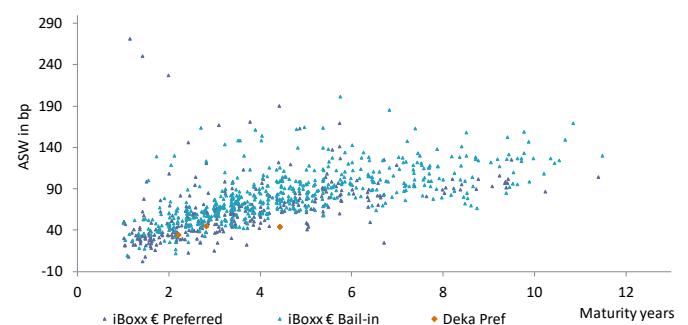
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 216 | 344 | 154 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,593 | 1,638 | 786 |
| Net Trading Income | 290 | 568 | 244 |
| Operating Expense | 1,252 | 1,311 | 627 |
| Credit Commit. Impairment | 36 | 123 | 4 |
| Pre-tax Profit | 801 | 1,107 | 515 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.24 | 0.38 | 0.35 | Liquidity Coverage Ratio | 159.10 | 209.00 | 167.70 |
| ROAE | 8.15 | 10.77 | 9.83 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.54 | 7.72 | 6.68 |
| Cost-to-Income | 59.79 | 51.52 | 54.74 | NPL/Loans at Amortised Cost | 1.19 | 2.87 | 3.35 |
| Core Tier 1 Ratio | 17.42 | 19.18 | 18.28 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.71 | 1.32 | 1.35 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Mitglied der Sparkassen-Finanzgruppe
- Kapitalisierung
- Marktstellung im Asset Management

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Ertragsvolatilität durch Kapitalmarktbezug
- Risikodiversifikation (Kreditgeschäft)

DekaBank – Mortgage

Germany 

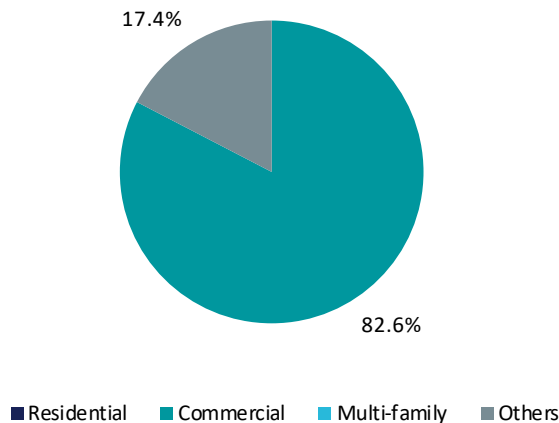
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

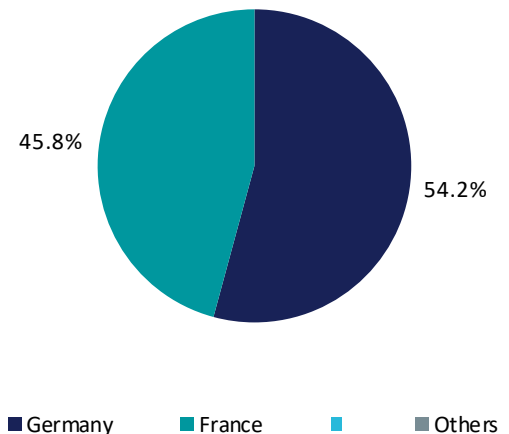
| | |
|----------------------------------|-------------|
| Cover pool volume (EURm) | 1,294 |
| Amount outstanding (EURm) | 931 |
| -thereof ≥ EUR 250m | 53.7% |
| Current OC (nominal) | 39.0% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 54% Germany |
| Main region | 22% Bavaria |
| Number of loans | 27 |
| Number of borrowers | 34 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 31,440,294 |
| WAL (cover pool) | 2.7y |
| WAL (covered bonds) | 1.5y |
| Fixed interest (cover pool) | 90.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 60.0% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|---------------------------|-------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | High |
| TPI leeway | 7 |
| Collateral score | 26.1% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (SBmk) | 2A |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (SBmk) | SB |

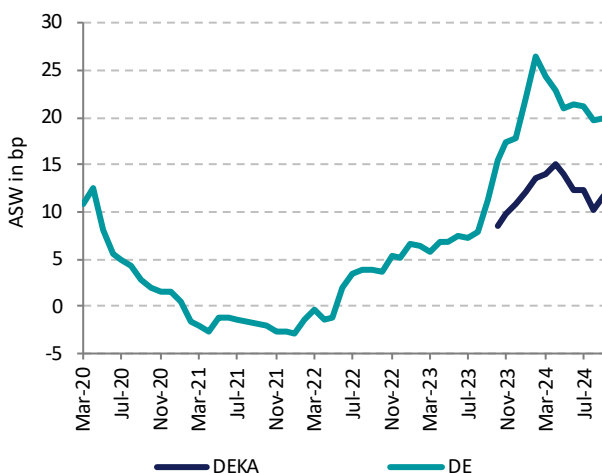
Borrower Types



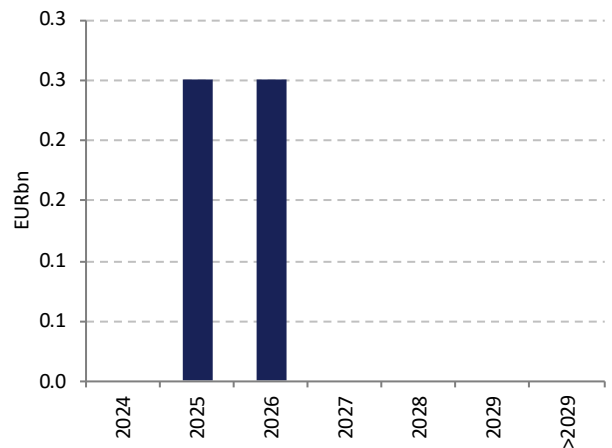
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

DekaBank – Public Sector

Germany 

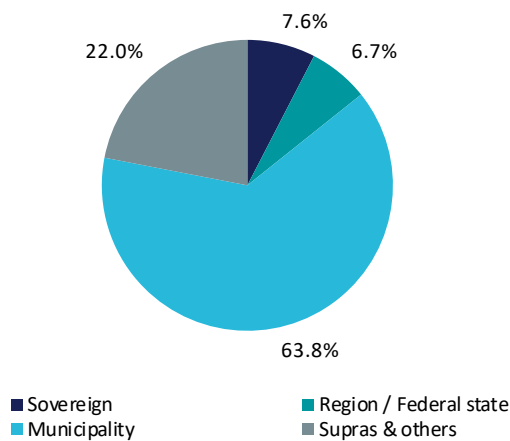
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

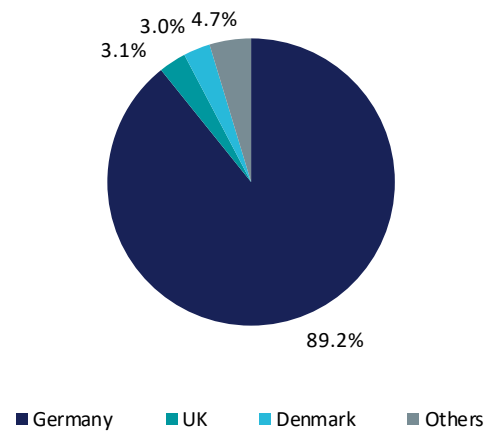
| | |
|----------------------------------|----------------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,755 |
| Amount outstanding (EURm) | 2,834 |
| -thereof ≥ EUR 250m | 88.2% |
| Current OC (nominal) | 32.5% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Public Sector |
| Main country | 89% Germany |
| Main region | 48% North Rhine-Westphalia |
| Number of loans | 253 |
| Number of borrowers | 81 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 44,988,605 |
| WAL (cover pool) | 5.9y |
| WAL (covered bonds) | 4.3y |
| Fixed interest (cover pool) | 90.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | - |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|---------------------------|------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | High |
| TPI leeway | 7 |
| Collateral score | 7.9% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (SBmk) | 2A |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (SBmk) | SB |

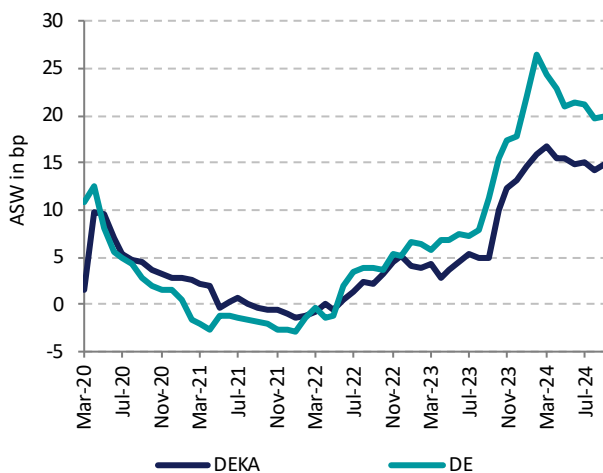
Borrower Types



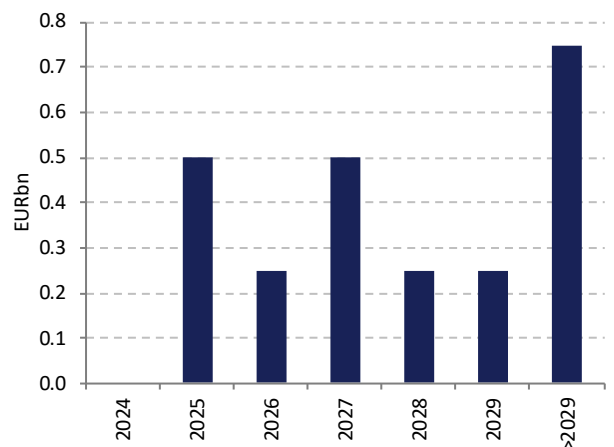
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Deutsche Apotheker- und Ärztebank

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch* | AA- | Stable |
| Moody's | - | - |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.apobank.de

* Verbundrating

Die genossenschaftlich organisierte Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG (apoBank) mit Sitz in Düsseldorf ist auf die wirtschaftliche Förderung und Betreuung der Heilberufler sowie deren Organisationen in Deutschland spezialisiert. Die mehr als 112.500 Mitglieder (FY/2023) sind gleichzeitig die Eigentümer der Bank. Mit fast 2.300 Mitarbeitern betreut die Bank ihre rund 500 Tsd. Kunden und Mitglieder an 77 Standorten. Das Institut gehört zur Genossenschaftlichen FinanzGruppe und ist Mitglied in der gemeinschaftlichen Sicherungseinrichtung des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. (BVR). Die apoBank berät sowohl Einzelpersonen aus den akademischen Heilberufen als auch ärztliche und pharmazeutische Vereinigungen, Kammern, Verbände sowie Unternehmen und Institutionen aus dem Gesundheitssektor. Ihre Dienstleistungen umfassen dabei den Zahlungsverkehr, das Kredit- und Einlagegeschäft, Vermögensverwaltung, Vorsorge und Existenzgründungen. Das Kreditportfolio (FY/2023) der Bank bestand aus den Kategorien „Immobilien“ (50,1%), „Existenzgründung“ (24,3%), „Firmenkunden“ (14,4%) und „Investitionsfinanzierung“ (11,1%). Die Kapitalmarktrefinanzierung setzte sich aus Pfandbriefen, unbesicherten Anleihen (Preferred und Non-Preferred) und nachrangigen Emissionen zusammen. Zusätzlich nutzt die apoBank die Möglichkeit der Refinanzierung über öffentliche Förderbanken, das Gros entfiel jedoch auf Kundeneinlagen. Bis 2045 plant die Bank Netto-Null-Emissionen in allen ihren Geschäftsaktivitäten zu erreichen und plant ihre Nachhaltigkeitsstrategie in den kommenden Jahren konsequent weiterzuentwickeln.

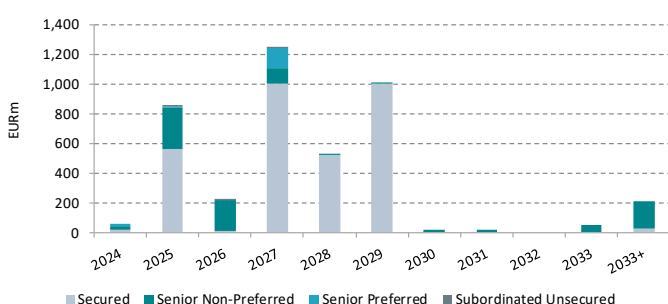
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 37,008 | 35,309 | 34,930 |
| Total Securities | 7,206 | 8,420 | 8,213 |
| Total Deposits | 33,934 | 29,422 | 29,190 |
| Tier 1 Common Capital | 2,331 | 2,661 | 2,826 |
| Total Assets | 54,184 | 50,727 | 50,706 |
| Total Risk-weighted Assets | 14,752 | 15,895 | 16,622 |

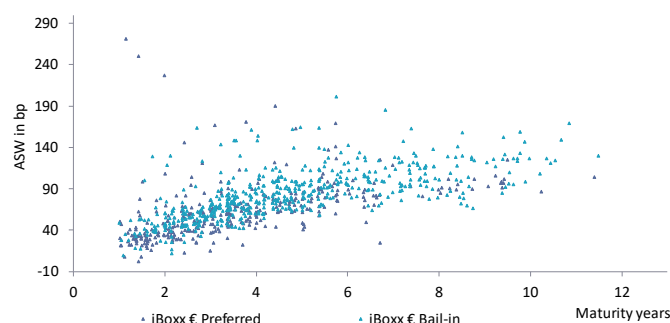
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 766 | 969 | 495 |
| Net Fee & Commission Inc. | 184 | 178 | 91 |
| Net Trading Income | 6 | 4 | 1 |
| Operating Expense | 760 | 763 | 368 |
| Credit Commit. Impairment | 36 | 72 | 34 |
| Pre-tax Profit | 151 | 238 | 145 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.27 | 1.87 | 1.98 | Liquidity Coverage Ratio | 206.30 | 212.20 | 216.60 |
| ROAE | 2.26 | 3.10 | 3.03 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.31 | 5.26 | 5.59 |
| Cost-to-Income | 75.92 | 63.73 | 58.39 | NPL/Loans at Amortised Cost | 2.50 | 2.00 | - |
| Core Tier 1 Ratio | 15.80 | 16.74 | 17.00 | Reserves/Loans at Amort. Cost | - | - | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Mitglied im Sicherungssystem der FinanzGruppe
- Marktposition im medizinischen Sektor
- Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Kundenzufriedenheit
- Konzentration & Abhängigkeit im Bereich Health Care
- Profitabilität

apoBank – Mortgage

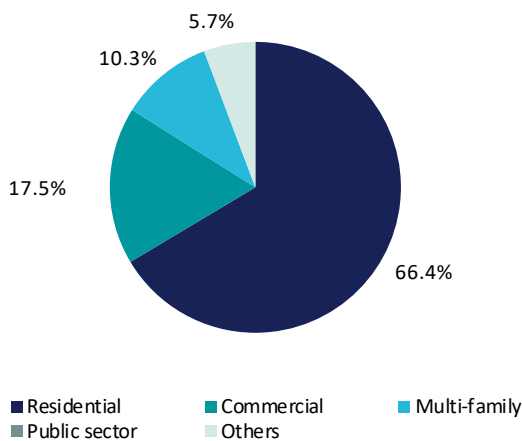
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

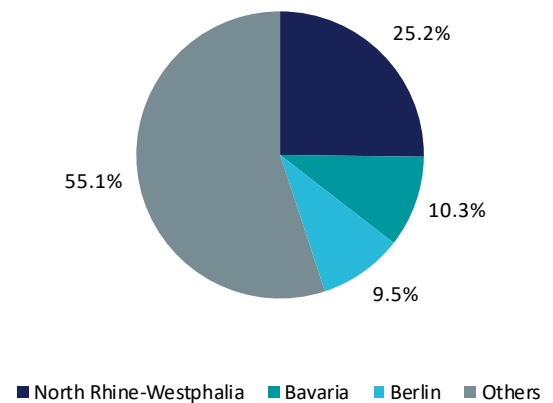
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|----------------------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 8,375 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 4,207 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 59.4% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 99.1% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Germany | Collateral score | - |
| Main region | 25% North Rhine-Westphalia | RRL | aa |
| Number of loans | 72,615 | JRL | aaa |
| Number of borrowers | 39,996 | Unused notches | 4 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 197,389 | AAA credit risk (%) | 2.5% |
| WAL (cover pool) | 4.8y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 6.5y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 93.9% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 98.9% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 54.3% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

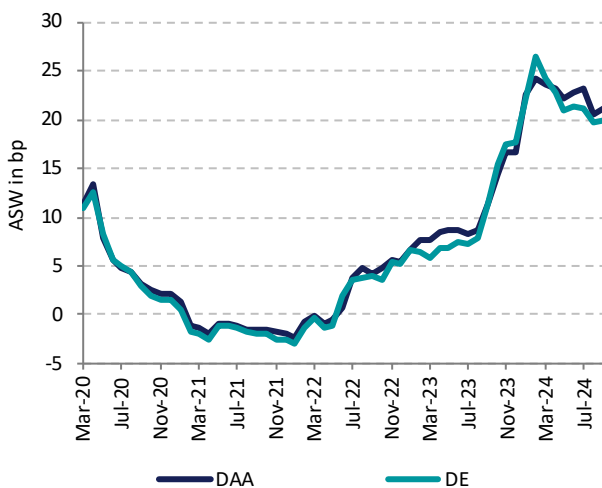
Borrower Types



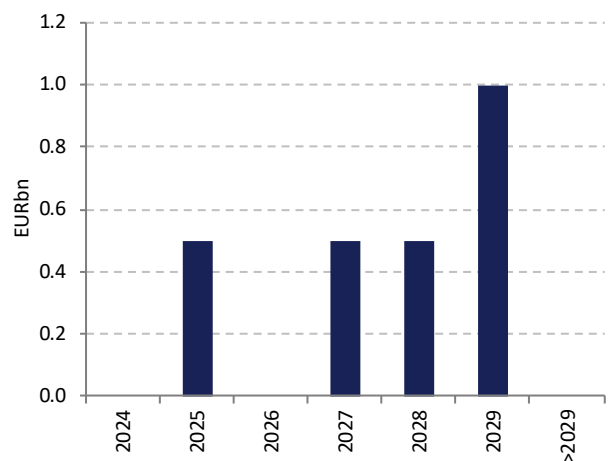
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Deutsche Bank

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Deutsche Bank AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A- | Stable |
| Moody's | A1 | Stable |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.db.com

Die Deutsche Bank AG (DB) ist gemessen an der Bilanzsumme (FY/2023: EUR 1,31 Bio.) das größte Kreditinstitut Deutschlands und als global systemrelevant eingestuft. In 57 Ländern arbeiteten rund 90.100 Mitarbeiter in etwa 1.400 Filialen für die DB. Die Berichterstattung erfolgt in den Geschäftsfeldern „Corporate Bank“ (FY/2023: 52,6% Ertrags v. St.; CB), „Investment Bank“ (32,3%; IB), „Private Bank“ (17,9%; PB), „Asset Management“ (7,0%; DWS) und „Corporate & Other“ (-9,7%). Das Geschäftsfeld CB betreut Firmen- und Geschäftskunden sowie multinationale Gesellschaften. Im IB werden das Zins-, Währungs-, Emissions- und Beratungsgeschäft sowie das Research gebündelt. Im PB werden Privatkunden, vermögende Privatpersonen, Gründer, Family Offices und international auch KMUs betreut. Die DWS umfasst die Vermögensverwaltung und bietet privaten und institutionellen Anlegern Zugang zu einer Vielzahl an Anlageklassen. Geographisch betrachtet waren 47,1% des Kreditportfolios in Deutschland (FY/2023) und 18,7% in den USA verortet. Nach Art der Kredite bildeten deutsche Hypothekendarlehen (Q1/2024: 32%), das Strategic Corporate Lending (20%) und das Wealth Management (12%) die größten Positionen. 6,5% des Kreditportfolios entfielen auf CRE, wobei 56% der CRE-Kredite aus den USA stammten. Die wichtigste Wholesalefundinginstrumente der DB stellten Ende Dezember 2023 Senior Bonds (Preferred und Non-Preferred) dar, gefolgt von Covered Bonds und ABS. Seit 2020 ist die DB als Emittentin von grünen Bonds aktiv und konnte bisher grüne Anleihen im Volumen von EUR 4,7 Mrd. (FY/2023) am Markt platzieren. Die DB wies zum Ende des FY/2023 eine Green Asset Ratio von 1,3% aus.

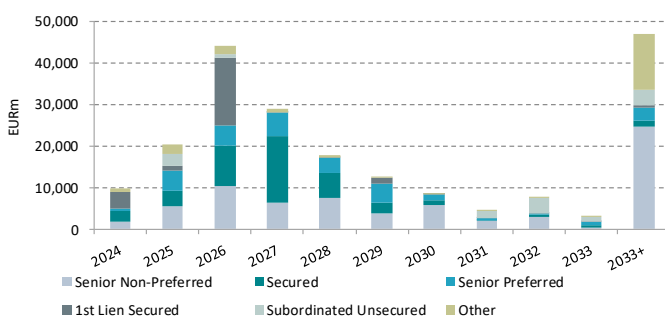
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Net Loans to Customers | 489,781 | 482,491 | 476,741 |
| Total Securities | 513,716 | 502,462 | 541,795 |
| Total Deposits | 536,404 | 531,001 | - |
| Tier 1 Common Capital | 48,097 | 48,066 | 48,113 |
| Total Assets | 1,336,788 | 1,312,331 | 1,351,406 |
| Total Risk-weighted Assets | 360,003 | 349,742 | 356,427 |

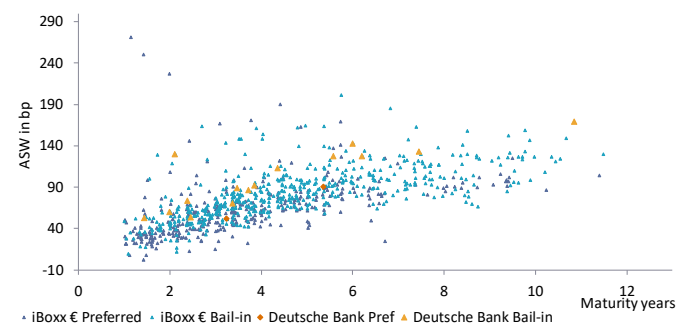
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Income | 13,650 | 13,602 | 6,152 |
| Net Fee & Commission Inc. | 9,838 | 9,206 | 5,207 |
| Net Trading Income | 2,630 | 6,057 | 3,704 |
| Operating Expense | 20,281 | 21,629 | 12,006 |
| Credit Commit. Impairment | 1,226 | 1,505 | 915 |
| Pre-tax Profit | 5,594 | 5,678 | 2,446 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.11 | 1.16 | 1.06 | Liquidity Coverage Ratio | 142.00 | 140.00 | 136.00 |
| ROAE | 8.12 | 6.67 | 3.98 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.60 | 4.51 | - |
| Cost-to-Income | 74.54 | 74.89 | 78.12 | NPL/Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 13.36 | 13.74 | 13.50 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.01 | 1.10 | 1.12 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Diversifiziertes Geschäftsmodell
- Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Makroökonomisches Umfeld
- Anhaltende Rechtsstreitigkeiten
- Komplexität der Investmentbank

Deutsche Bank – Mortgage

Germany 

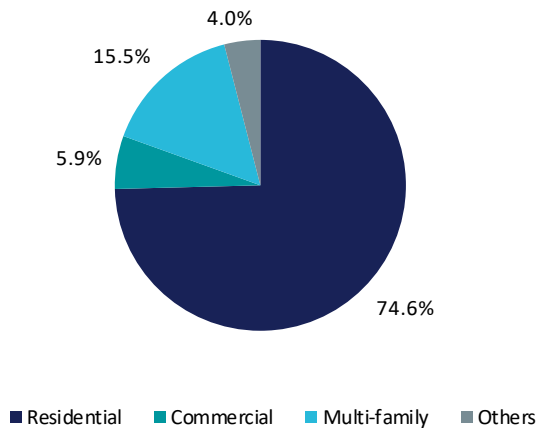
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

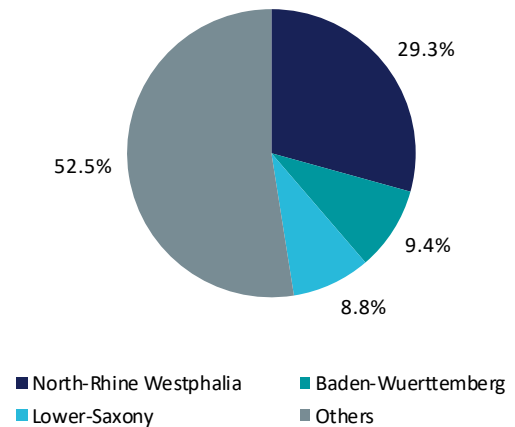
| | |
|----------------------------------|----------------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 15,647 |
| Amount outstanding (EURm) | 13,079 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 70.7% |
| Current OC (nominal) | 19.6% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Germany |
| Main region | 29% North-Rhine Westphalia |
| Number of loans | 135,680 |
| Number of borrowers | 116,574 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 128,795 |
| WAL (cover pool) | 9.1y |
| WAL (covered bonds) | 5.5y |
| Fixed interest (cover pool) | 99.5% |
| Fixed interest (covered bonds) | 88.7% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 54.0% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 4.4% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

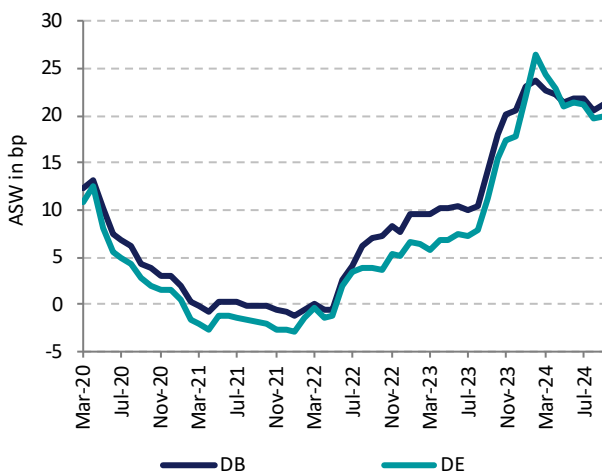
Borrower Types



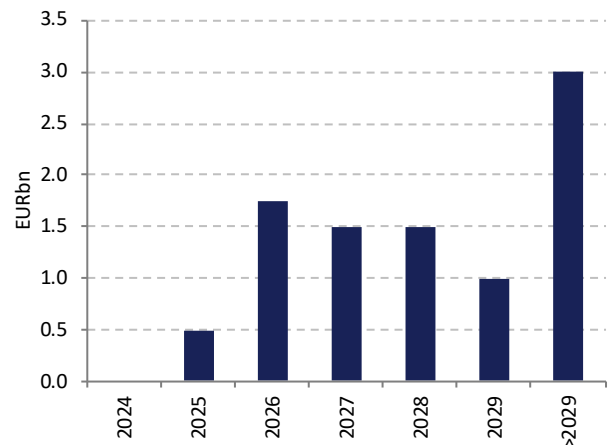
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Deutsche Bank – Mortgage (CPT)

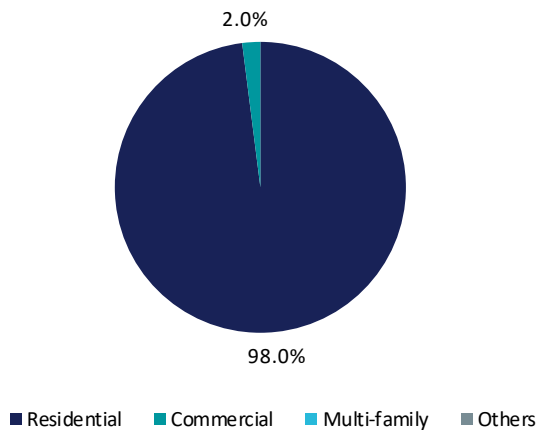
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

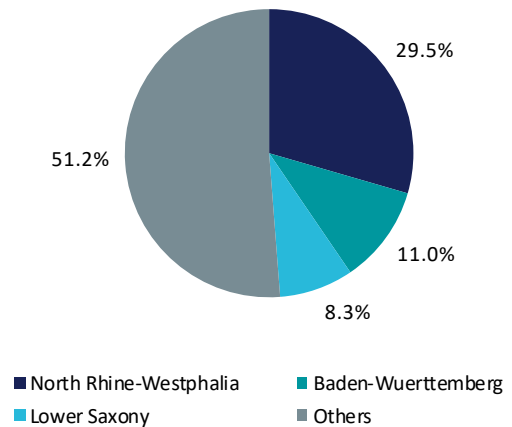
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|----------------------------|--------------------------|--------------|
| Cover pool volume (EURm) | 4,592 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 3,310 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 15.1% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 38.7% | Rating (DBRS) | AA |
| Committed OC | 15.0% | TPI | High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% Germany | Collateral score | 6.6% |
| Main region | 29% North Rhine-Westphalia | RRL | - |
| Number of loans | 48,102 | JRL | - |
| Number of borrowers | 38,189 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 120,245 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 10y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.4y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 93.9% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 69.8% | LCR eligible | No |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | Not eligible |
| LTV (unindexed) | 73.5% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | CPT |

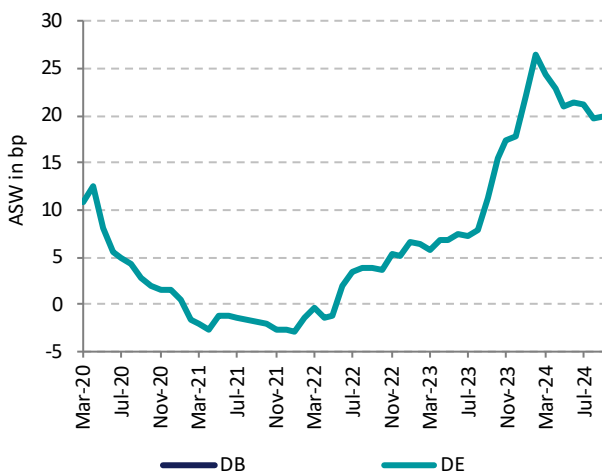
Borrower Types



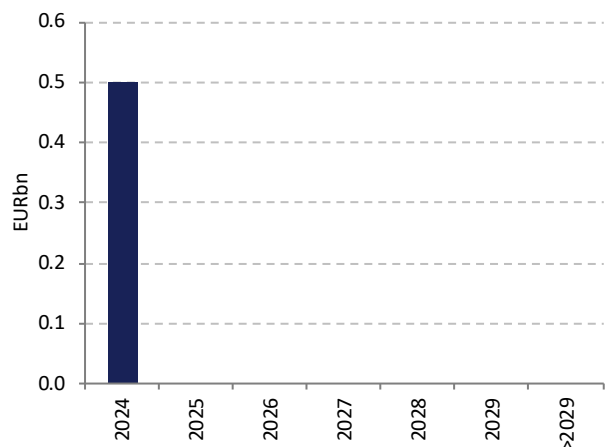
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Deutsche Kreditbank

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Deutsche Kreditbank AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | Aa3 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.dkb.de

Die Deutsche Kreditbank AG (DKB) mit Hauptsitz in Berlin ist eine der führenden Direktbanken und befindet sich vollständig im Besitz der Bayerischen Landesbank (BayernLB). Das Geschäftsmodell der DKB basiert auf dem Direktbankgeschäft mit deutschlandweit über 5,7 Mio. Privatkunden (H1/2024), die digital betreut werden und dem Firmenkundengeschäft, das Geschäftskunden an 26 Standorten in Deutschland berät. Mit ihren rund 5.000 Mitarbeitern bietet die DKB ihren Kunden u.a. Giro- und Geschäftskonten, Einlagen, Baufinanzierungen sowie Finanzierungsprodukte in den Bereichen Kommunen und Energie an. Der DKB-Konzern umfasst die DKB AG und ihre Tochterunternehmen wie z. B. die DKB Finance GmbH oder die DKB Service GmbH. Die DKB berichtet in den drei operativen Segmenten „Privatkunden“ (H1/2024: 22,6% des Ergebnisses v. St.), „Geschäftskunden“ (84,8%) und „Finanzmärkte“ (2,6%) sowie in den Geschäftsbereichen „Sonstiges“ (-6,3%) und „Überleitung/ Konsolidierung“ (-3,8%). Das Kreditportfolio ist geografisch fast ausschließlich in Deutschland zu verorten. Die DKB refinanziert sich überwiegend über Kundeneinlagen (FY/2023: 76,1% der Bilanzsumme) und Durchleitdarlehen (11,6%). Ergänzt wird der Fundingmix durch verbrieft Verbindlichkeiten bzw. hypothekarisch besicherte und öffentliche Pfandbriefe (3,6%). Die DKB hat nach eigenen Angaben als erste deutsche Bank sowohl einen Green Bond sowie einen Social Bond emittiert und ist mit EUR 12 Mrd. (FY/2023) der größte Finanzierer von erneuerbaren Energien in Deutschland. Zudem sollen bis 2030 80% seines Portfolios signifikant zu den SDGs der UN beitragen.

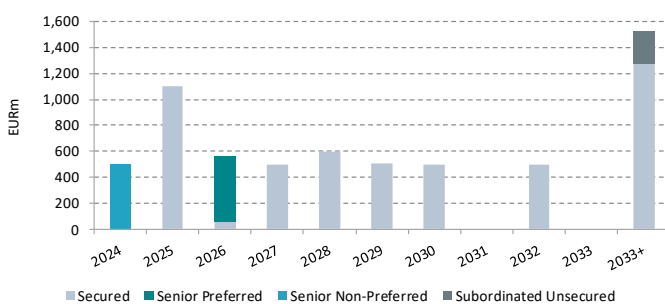
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 88,887 | 94,376 | 96,915 |
| Total Securities | 4,738 | 3,116 | 2,667 |
| Total Deposits | 85,232 | 102,313 | 92,044 |
| Tier 1 Common Capital | 4,912 | 5,096 | 5,004 |
| Total Assets | 121,035 | 134,517 | 124,005 |
| Total Risk-weighted Assets | 42,341 | 32,155 | 33,584 |

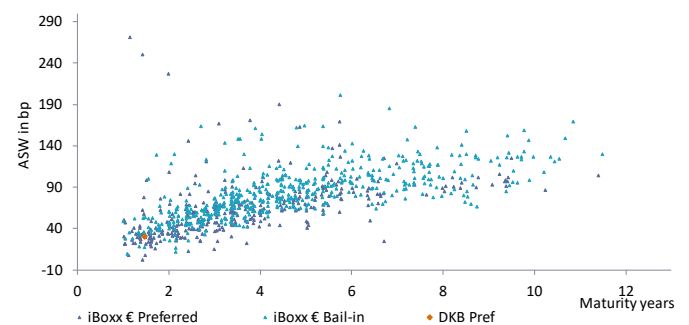
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 1,313 | 1,937 | 950 |
| Net Fee & Commission Inc. | 88 | 130 | 121 |
| Net Trading Income | -217 | -41 | 29 |
| Operating Expense | 819 | 962 | 441 |
| Credit Commit. Impairment | 13 | 59 | 91 |
| Pre-tax Profit | 356 | 1,002 | 561 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.03 | 1.52 | 1.48 | Liquidity Coverage Ratio | 207.00 | 262.00 |
| ROAE | 4.29 | 12.32 | 12.55 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.07 | 3.79 |
| Cost-to-Income | 68.82 | 47.45 | 40.26 | NPL/Loans at Amortised Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 11.60 | 15.85 | 14.90 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.42 | 0.42 |
| | | | | | 0.42 | 0.47 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Fundingprofil
- Assetqualität
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Regionale und sektorale Kreditkonzentration
- Profitabilität
- Liquidität

Deutsche Kreditbank – Mortgage

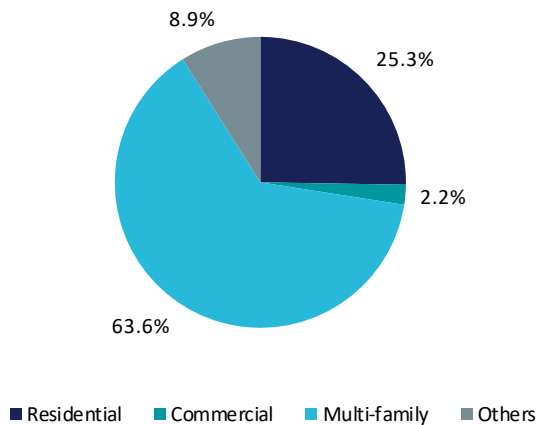
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

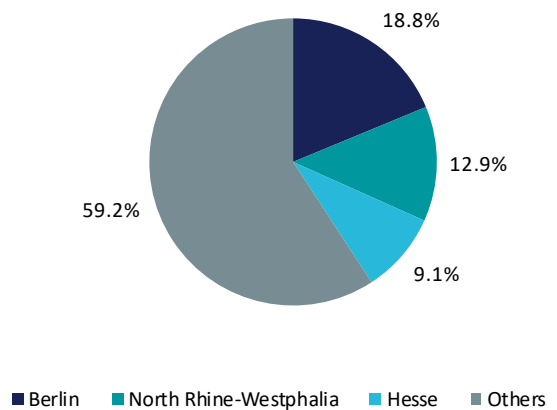
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|-------|
| Cover pool volume (EURm) | 9,615 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 3,921 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 57.4% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 145.2% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 4 |
| Main country | 100% Germany | Collateral score | 14.4% |
| Main region | 19% Berlin | RRL | - |
| Number of loans | 29,102 | JRL | - |
| Number of borrowers | 24,928 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 351,197 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 7.4y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 7.2y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 96.7% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 53.0% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

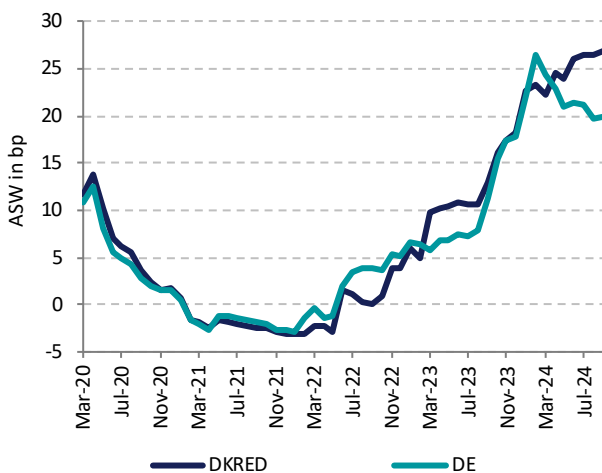
Borrower Types



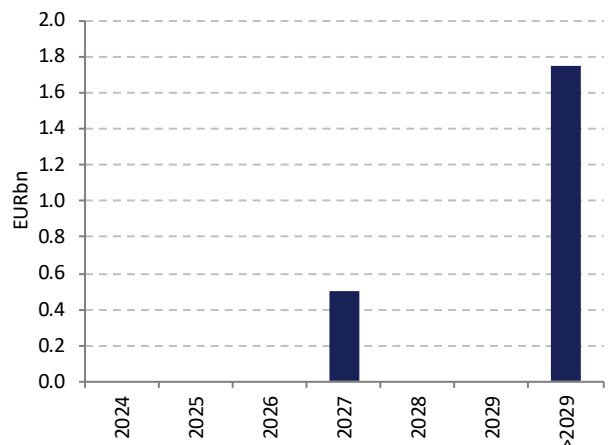
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Deutsche Kreditbank – Public Sector

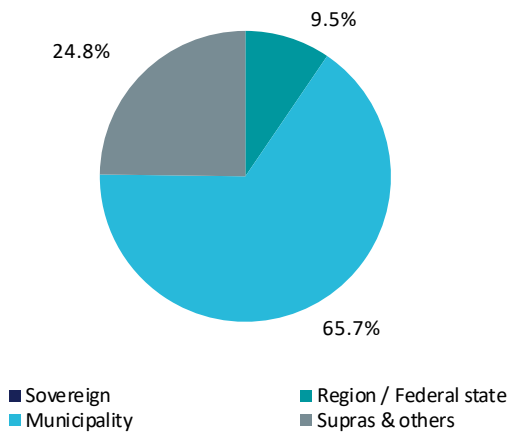
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

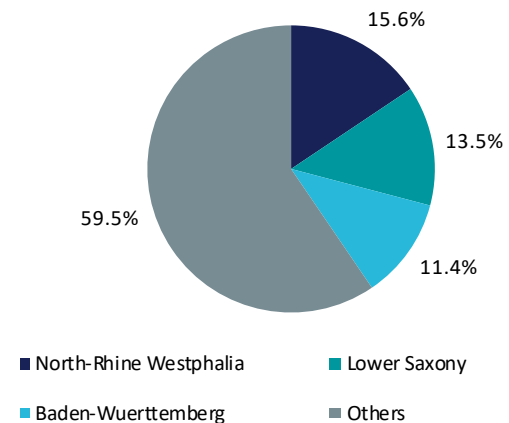
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|----------------------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 6,350 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 2,248 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 71.2% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 182.5% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Public Sector | TPI leeway | 4 |
| Main country | 100% Germany | Collateral score | 2.4% |
| Main region | 16% North-Rhine Westphalia | RRL | - |
| Number of loans | 4,018 | JRL | - |
| Number of borrowers | 1,986 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 3,197,604 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 7.7y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 5.9y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 98.1% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

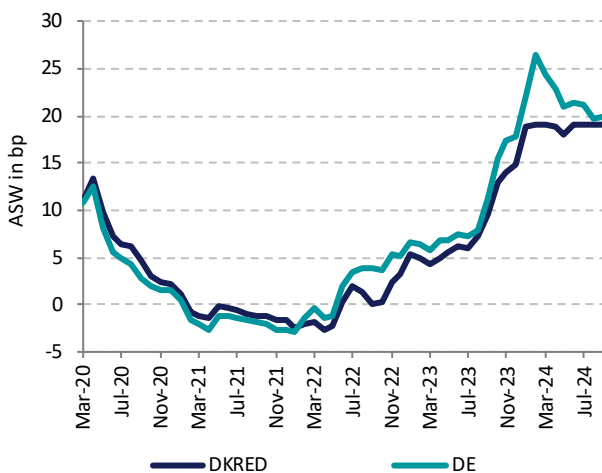
Borrower Types



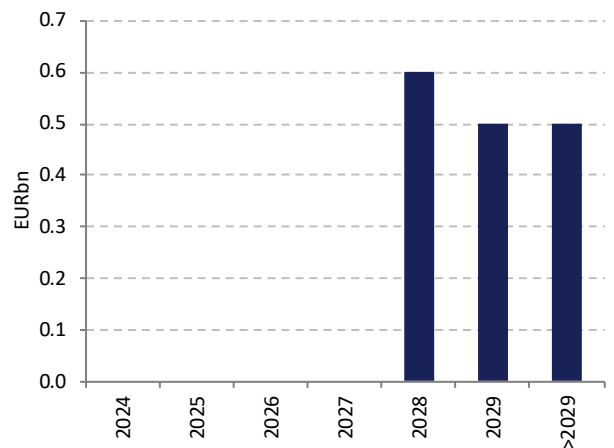
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Deutsche Pfandbriefbank

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Deutsche Pfandbriefbank AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | BBB- | Negative |

Homepage

www.pfandbriefbank.com

Die Deutsche Pfandbriefbank AG (pbb), ist eine führende europäische Spezialbank für gewerbliche Immobilienfinanzierungen, mit dem Fokus auf pfandbrieffähige Geschäfte. Das Kerngeschäft der pbb ist die Vergabe von Immobilienkrediten, wobei neben individuellen Finanzierungslösungen auch derivative Finanzinstrumente zur Risikoabsicherung von Kreditgeschäften angeboten werden. Die pbb hat sich 2023 an dem Joint Venture Eco Estate GmbH (Nachhaltigkeitsberatung) beteiligt und die Geschäftssparte pbb invest (Immobilienfonds für professionelle Investoren) neu gegründet. Hingegen wurde der Rückzug aus der Finanzierung öffentlicher Investitionsprojekte beschlossen. Das Funding erfolgt zu einem großen Teil durch Pfandbriefe (Q1/2024: 48,4% des Fundingmixes), gefolgt von ungedeckter Refinanzierung (18,9%). Zur Diversifizierung des Fundings werden zunehmend Kundeneinlagen in EUR und USD über die Plattform pbb direkt eingeworben. Das Kreditportfolio teilt sich in die Bereiche „Real Estate Finance“ (REF; Q1/2024: 71,4%) und „Non-Core“ (NC; 28,6%) auf. Geographisch verteilt sich das Gros des REF-Portfolios auf Deutschland (44%), die USA (15%) und Frankreich (12%). Die wichtigste Assetklasse im REF-Portfolio sind Büroimmobilien (51%), gefolgt von Wohnimmobilien (18%). Unter ihrem Green Bond Framework konnte die Bank seit 2021 Green Bonds sowohl im Pfandbrief als auch im Senior Format im Volumen von EUR 3,1 Mrd. (FY/2023) emittieren. Die Bank wies eine Green Asset Ratio der Bank (basierend auf dem Turnover) von 0,24% (FY/2023) aus. Der Anteil grüner Finanzierungen im RF-Portfolio soll bis 2026 auf 30% ansteigen.

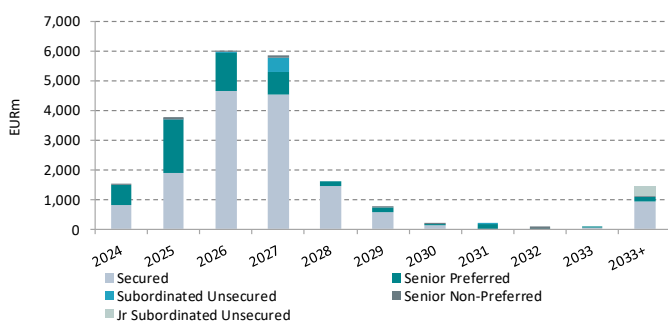
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 38,272 | 39,153 | 36,898 |
| Total Securities | 7,644 | 6,182 | 5,439 |
| Total Deposits | 17,889 | 18,829 | 18,912 |
| Tier 1 Common Capital | 2,839 | 2,910 | 2,934 |
| Total Assets | 53,007 | 50,883 | 45,988 |
| Total Risk-weighted Assets | 17,017 | 18,495 | 20,925 |

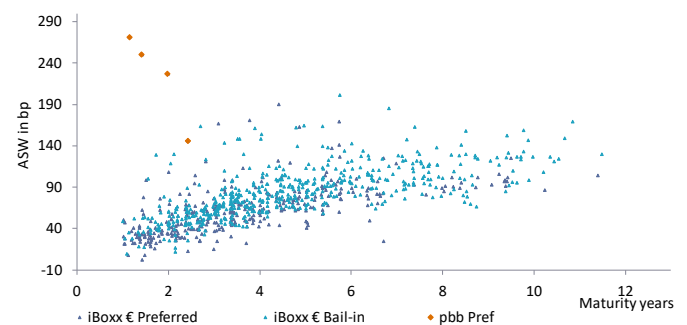
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 489 | 482 | 246 |
| Net Fee & Commission Inc. | 8 | 3 | 3 |
| Net Trading Income | 31 | 89 | 32 |
| Operating Expense | 274 | 293 | 128 |
| Credit Commit. Impairment | 44 | 212 | 103 |
| Pre-tax Profit | 213 | 90 | 47 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.88 | 0.95 | 1.02 | Liquidity Coverage Ratio | 171.00 | 212.00 |
| ROAE | 5.49 | 2.69 | 2.37 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.54 | 5.89 |
| Cost-to-Income | 51.60 | 48.59 | 46.04 | NPL/Loans at Amortised Cost | 2.22 | 3.97 |
| Core Tier 1 Ratio | 16.68 | 15.73 | 14.02 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.02 | 1.48 |
| | | | | | 1.44 | |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Franchise im Bereich Gewerbeimmobilien

Risks / Weaknesses

- USA Exposure (CRE)
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

Deutsche Pfandbriefbank – Mortgage

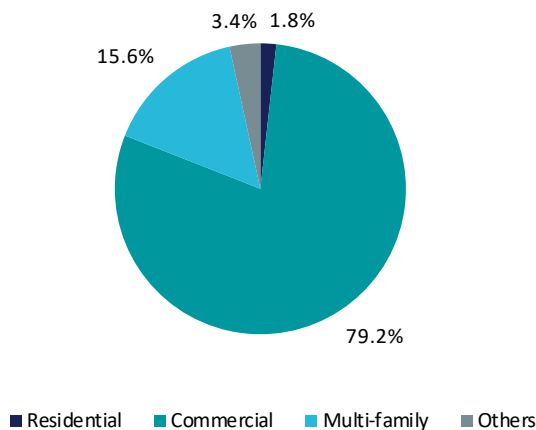
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

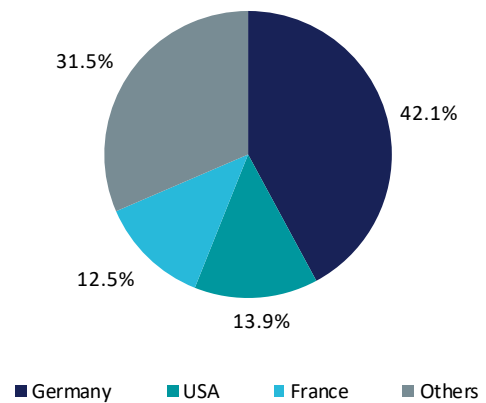
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------|--------------------------|-------------|
| Cover pool volume (EURm) | 19,751 | Rating (Moody's) | Aa1 |
| Amount outstanding (EURm) | 15,233 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 54.8% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 29.7% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | Unpublished |
| Main country | 42% Germany | Collateral score | 18.6% |
| Main region | 39% Berlin | RRL | - |
| Number of loans | 1,408 | JRL | - |
| Number of borrowers | 687 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 27,770,015 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 3.1y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 5.4y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 58.0% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 90.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 36.0% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 57.0% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

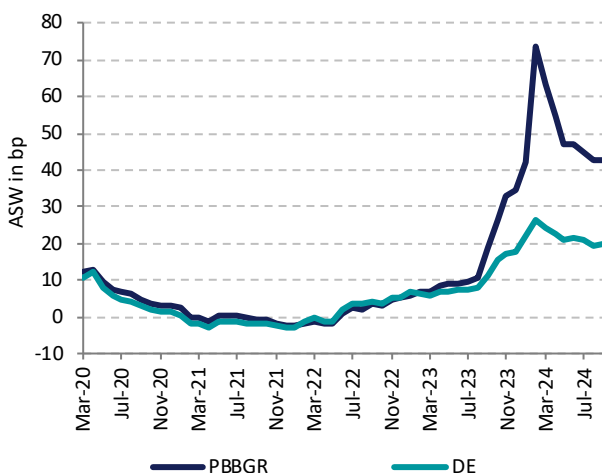
Borrower Types



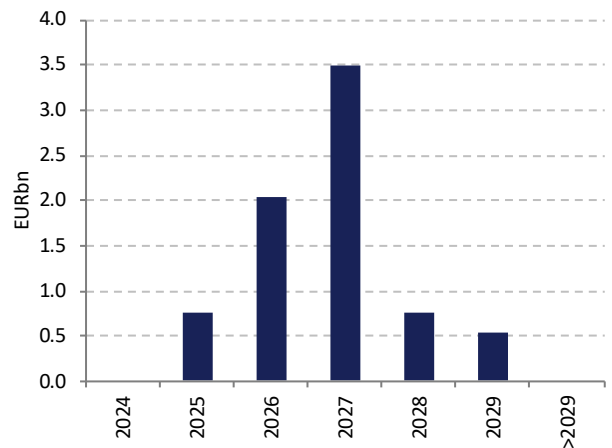
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Deutsche Pfandbriefbank – Public Sector

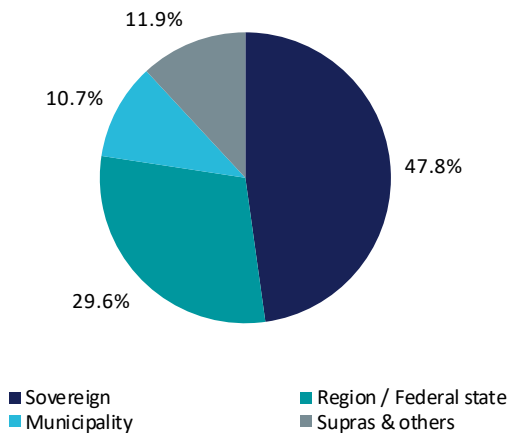
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

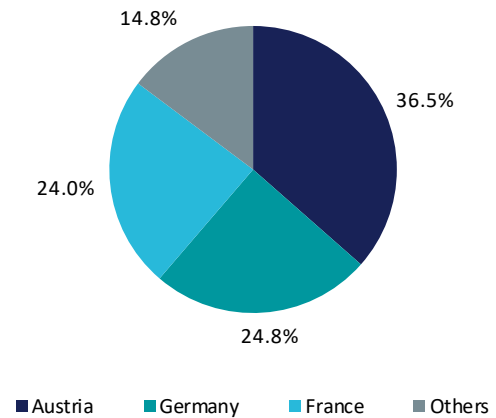
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------|--------------------------|-------------|
| Cover pool volume (EURm) | 8,864 | Rating (Moody's) | Aa1 |
| Amount outstanding (EURm) | 7,619 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 18.9% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 16.3% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Public Sector | TPI leeway | Unpublished |
| Main country | 37% Austria | Collateral score | 17.3% |
| Main region | 98% Vienna | RRL | - |
| Number of loans | 391 | JRL | - |
| Number of borrowers | 177 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 50,079,096 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 7.8y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 6.1y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 75.0% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 73.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

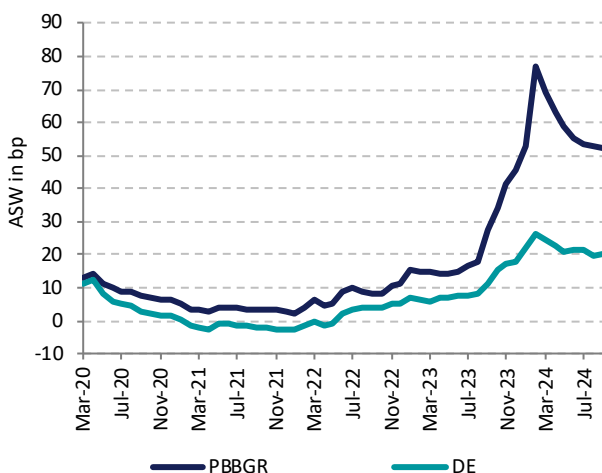
Borrower Types



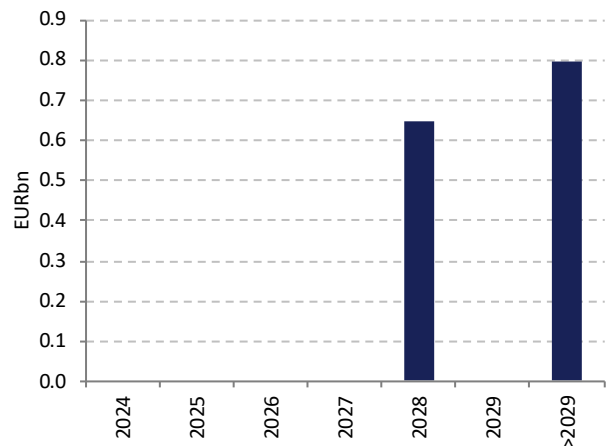
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Die Sparkasse Bremen

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Die Sparkasse Bremen AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch* | A+ | Stable |
| Moody's | - | - |
| S&P | - | - |

Homepage

www.sparkasse-bremen.de

*Verbundrating

Die 1825 gegründete „Die Sparkasse Bremen AG“ (Sparkasse Bremen) befindet sich vollständig im Besitz der Finanzholding der Die Sparkasse Bremen AG und ist als freie Sparkasse unabhängig von kommunalen Einflüssen. Sie ist Mitglied im Hanseatischen Sparkassen- und Giroverband und damit auch im Sicherungssystem der deutschen Sparkassen. In seiner Geschäftstätigkeit beschränkt sich das Institut auf Bremen und das Bremer Umland. Hierbei betreut sie mit ca. 1.150 Mitarbeitern (FY/2023) rund 400.000 Privat- und 25.000 Firmenkunden (vorwiegend aus dem Mittelstand). Der Fokus der Sparkassen liegt auf den Themen Sparen, Finanzieren, Vermögensverwaltung, Cash-Management, Unternehmensnachfolge sowie Public Funding. Bei Privatkunden erreicht die Bank in der Region Bremen nach eigenen Angaben einen Marktanteil von 40%. Das Kreditportfolio wurde im FY/2023 von Darlehen an Unternehmenskunden (75,6%) dominiert, wobei innerhalb dieser Gruppe die meisten Kredite an Unternehmen aus dem Dienstleistungssektor vergeben wurden. Auf Kredite an Privatkunden entfiel 23,3%, während öffentliche Haushalte 1,1% stellten. Die Bremer Sparkasse will ihre Refinanzierung möglichst unabhängig vom Kapitalmarktschwankungen gestalten und schließt eine ungedeckte, langfristige Refinanzierung aus. Der Refinanzierungsmix der Sparkasse Bremen besteht vorwiegend aus Kundeneinlagen und wird seit 2009 durch die Emission von Hypothekennamenspfandbriefe an institutionelle Investoren diversifiziert. Im April 2024 konnte die Sparkasse Bremen ihren ersten Pfandbrief im EUR-Subbenchmarkformat emittieren und plant regelmäßig am Markt aktiv zu sein. Die Sparkasse Bremen wies im FY/2023 eine umsatzbasierte Green Asset Ratio von 0,1% aus.

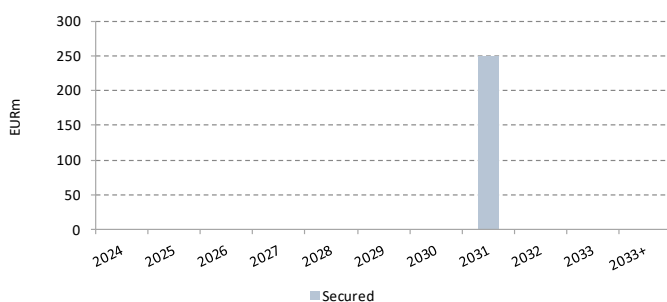
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 10,558 | 10,665 | 10,683 |
| Total Securities | 1,507 | 1,494 | 1,396 |
| Total Deposits | 10,427 | 10,915 | 10,540 |
| Tier 1 Common Capital | 1,037 | 1,089 | 1,159 |
| Total Assets | 15,213 | 15,020 | 14,566 |
| Total Risk-weighted Assets | 8,217 | 8,276 | 8,590 |

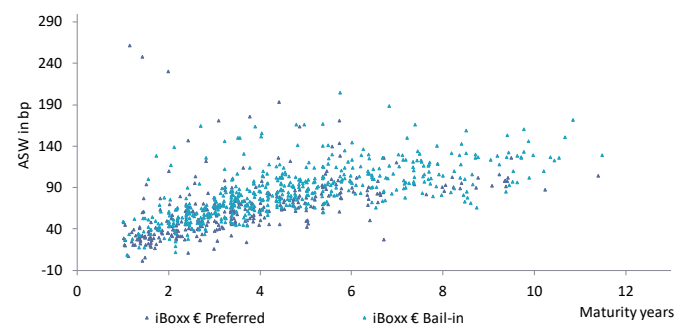
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 193 | 223 | 338 |
| Net Fee & Commission Inc. | 76 | 77 | 80 |
| Net Trading Income | 0 | 0 | 0 |
| Operating Expense | 177 | 201 | 223 |
| Credit Commit. Impairment | 19 | 24 | 34 |
| Pre-tax Profit | 77 | 89 | 136 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Q1 | | 2021Y | 2022Y | 2023Q1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.31 | 1.44 | 1.93 | Liquidity Coverage Ratio | 254.81 | 206.08 | 207.29 |
| ROAE | 2.25 | 4.79 | 5.12 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.01 | 5.71 | - |
| Cost-to-Income | 63.85 | 56.99 | 67.92 | NPL/Loans at Amortised Cost | 5.41 | 3.79 | 3.59 |
| Core Tier 1 Ratio | 18.16 | 19.31 | 19.40 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.65 | 1.62 | 1.60 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Regionaler Marktführer bei Firmenkunden
- Einlagenbasis
- Haftungsmitglied der Sparkassen-Finanzgruppe

Risks / Weaknesses

- Regionale Konzentration
- Profitabilität
- Wettbewerbsintensität

Die Sparkasse Bremen – Mortgage

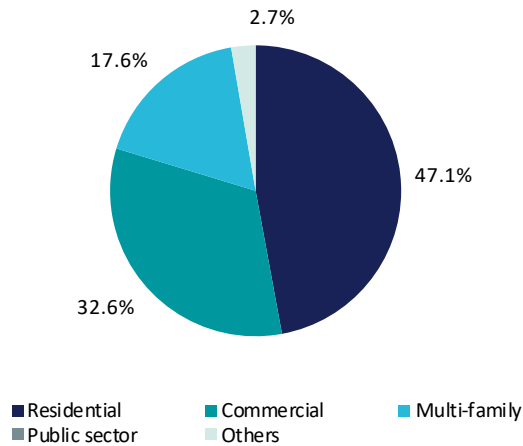
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

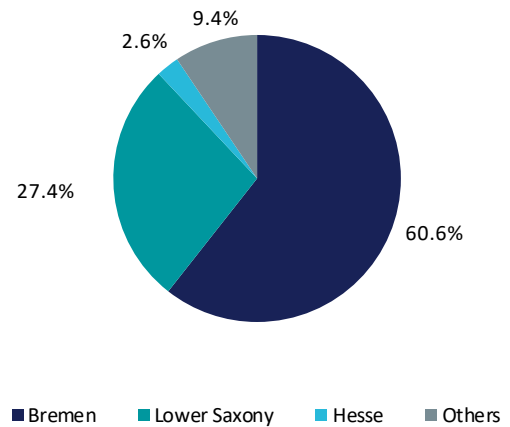
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|-----|
| Cover pool volume (EURm) | 1,133 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 955 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 250m | 26.2% | Rating (Fitch) | AA+ |
| Current OC (nominal) | 18.6% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Germany | Collateral score | - |
| Main region | 61% Bremen | RRL | - |
| Number of loans | 9,161 | JRL | - |
| Number of borrowers | 6,936 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 158,940 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 5.2y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 5.1y | Recovery uplift | 1 |
| Fixed interest (cover pool) | 98.9% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 53.2% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



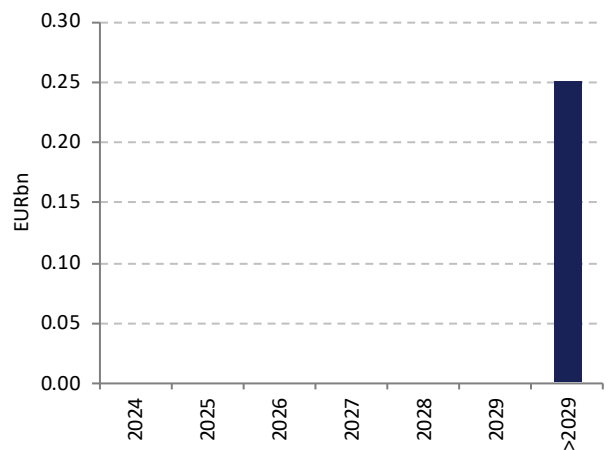
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

DZ HYP

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

DZ HYP AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch* | AA- | Stable |
| Moody's | Aa2 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.dzhyp.de

*Verbundrating

Die DZ HYP AG ist eine führende deutsche Immobilienbank mit Sitz in Hamburg und Münster. Sie ist eine Tochter der DZ BANK AG (FY/2023: 96,4% der Anteile) und damit Teil der Genossenschaftlichen FinanzGruppe der Volksbanken und Raiffeisenbanken. Die restlichen Anteile halten die Stiftung Westfälische Landschaft (1,9%) und die Volksbanken Raiffeisenbanken (1,7%). Zwischen der DZ BANK AG und der DZ HYP AG besteht ein Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag sowie eine Patronatserklärung der DZ BANK für die DZ HYP. Die DZ HYP ist in den Geschäftsfeldern „Firmenkunden“ (Kunden aus Mittelstand und Wohnwirtschaft), „Privatkunden“ (im Wesentlichen Vermittlungsgeschäft durch die Volks- und Raiffeisenbanken) und „Öffentliche Kunden“ (Kommunaldarlehen und Kassenkredite) aktiv. Das Kreditportfolio der Bank setzt sich zu einem überwiegenden Teil aus Immobilienkrediten (75,7%), gefolgt von Kapitalmarktgeschäften (12,8%) und Kommunalkrediten (11,5%) zusammen. Das Immobilienportfolio besteht nach Objektarten überwiegend aus Mehrfamilienhäusern (FY/2023: 29,7%), Büros (24,9%), Wohnen (21,7%) und Handel (10,9%). Die langfristige Refinanzierung bestand zum überwiegenden Teil aus Hypothekendarlehen (FY/2023: 54,7%), gefolgt von unbesicherten Anleihen (30,7%) und Öffentlichen Pfandbriefen (14,6%). Die DZ Hyp ist bereits seit 2022 eine regelmäßige Emittentin grüner Pfandbriefe, zuletzt wurde unter ihrem Green Bond Framework im August 2023 eine grüne Benchmark in Höhe von EUR 500 Mio. emittiert. Stand 31.04.2024 finanzierte die Bank insgesamt grüne Immobilien im Wert von EUR 12,5 Mrd., wovon EUR 9 Mrd. im „Green Mortgage Portfolio“ der Bank enthalten waren.

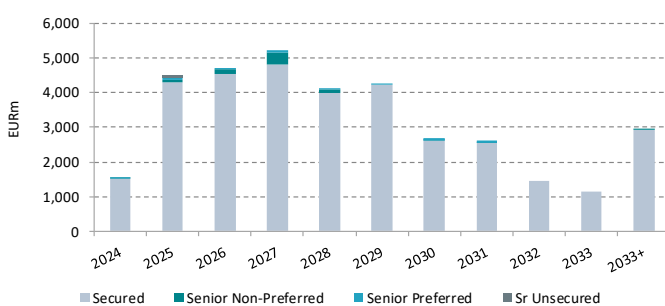
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 67,352 | 68,104 | 67,659 |
| Total Securities | 9,834 | 6,292 | 6,006 |
| Total Deposits | 13,814 | 12,425 | 11,523 |
| Tier 1 Common Capital | 1,669 | 1,820 | 1,820 |
| Total Assets | 81,631 | 77,224 | 77,477 |
| Total Risk-weighted Assets | 15,601 | 15,040 | 15,290 |

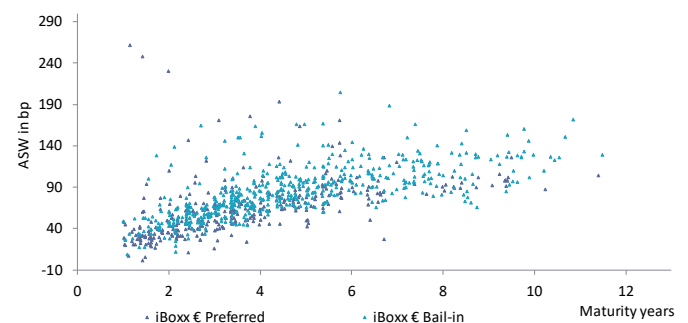
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 665 | 669 | 708 |
| Net Fee & Commission Inc. | -38 | -20 | -14 |
| Net Trading Income | - | - | - |
| Operating Expense | 274 | 289 | 254 |
| Credit Commit. Impairment | 25 | 79 | 110 |
| Pre-tax Profit | 192 | 142 | 200 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.82 | 0.85 | 0.93 | Liquidity Coverage Ratio | 204.90 | 163.10 | 305.30 |
| ROAE | - | - | - | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | - |
| Cost-to-Income | 41.91 | 42.36 | 35.24 | NPL/Loans at Amortised Cost | 0.21 | 0.17 | 0.78 |
| Core Tier 1 Ratio | 10.70 | 12.10 | 11.90 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.44 | 0.54 | 0.70 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Konzerneinbindung
- Expertise im Markt für Immobilienkredite
- Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Moderate Profitabilität
- Gewerbeimmobilien (zyklischer Markt)
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

DZ HYP – Mortgage

Germany 

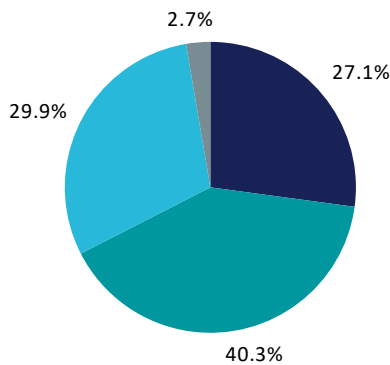
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|----------------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 41,274 |
| Amount outstanding (EURm) | 35,171 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 81.7% |
| Current OC (nominal) | 17.4% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 54% Germany |
| Main region | 31% North Rhine-Westphalia |
| Number of loans | 111,689 |
| Number of borrowers | 97,282 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 412,918 |
| WAL (cover pool) | 6.1y |
| WAL (covered bonds) | 5.5y |
| Fixed interest (cover pool) | 89.9% |
| Fixed interest (covered bonds) | 98.7% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 53.9% |
| Loans in arrears | 0.0% |

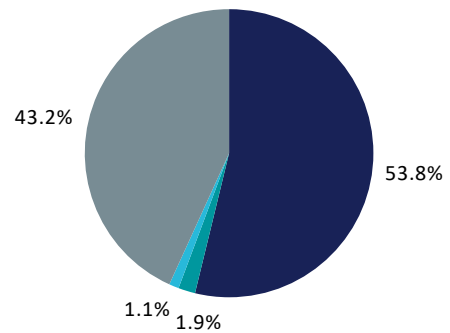
| | |
|--------------------------|-------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | High |
| TPI leeway | 6 |
| Collateral score | 13.1% |
| RRL | aa |
| JRL | aaa |
| Unused notches | 4 |
| AAA credit risk (%) | 2.5% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



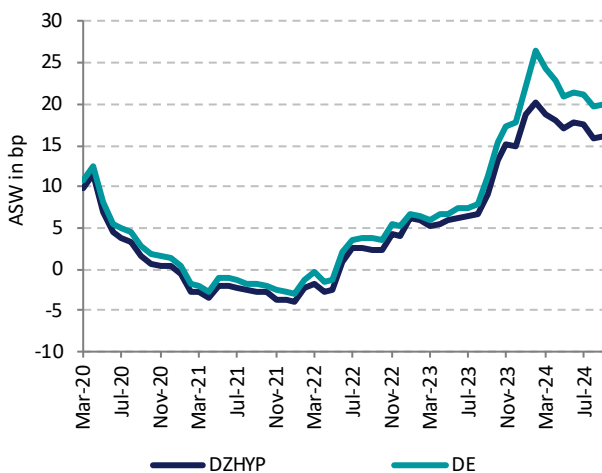
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



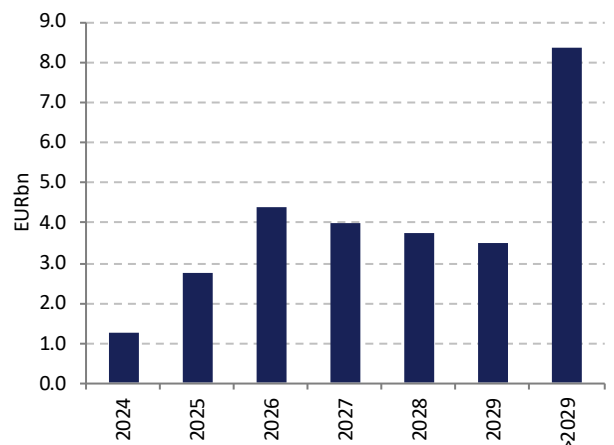
■ Germany ■ Netherlands ■ France ■ Others

Spread Development



— DZHYP — DE

Redemption Profile (Bmk)



DZ HYP – Public Sector

Germany 

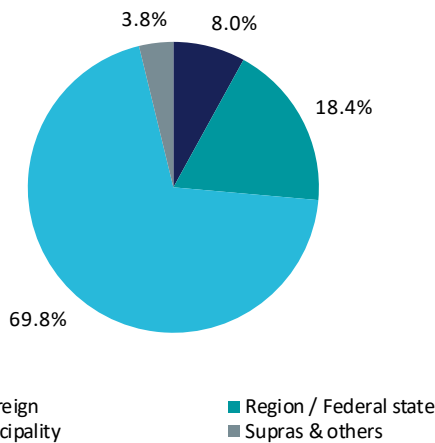
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

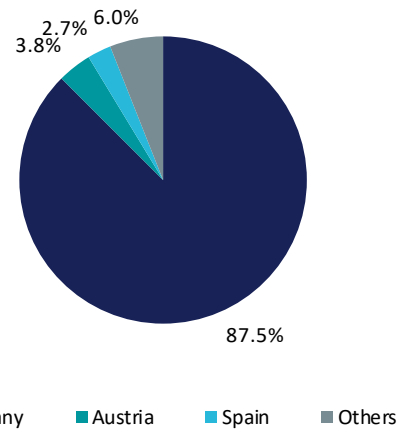
| | |
|----------------------------------|----------------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 11,491 |
| Amount outstanding (EURm) | 8,982 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 11.1% |
| Current OC (nominal) | 27.9% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Public Sector |
| Main country | 88% Germany |
| Main region | 24% North Rhine-Westphalia |
| Number of loans | 15,448 |
| Number of borrowers | 4,678 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 2,456,340 |
| WAL (cover pool) | 7.5y |
| WAL (covered bonds) | 7.1y |
| Fixed interest (cover pool) | 96.2% |
| Fixed interest (covered bonds) | 95.4% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | - |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | High |
| TPI leeway | 6 |
| Collateral score | 2.4% |
| RRL | aa |
| JRL | aaa |
| Unused notches | 4 |
| AAA credit risk (%) | 6.6% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

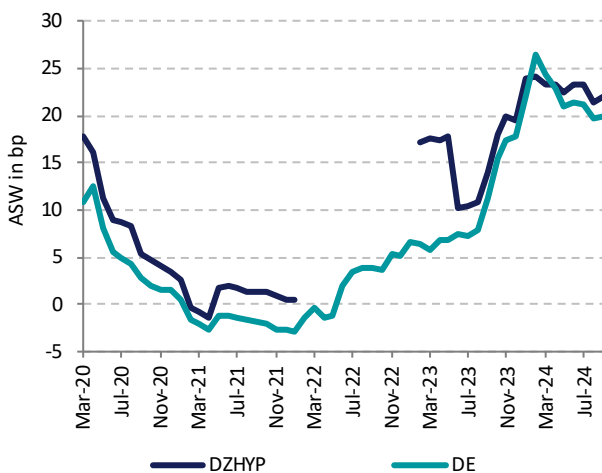
Borrower Types



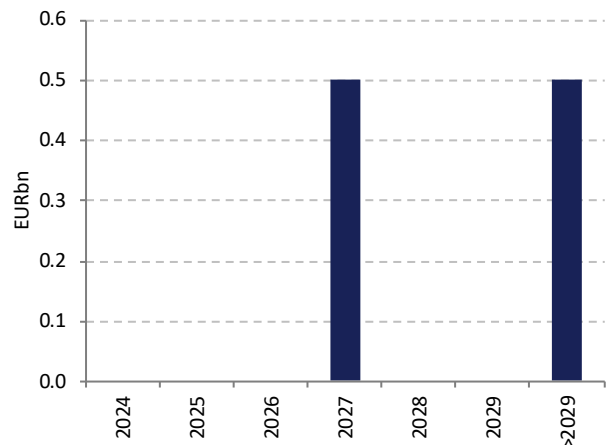
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Hamburg Commercial Bank

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Hamburg Commercial Bank AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A3 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.hcob-bank.de

Die Hamburg Commercial Bank AG (HCOB) mit Hauptsitz in Hamburg ist eine private Geschäftsbank und ein Spezialfinanzierer. Sie firmierte bis Februar 2019 als HSH Nordbank AG. Ende 2018 wurde die HSH erfolgreich privatisiert. Die größten Anteilseigner sind Cerberus Capital Management (FY/2023: 40,6%) und J.C. Flowers & Co. (33,3%). Seit dem 01. Januar 2022 ist die HCOB Teil der Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH (EdB) und wirkt darüber hinaus freiwillig am Einlagensicherungsfonds des Bundesverbands deutscher Banken e.V. (ESF) mit. Die Geschäftstätigkeit erstreckt sich über Immobilienfinanzierungen, Unternehmenskunden sowie internationale Projekt- und Schiffsfinanzierungen. In 2023 hat die Bank ihre Finanzierungsaktivitäten zudem auf den globalen Flugsektor ausgedehnt. Neben Filialen in deutschen Großstädten ist die HCOB über Niederlassungen in Athen und Luxemburg sowie einer Repräsentanz in London im Ausland aktiv. Berichtet wird in den Segmenten „Real Estate“, „Shipping“, „Project Finance“ sowie „Corporates“ und „Treasury & Group Functions“. Das CRE-Immobilienportfolio setzt sich aus den Objektarten Büro (FY/2023: Exposure at Default: 40%), Einzelhandel (20%), Wohnen (14%), Hotel (8%) und Andere (11%) zusammen. Das Funding der HCOB bestand zu 69% aus Schiffs- und Hypothekendarlehen, Kundeneinlagen und Eigenkapital, gefolgt von Senior Preferred und Senior Non-Preferred Anleihen (15%). Die HCOB veröffentlichte 2023 ihr Sustainable & Transformational Finance Framework mit Kriterien für die Einstufung von Finanzierungsaktivitäten als „nachhaltig“ oder „transformativ“. Gemessen an am Turnover betrug der Anteil grüner Assets 0,03%.

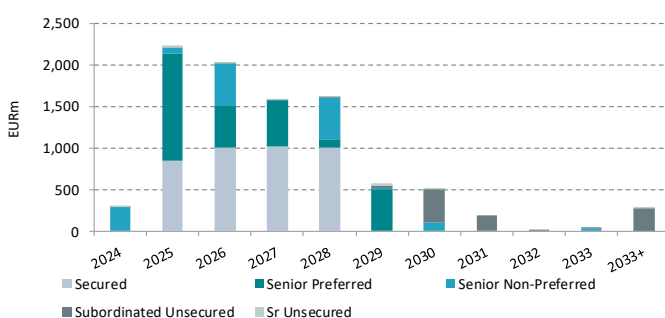
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 19,178 | 18,143 | 19,622 |
| Total Securities | 5,779 | 8,130 | 8,394 |
| Total Deposits | 13,246 | 13,616 | 14,821 |
| Tier 1 Common Capital | 3,150 | 3,216 | 3,200 |
| Total Assets | 31,818 | 31,541 | 32,336 |
| Total Risk-weighted Assets | 15,403 | 16,465 | 18,500 |

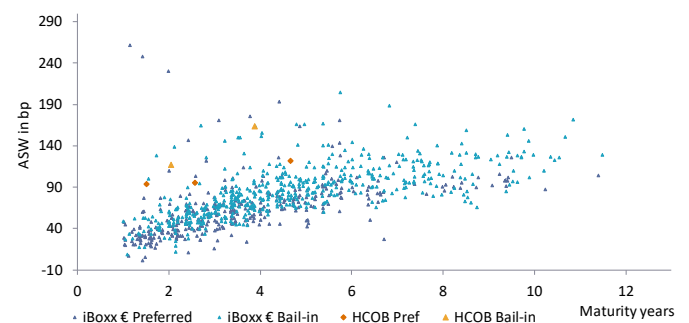
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 550 | 663 | 376 |
| Net Fee & Commission Inc. | 33 | 23 | 12 |
| Net Trading Income | 90 | 76 | -5 |
| Operating Expense | 362 | 353 | 176 |
| Credit Commit. Impairment | -11 | 79 | 40 |
| Pre-tax Profit | 363 | 427 | 129 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.83 | 2.16 | 2.43 | Liquidity Coverage Ratio | 197.00 | 184.00 | 196.00 |
| ROAE | 8.60 | 5.91 | 5.70 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 10.03 | 10.30 | 9.99 |
| Cost-to-Income | 48.27 | 40.95 | 51.01 | NPL/Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 20.45 | 19.53 | 17.30 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.21 | 2.07 | 1.97 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Liquiditätspuffer

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken
- Abhängigkeit vom Kapitalmarktfunding

Hamburg Commercial Bank – Mortgage

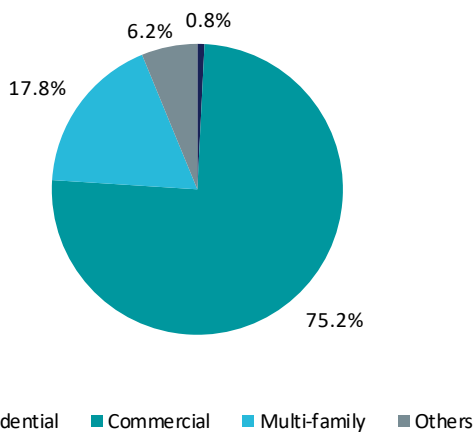
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

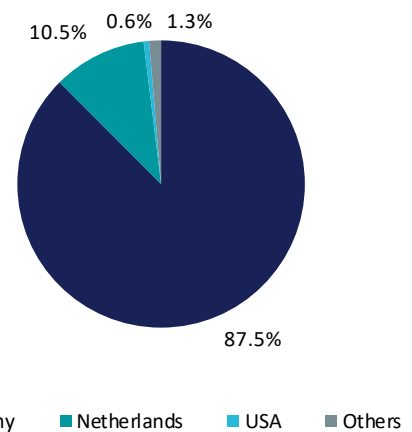
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|----------------------------|--------------------------|-------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,987 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 2,500 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 19.5% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 2 |
| Main country | 88% Germany | Collateral score | 21.2% |
| Main region | 18% North Rhine-Westphalia | RRL | - |
| Number of loans | 298 | JRL | - |
| Number of borrowers | 187 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 14,980,360 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 3.0y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.1y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 57.9% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 57.3% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

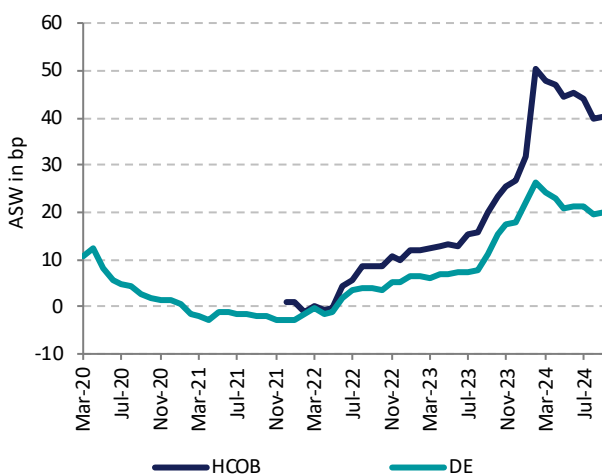
Borrower Types



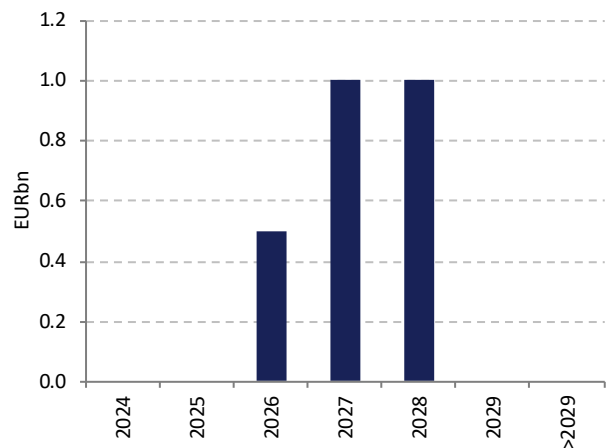
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Hamburg Commercial Bank – Ship

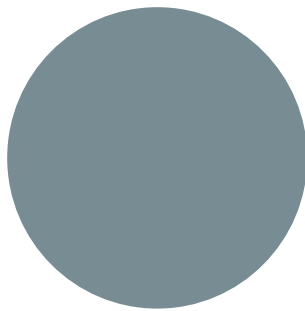
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

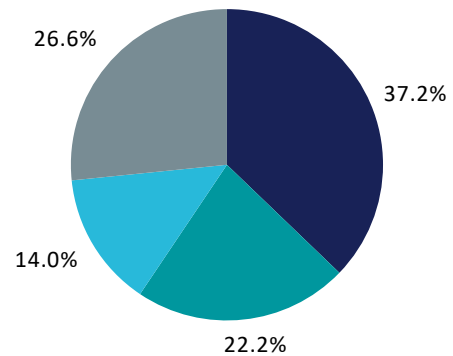
| | | | |
|----------------------------------|----------------------|--------------------------|------------|
| Cover pool volume (EURm) | 1,581 | Rating (Moody's) | Aa3 |
| Amount outstanding (EURm) | 1,300 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 38.5% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 21.6% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Improbable |
| Cover type | Ship | TPI leeway | 2 |
| Main country | 37% Marshall Islands | Collateral score | 65.0% |
| Main region | n/a | RRL | - |
| Number of loans | 200 | JRL | - |
| Number of borrowers | 95 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 0 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 2.3y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 1.1y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 96.2% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 5.1% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



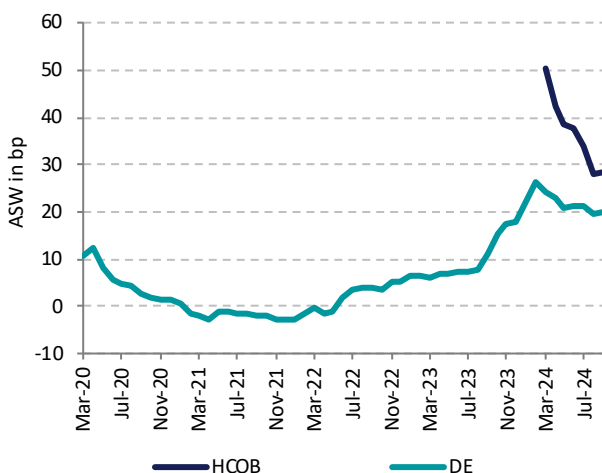
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Ships

Regional Distribution



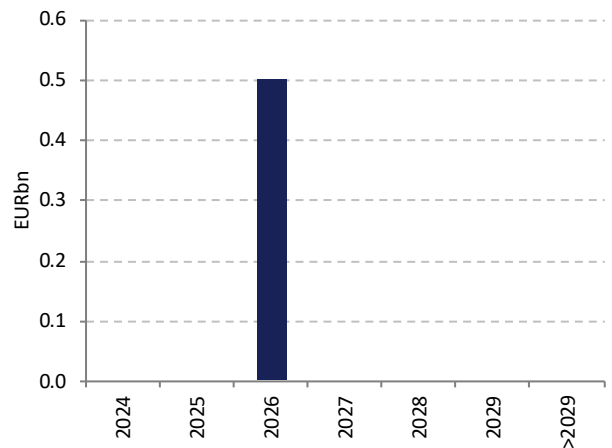
■ Marshall Islands ■ Liberia ■ Panama ■ Others

Spread Development



— HCOB — DE

Redemption Profile (Bmk)



Hamburger Sparkasse

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Hamburger Sparkasse AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | Aa3 | Positive |
| S&P | - | - |

Homepage

www.haspa.de

Die Hamburger Sparkasse AG (Haspa) ist nach Assets (FY/2023: EUR 59,6 Mrd.) die größte deutsche Sparkasse. Eigenen Angaben zufolge ist die Haspa die führende Bank für Privatkunden und den Mittelstand in der Region Hamburg mit einem Gesamtkreditvolumen von EUR 47 Mrd. Die HASPA Finanzholding hält 100% der Anteile der Haspa und ist durch ihre Satzung zur Wahrnehmung des Sparkassenauftrags verpflichtet. Neben den klassischen Dienstleistungen für Privatkunden und SME bietet die Haspa Private Banking für vermögende Privatkunden, ein StartUp-Center und spezielle Beratung für große Immobilien- und Unternehmenskunden. Das Institut ist eine der wenigen freien Sparkassen in Deutschland und gehört sowohl dem hanseatischen Sparkassen- und Giroverband Hamburg (HSGV) als auch dem Verband der freien Sparkassen e.V., Frankfurt am Main, an. Über den HSGV ist die Haspa dem Deutschen Sparkassen- und Giroverband e.V. angeschlossen und somit Teil der Sparkassen-Finanzgruppe und in vollem Umfang in das umfassende Sicherungssystem der deutschen Sparkassen einbezogen. Das Kreditportfolio ist vollständig in Deutschland, mit Schwerpunkten in der Metropolregion Hamburg und Berlin, verortet. Der überwiegende Teil des Portfolios ist in Wohnhypothekendarlehen (70%) und in Kredite mit einem Volumen von weniger als EUR 1,25 Mio. (40%) investiert. In der Refinanzierungsstruktur der Haspa bilden Kundeneinlagen (FY/2023: 69,2%) die wichtigste Säule. Die restliche Refinanzierung stammt aus der Emission von besicherten und unbesicherten Schuldverschreibungen (24,8%) sowie TLTROs (5,9%). In 2023 betrug die Green Asset Ratio gemessen am Turnover 0,27%.

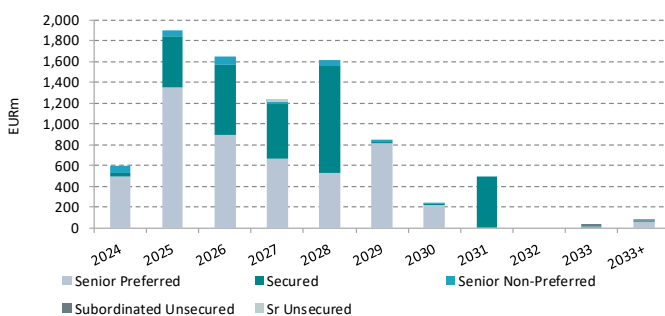
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 37,235 | 38,074 | 36,726 |
| Total Securities | 8,758 | 10,488 | 10,243 |
| Total Deposits | 37,279 | 39,132 | 39,338 |
| Tier 1 Common Capital | 3,523 | 3,523 | - |
| Total Assets | 59,931 | 57,006 | 59,624 |
| Total Risk-weighted Assets | 27,328 | 27,214 | - |

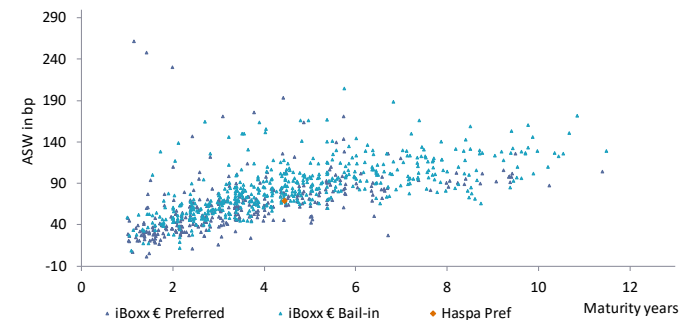
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 666 | 673 | 873 |
| Net Fee & Commission Inc. | 347 | 359 | 360 |
| Net Trading Income | 3 | -1 | 6 |
| Operating Expense | 879 | 845 | 850 |
| Credit Commit. Impairment | 40 | 78 | 86 |
| Pre-tax Profit | 116 | 145 | 256 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.17 | 1.16 | 1.51 | Liquidity Coverage Ratio | 154.00 | 196.00 | 215.00 |
| ROAE | - | - | - | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.88 | 6.18 | - |
| Cost-to-Income | 83.37 | 77.89 | 65.76 | NPL/Loans at Amortised Cost | 0.55 | 0.78 | - |
| Core Tier 1 Ratio | 12.89 | 12.95 | 13.40 | Reserves/Loans at Amort. Cost | - | - | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Regionale Kreditrisikokonzentration
- CRE-Exposure

Hamburger Sparkasse – Mortgage

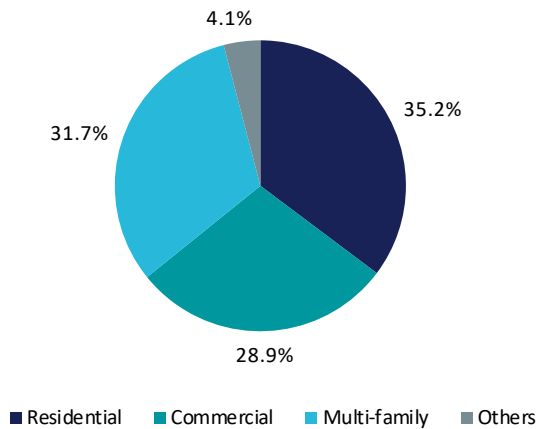
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

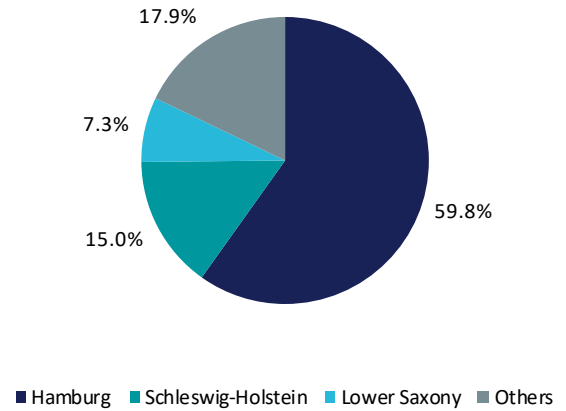
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|-------|
| Cover pool volume (EURm) | 8,618 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 5,504 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 36.3% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 56.6% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 7 |
| Main country | 100% Germany | Collateral score | 11.5% |
| Main region | 60% Hamburg | RRL | - |
| Number of loans | 26,917 | JRL | - |
| Number of borrowers | 22,103 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 374,078 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 6.3y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 4.5y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 89.3% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 98.4% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 52.5% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

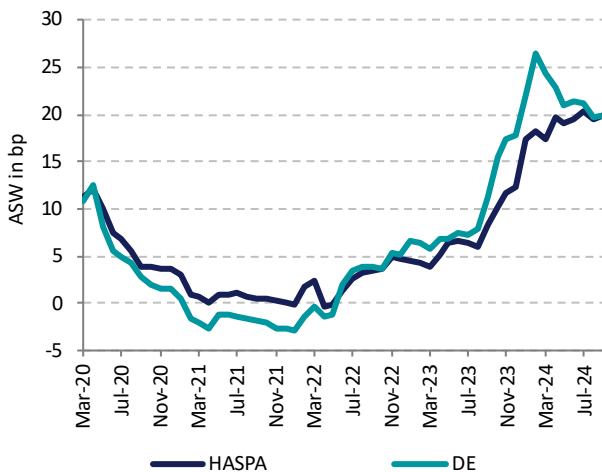
Borrower Types



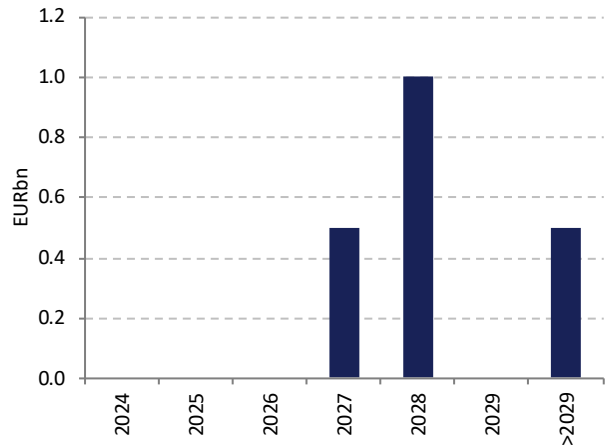
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

ING-DiBa

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

ING-DiBa AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.ing.de

Die ING-DiBa AG (ING) mit Sitz in Frankfurt ist eine Universalbank und eine der größten Direktbanken für Privatkunden in Deutschland. Als Muttergesellschaft der ING-DiBa und Interhyp AG fungiert die ING Deutschland GmbH. Die Holdinggesellschaft ING Holding Deutschland GmbH, die wiederum das Mutterunternehmen der ING Deutschland GmbH ist, gehört vollständig der ING Bank N.V. an. Neben ihrem Hauptsitz besitzt die ING-DiBa Zweigstellen in weiteren deutschen Großstädten (u. a. Hannover, Nürnberg und Berlin). Ihre Geschäftsaktivitäten sind auf das Direktbankgeschäft mit Privatkunden sowie die Finanzierung von Unternehmenskunden ausgerichtet. Die Interhyp AG vermittelt Kredite für private Baufinanzierungen. Die Bank berichtet in den Geschäftsfeldern „Retailbanking“ und „Wholesale Banking“. Das Segment „Retailbanking“ umfasst die Geldanlage und Kreditgeschäfte für Privatkunden sowie die Vergabe von Krediten an Selbstständige und KMUs. Zu den Kernprodukten gehören Girokonten, Baufinanzierungen, Verbraucherkredite und Wertpapiere. Im „Wholesale Banking“ betreut die ING-DiBa global operierende Unternehmen und Kunden aus dem öffentlichen Sektor. Die Assets der Bank entfielen zum größten Teil auf Hypothekendarlehen (FY/2023: 47,7%), gefolgt von Aktiva aus dem Wholesale Banking (15,9%) und Konsumentenkrediten (5,1%). Diesen stand ein Finanzierungsmix gegenüber der zu 73,8% aus Kundeneinlage und zu 3,6% aus Covered Bonds bestand. Im Rahmen ihres Green Bond Framework emittierte die ING-DiBa seit 2021 Grüne Covered Bonds im Volumen von EUR 3,3 Mrd. Die Gruppe (ING Groep) ist zudem Mitglied der Net-Zero Banking Alliance.

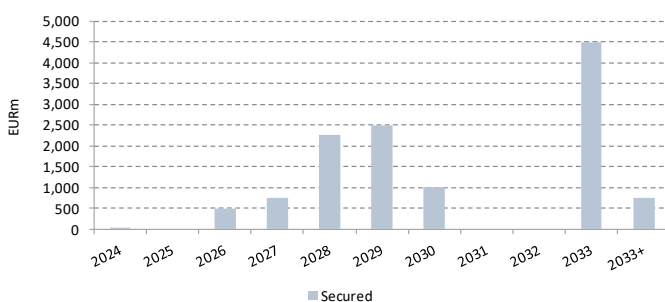
Balance Sheet (ING Holding Deutschland GmbH)

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 127,476 | 126,012 | 132,680 |
| Total Securities | 26,421 | 42,151 | 36,420 |
| Total Deposits | 136,005 | 138,895 | 145,224 |
| Tier 1 Common Capital | 7,629 | 7,635 | 7,413 |
| Total Assets | 181,897 | 198,189 | 195,498 |
| Total Risk-weighted Assets | 45,579 | 48,067 | 41,700 |

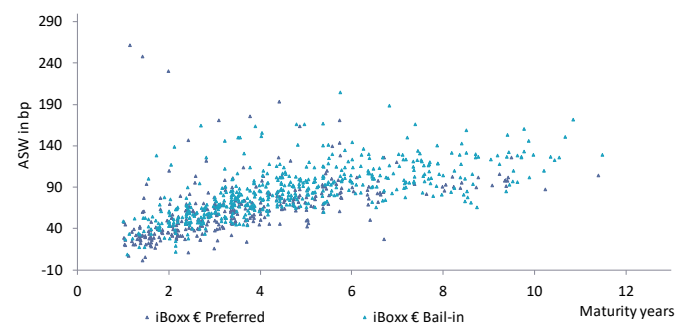
Income Statement (ING Holding Deutschland GmbH)

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 1,965 | 2,245 | 3,704 |
| Net Fee & Commission Inc, | 543 | 496 | 414 |
| Net Trading Income | 107 | 75 | -199 |
| Operating Expense | 1,348 | 1,341 | 1,446 |
| Credit Commit, Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 1,169 | 1,040 | 2,466 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios (ING Holding Deutschland GmbH)

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------|--------|-------|
| Net Interest Margin | 1.06 | 1.19 | 1.90 | Liquidity Coverage Ratio | - | 214.80 | - |
| ROAE | 8.60 | 7.67 | 17.20 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.30 | 4.25 | 4.09 |
| Cost-to-Income | 51.27 | 47.20 | 36.62 | NPL/Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 16.74 | 15.88 | 17.78 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.44 | 0.67 | 0.56 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Profitabilität
- Einlagenbasis
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Kreditportfoliokonzentration (Immobilien)
- Ratings der ING Groep N.V. belasten eigenes Rating
- Leverage

ING-DiBa – Mortgage

Germany 

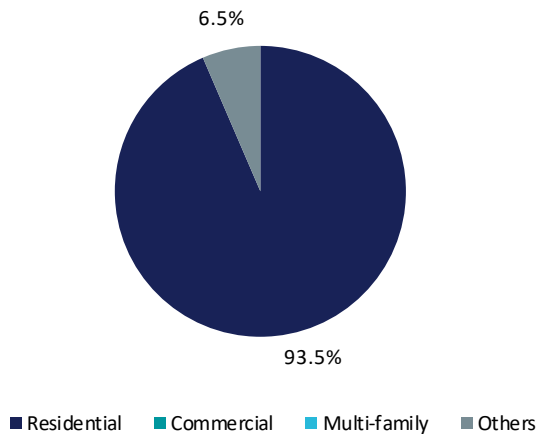
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

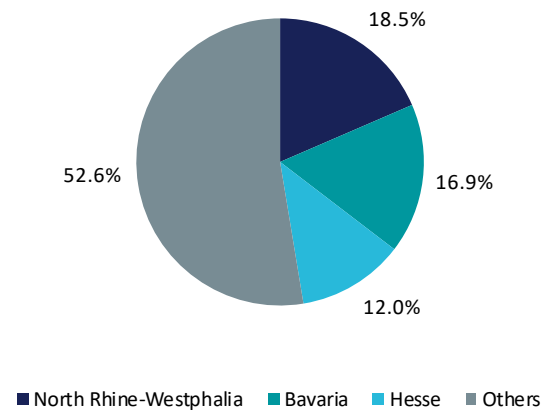
| | |
|----------------------------------|----------------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 15,973 |
| Amount outstanding (EURm) | 11,305 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 73.0% |
| Current OC (nominal) | 41.3% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Germany |
| Main region | 19% North Rhine-Westphalia |
| Number of loans | 108,122 |
| Number of borrowers | 106,213 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 140,669 |
| WAL (cover pool) | 8.7y |
| WAL (covered bonds) | 7.0y |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 64.6% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 54.6% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | High |
| TPI leeway | 5 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

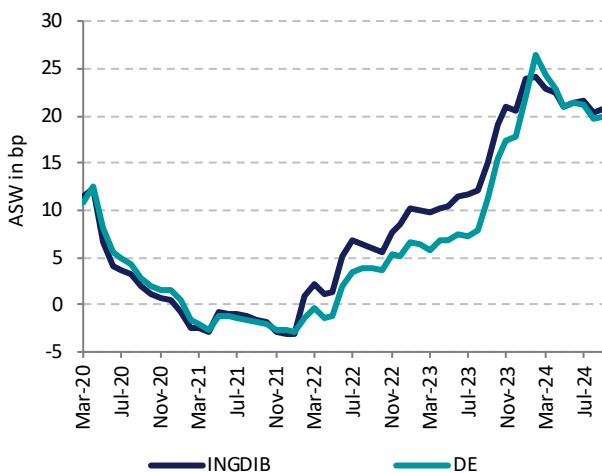
Borrower Types



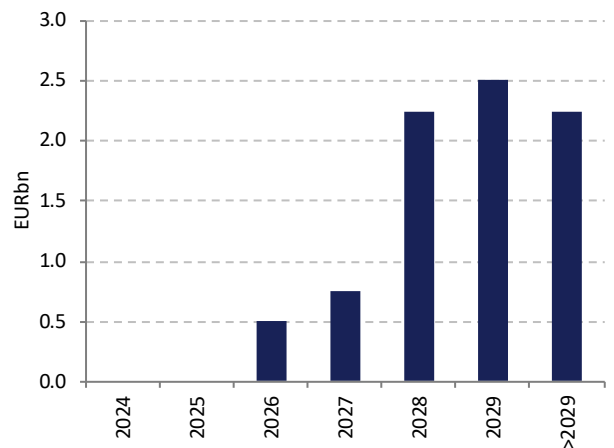
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Landesbank Baden-Württemberg

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Landesbank Baden-Württemberg

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | Aa2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.lbbw.de

Die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) ist eine rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts und ist gemessen an ihrer Bilanzsumme die führende Landesbank in Deutschland. Sie ist die Muttergesellschaft des LBBW-Konzerns und verfügt über vier Hauptsitze (Stuttgart, Karlsruhe, Mannheim und Mainz). Anteilseigner (FY/2023) sind der Sparkassenverband Baden-Württemberg und das Land Baden-Württemberg mit jeweils 40,5% sowie die Stadt Stuttgart mit 18,9%. Der LBBW-Konzern bietet seinen Privat- und Firmenkunden das komplette Produkt- und Dienstleistungsangebot einer Universalbank an. Tochtergesellschaften ergänzen das Angebot in Bereichen wie Leasing, Factoring, Asset Management und Immobilien. Der Fokus liegt auf den Kernmärkten BW, Rheinland-Pfalz und Sachsen, wo sie als Zentralbank für die dortigen Sparkassen fungiert. Darüber hinaus ist die LBBW an ausgewählten internationalen Standorten, u. a. in New York, Singapur, London und Shanghai, vertreten. Berichtet wird in den vier operativen Segmenten „Unternehmenskunden“ (49,3% des Ergebnisses v. St.), „Private Kunden/Sparkassen“ (19,4%), „Immobilien/Projektfinanzierungen“ (26,3%) und „Kapitalmarktgeschäft“ (16,7%). Die Refinanzierung der LBBW bestand im FY/2023 zu 34,5% aus Kundeneinlagen und zu 27,9% aus dem Mittel- bis langfristigem Kapitalmarktfunding. Insbesondere ist die LBBW regelmäßige Emittentin von Pfandbriefen – zum Teil auch im grünen und sozialen Format. Anteilig entfielen rund 20% der gesamten Refinanzierung des Konzerns auf Funding-instrumenten im ESG-Format, darunter grüne und soziale Anleihen im Volumen von EUR 3,8 Mrd. Gemessen am Umsatz betrug die Green Asset Ratio 0,33%.

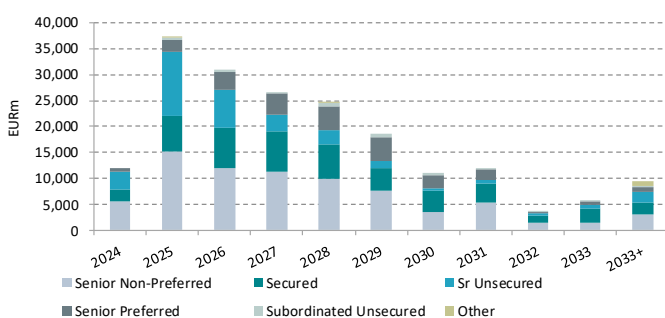
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 151,746 | 156,528 | 160,929 |
| Total Securities | 73,216 | 73,747 | 78,438 |
| Total Deposits | 115,748 | 127,361 | 139,268 |
| Tier 1 Common Capital | 13,528 | 13,669 | 13,815 |
| Total Assets | 324,174 | 333,305 | 360,442 |
| Total Risk-weighted Assets | 93,157 | 91,840 | 94,031 |

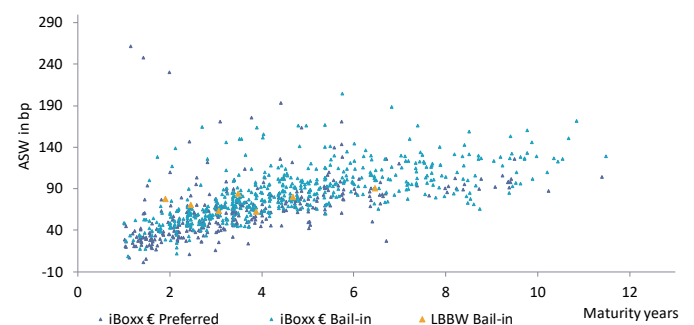
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 2,305 | 2,826 | 1,295 |
| Net Fee & Commission Inc. | 628 | 589 | 320 |
| Net Trading Income | 343 | 419 | 370 |
| Operating Expense | 2,175 | 2,407 | 1,203 |
| Credit Commit. Impairment | 239 | 254 | 118 |
| Pre-tax Profit | 1,873 | 1,374 | 731 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.78 | 0.88 | 0.76 | Liquidity Coverage Ratio | 144.20 | 150.50 | 141.10 |
| ROAE | 10.19 | 6.32 | 6.31 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.43 | 4.27 | 3.97 |
| Cost-to-Income | 64.14 | 59.52 | 58.28 | NPL/Loans at Amortised Cost | 0.79 | 1.19 | 1.39 |
| Core Tier 1 Ratio | 14.52 | 14.88 | 14.69 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.92 | 1.06 | 1.12 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Problemerkreditquote
- Refinanzierungsmöglichkeit über Sparkassensektor

Risks / Weaknesses

- Kreditrisikokonzentration in zyklischen Sektoren
- Profitabilität
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

LBBW – Mortgage

Germany 

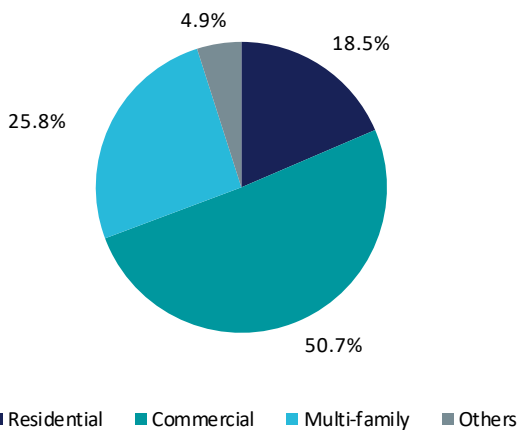
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

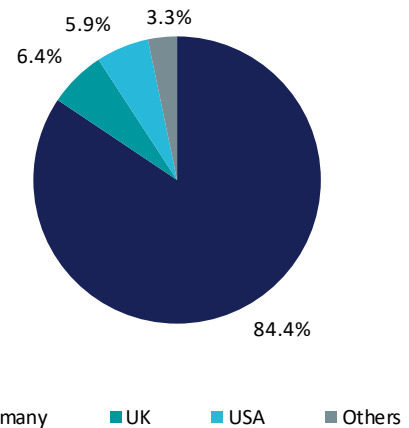
| | |
|----------------------------------|------------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 18,328 |
| Amount outstanding (EURm) | 13,979 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 67.6% |
| Current OC (nominal) | 31.1% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 84% Germany |
| Main region | 32% Baden-Wuerttemberg |
| Number of loans | 32,565 |
| Number of borrowers | 25,542 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 682,204 |
| WAL (cover pool) | 4.7y |
| WAL (covered bonds) | 3.6y |
| Fixed interest (cover pool) | 81.6% |
| Fixed interest (covered bonds) | 84.1% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 55.2% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|-------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | High |
| TPI leeway | 6 |
| Collateral score | 10.5% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

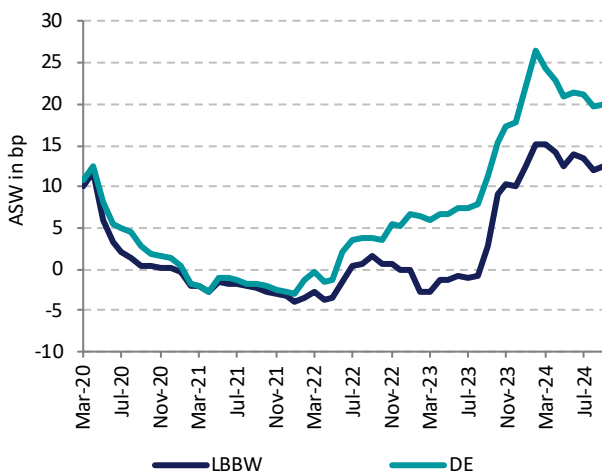
Borrower Types



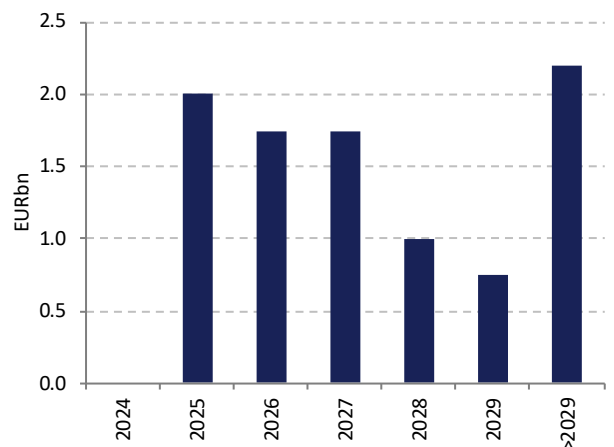
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

LBBW – Public Sector

Germany 

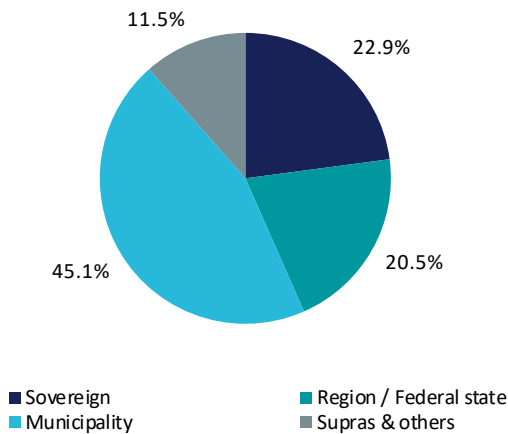
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

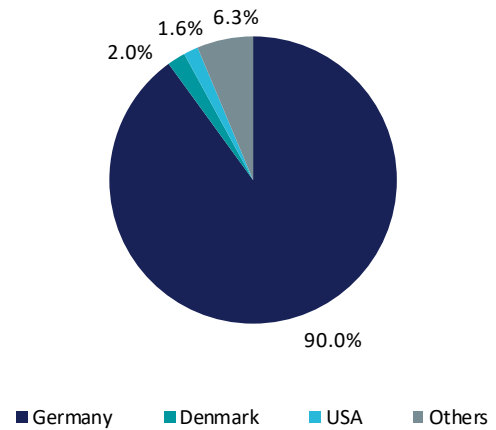
| | |
|----------------------------------|------------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 13,938 |
| Amount outstanding (EURm) | 11,377 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 69.9% |
| Current OC (nominal) | 22.5% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Public Sector |
| Main country | 90% Germany |
| Main region | 45% Baden-Wuerttemberg |
| Number of loans | 7,126 |
| Number of borrowers | 2,799 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 4,979,719 |
| WAL (cover pool) | 6.2y |
| WAL (covered bonds) | 4.2y |
| Fixed interest (cover pool) | 73.8% |
| Fixed interest (covered bonds) | 86.5% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | - |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | High |
| TPI leeway | 6 |
| Collateral score | 3.1% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

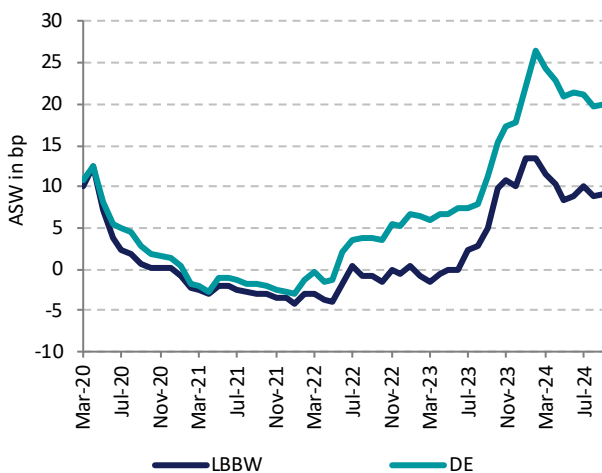
Borrower Types



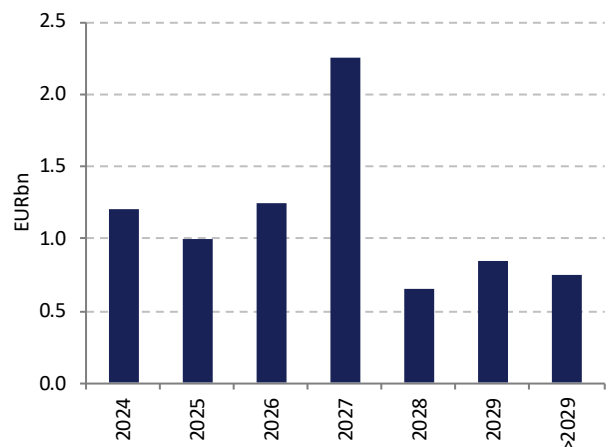
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Landesbank Berlin

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Landesbank Berlin AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | Aa3 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.lbb.de

Die Landesbank Berlin AG (LBB) ist eine nicht börsennotierte Aktiengesellschaft und Trägerin der Berliner Sparkasse (BSK). Dem Berliner Sparkassengesetz nach gilt die LBB als eigener Sparkassenverband und ist somit Mitglied im DSGVO. Das Institut profitiert als Mitglied der Sparkassen-Finanzgruppe vom einlagen- und institutsbezogenen Sicherungssystem. Die LBB und die BSK (handelsrechtlich eine Zweigniederlassung der LBB) sind eine 100%ige Tochtergesellschaft der Landesbank Berlin Holding AG (LBBH), wodurch sie mittelbar im Besitz der Erwerbgesellschaft der S-Finanzgruppe mbH & Co. KG ist. Diese ist zu 89,37% (FY/2023) direkt an der LBBH beteiligt und tritt zugleich als Komplementärin in der Beteiligungsgesellschaft der S-Finanzgruppe mbH & Co. KG (10,63% an der LBBH) auf. In Berlin betreut die LBB/BSK ihre rund 1,9 Mio. Kunden an 80 Standorten und verfügt bei Privatkunden über einen Marktanteil von knapp 50%. Die LBB/BSK unterteilt ihr Geschäft in die Segmente „Privat- und Firmenkunden“, „DirektBank Service“, „Unternehmenskunden“, „Private Banking“, „Treasury“ und „Gewerbliche Immobilienfinanzierung“. Bis auf das Treasury und das überregionale Kreditkartengeschäft werden alle Geschäftsfelder unter der Marke „Berliner Sparkasse“ beworben. Die Refinanzierung der LBB bestand überwiegend aus privaten Kundeneinlagen (FY/2023: 72%), gefolgt von verbrieften Verbindlichkeiten (10,1%). Mit dem Zukunftsprogramm „Z25!“ soll das Kerngeschäft gestärkt, Kosten gesenkt, Komplexität abgebaut und eine Ertragssteigerung im Kundengeschäft erreicht werden. Das Ziel der Restrukturierung ist, die LBB in eine klassische Sparkasse zu transformieren.

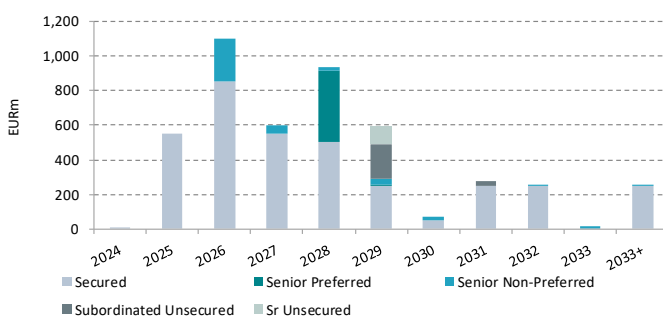
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 27,381 | 29,223 | 29,350 |
| Total Securities | 8,264 | 8,059 | 7,406 |
| Total Deposits | 34,395 | 35,144 | 32,728 |
| Tier 1 Common Capital | 2,570 | 2,623 | 2,780 |
| Total Assets | 52,484 | 48,777 | 45,457 |
| Total Risk-weighted Assets | 13,840 | 13,829 | 13,561 |

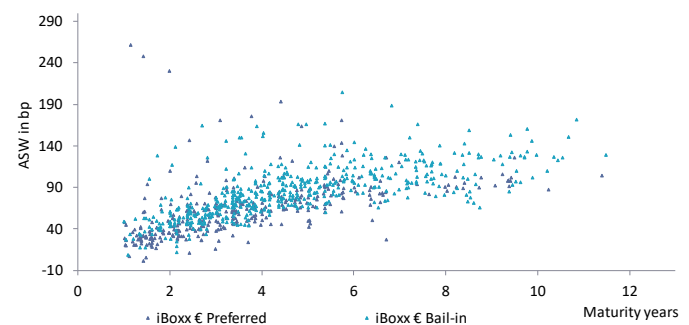
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 771 | 816 | 1,132 |
| Net Fee & Commission Inc. | 248 | 274 | 306 |
| Net Trading Income | - | - | - |
| Operating Expense | 958 | 841 | 880 |
| Credit Commit. Impairment | -104 | 112 | 114 |
| Pre-tax Profit | 41 | 131 | 355 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.57 | 1.66 | 2.48 | Liquidity Coverage Ratio | 180.00 | 159.00 | 157.00 |
| ROAE | - | - | - | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | - |
| Cost-to-Income | 86.67 | 72.18 | 58.69 | NPL/Loans at Amortised Cost | 0.62 | 0.78 | 1.19 |
| Core Tier 1 Ratio | 18.57 | 18.97 | 20.50 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.28 | 1.41 | 1.60 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentration in Berlin-Brandenburg
- Exposure im CRE-Segment

Landesbank Berlin – Mortgage

Germany 

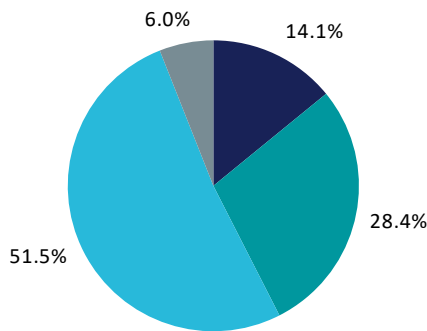
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|--------------|
| Cover pool volume (EURm) | 6,827 |
| Amount outstanding (EURm) | 3,809 |
| -thereof ≥ EUR 250m | 68.3% |
| Current OC (nominal) | 79.2% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Germany |
| Main region | 82% Berlin |
| Number of loans | 7,871 |
| Number of borrowers | 6,988 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 918,397 |
| WAL (cover pool) | 6.4y |
| WAL (covered bonds) | 4.6y |
| Fixed interest (cover pool) | 91.6% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 56.8% |
| Loans in arrears | 0.0% |

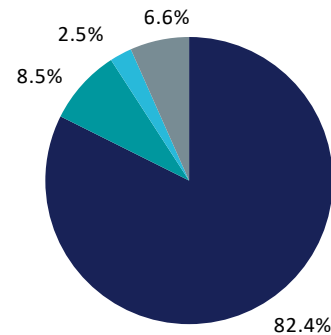
| | |
|---------------------------|-------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | High |
| TPI leeway | 7 |
| Collateral score | 14.6% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (SBmk) | 2A |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (SBmk) | SB |

Borrower Types



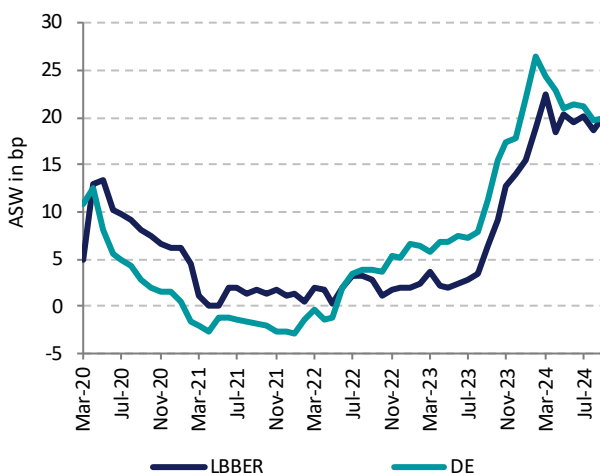
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

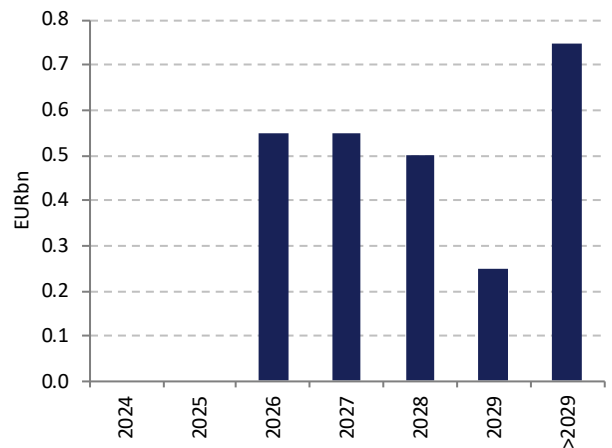


■ Berlin ■ Brandenburg ■ Mecklenburg-Vorpommern ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Landesbank Hessen-Thüringen

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Landesbank Hessen-Thüringen
Girozentrale

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | Aa2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.helaba.com

Die Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (Helaba) ist ein öffentlich-rechtliches Kreditinstitut. Die Helaba gehört zur Sparkassen-Finanzgruppe und ihrem institutseigenem Sicherungssystem. Das Institut fungiert als Zentralbank für die Sparkassen in Hessen, Thüringen, Nordrhein-Westfalen und Brandenburg. Als Universalbank agiert die Helaba ebenfalls durch die WIBank als öffentliche Förderbank. Im Rahmen veränderter regulatorischer Eigenkapitalanforderungen wurde im April 2024 die Einbringung von EUR 2 Mrd. neuem Eigenkapital durch das Land Hessen erforderlich. Der Anteil des Landes an der Sparkassenzentralbank wird damit voraussichtlich von 8% auf 30% steigen. Folglich werden die Anteile des Landes Thüringen und des Sparkassensektors auf 3,5% bzw. 66,5% sinken. Es wird in vier operativen Segmenten berichtet: „Immobilien“ (FY/2023: -31,4% Ergebnis v. St.), „Corporates & Markets“ (56,6%), „Retail & Asset Management“ (51%) sowie „WIBank“ (7,9%). Das Kreditportfolio der Helaba setzte sich überwiegend aus den Kundengruppen „Public Sector“ (28%), „Corporates“ (26%), „Commercial Real Estate“ (19%) und „Financial Institutions“ (15%) zusammen. Geographisch waren die Kredite in Deutschland (70%), dem restlichen Europa (21%) und Nordamerika (8%) verortet. Das mittel- bis langfristige Funding der Helaba bestand überwiegend aus Senior unsecured Bonds (36%), Promissory Notes (27%) sowie Pfandbriefe (25%). Unter ihrem Green Bond Framework emittierte die Helaba 2023 Grüne Pfandbriefe und Grünen Senior-Non-Preferred Bonds im Volumen von insgesamt EUR 2,5 Mrd. Die umsatzbasierte Green Asset Ratio der Bank betrug 1,4% (FY/2023).

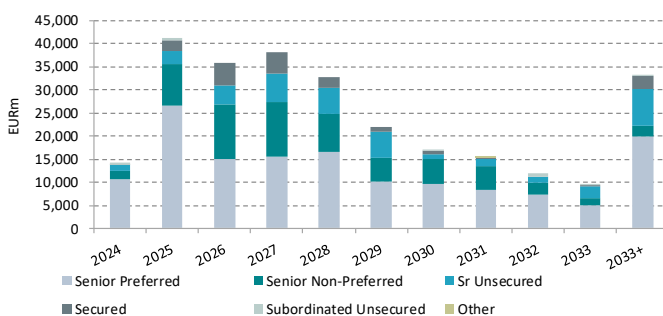
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 120,357 | 117,466 | - |
| Total Securities | 30,777 | 31,537 | - |
| Total Deposits | 68,550 | 70,209 | - |
| Tier 1 Common Capital | 8,786 | 8,937 | - |
| Total Assets | 211,502 | 202,072 | 206,100 |
| Total Risk-weighted Assets | 64,874 | 61,031 | - |

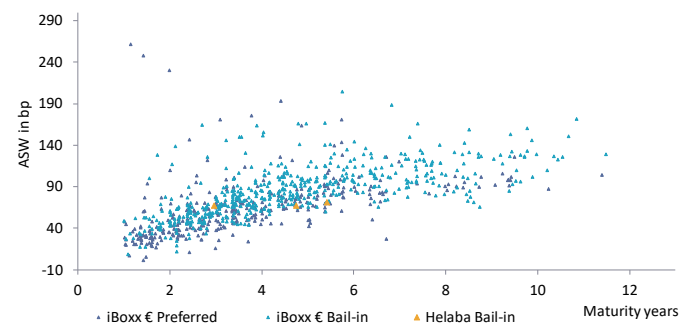
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 1,417 | 1,840 | 907 |
| Net Fee & Commission Inc. | 533 | 536 | 272 |
| Net Trading Income | 131 | 206 | 78 |
| Operating Expense | 1,652 | 1,711 | 884 |
| Credit Commit. Impairment | 163 | 449 | 173 |
| Pre-tax Profit | 633 | 722 | 413 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.69 | 0.92 | - | Liquidity Coverage Ratio | 216.80 | 168.30 | - |
| ROAE | 4.51 | 4.61 | - | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.44 | 4.66 | - |
| Cost-to-Income | 66.88 | 57.30 | 60.18 | NPL/Loans at Amortised Cost | 0.82 | 2.69 | - |
| Core Tier 1 Ratio | 13.54 | 14.64 | 14.20 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.72 | 1.07 | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Zinseinkommen
- Kapitalisierung
- Liquidität

Risks / Weaknesses

- CRE Exposure
- Profitabilität
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

Landesbank Hessen-Thüringen – Mortgage

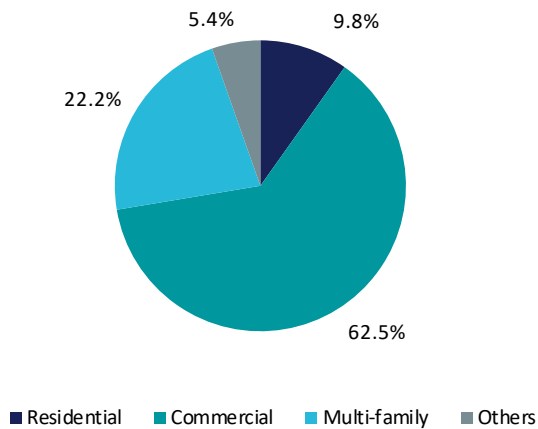
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

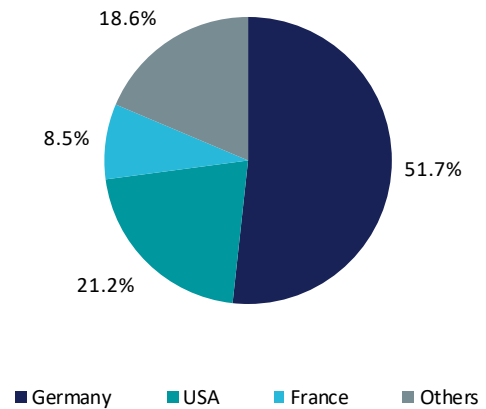
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------|--------------------------|-------|
| Cover pool volume (EURm) | 15,886 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 9,158 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 65.5% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 73.5% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 5 |
| Main country | 52% Germany | Collateral score | 13.7% |
| Main region | 27% Hesse | RRL | - |
| Number of loans | 12,206 | JRL | - |
| Number of borrowers | 10,857 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 1,384,238 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 3.5y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 1.9y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 74.9% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 67.2% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 58.1% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 0.0% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

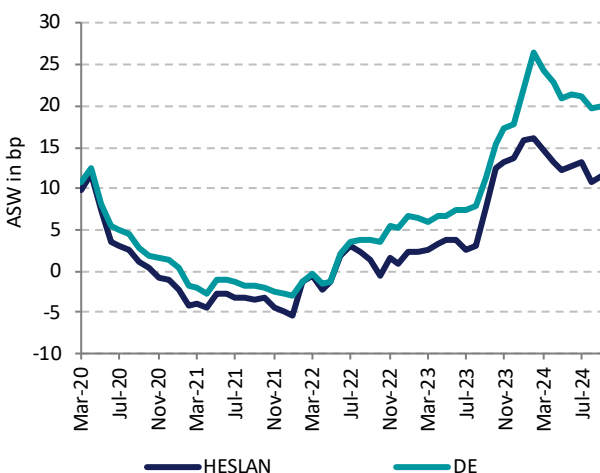
Borrower Types



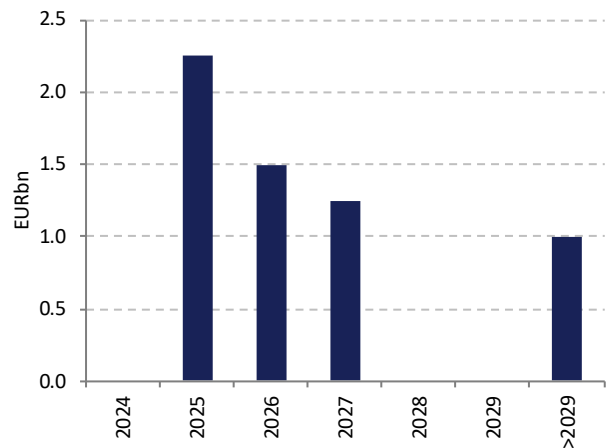
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Landesbank Hessen-Thüringen – Public Sector

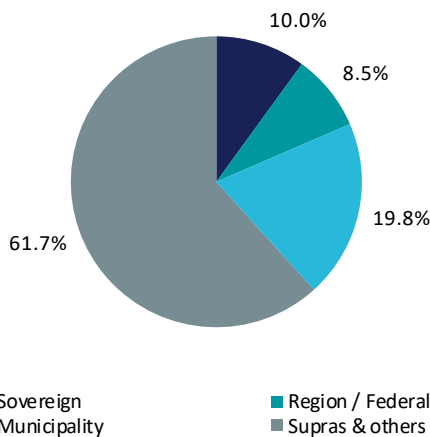
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

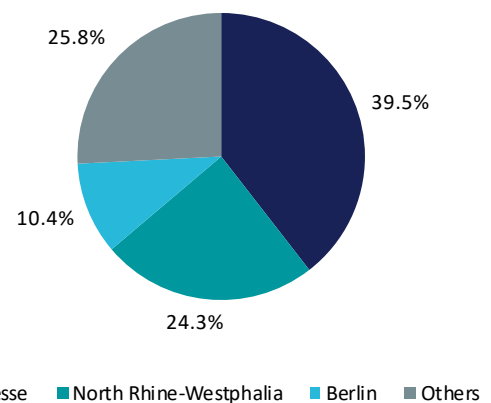
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 31,475 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 18,816 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 39.9% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 67.3% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Public Sector | TPI leeway | 6 |
| Main country | 95% Germany | Collateral score | 3.1% |
| Main region | 40% Hesse | RRL | - |
| Number of loans | 17,240 | JRL | - |
| Number of borrowers | 4,384 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 7,179,609 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 7.8y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 5.7y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 94.2% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 94.1% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

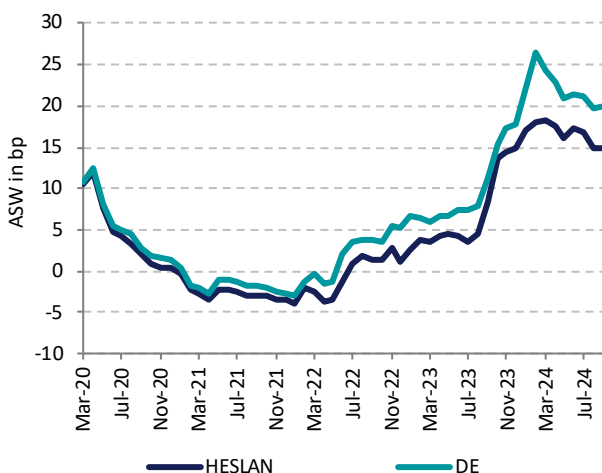
Borrower Types



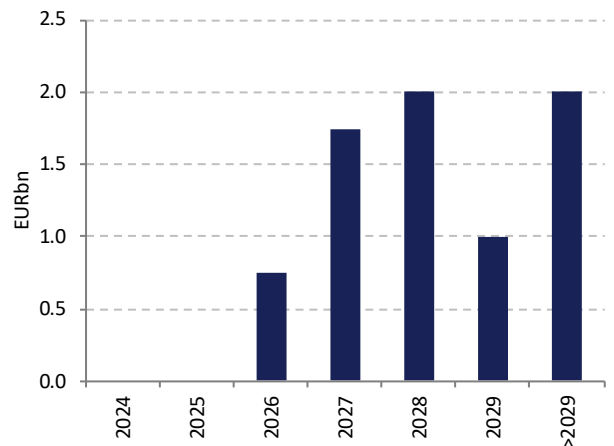
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Landesbank Saar

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Landesbank Saar

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | Aa2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.saarlb.de

Die Landesbank Saar (SaarLB) ist eine rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts mit Sitz in Saarbrücken. Das Bundesland Saarland ist der größte Anteilseigner der Bank mit 74,9% (FY/2023), gefolgt vom Sparkassenverband Saar (25,1%). Geographisch konzentriert sich die SaarLB neben dem Saarland und den angrenzenden Gebieten in Deutschland, auf die französische Region Grand Est und Auvergne-Rhône-Alpes. Darüber hinaus fördert die Bank grenzübergreifende Investitionen über die digitale Plattform Pole Franco-Allemand. Das Institut unterhält eine Niederlassung in Straßburg sowie Vertriebsbüros in Paris und Lyon. Die SaarLB konzentriert sich mit ihren rund 500 Mitarbeitern auf mittelständische Firmenkunden, Immobilieninvestoren, Projektfinanzierer, vermögende Privatkunden und institutionelle Kunden. Sie gliedert ihr Geschäft in die Segmente „Firmenkunden“, „Immobilien“, „Projektfinanzierungen“, „Kommunalkunden Deutschland“, „LBS Landesbausparkasse Saar“ und „Treasury & Syndizierung“. Im Rahmen der Refinanzierungsstrategie greift die SaarLB für die langfristige Refinanzierung schwerpunktmäßig auf Pfandbriefemissionen zurück und ergänzt diese durch ungedeckte Emissionen. Das kurzfristige Funding basiert auf Kundeneinlagen, Refinanzierungen über den Bankenmarkt sowie Offenmarktgeschäfte mit der EZB das Funding sicher. Die SaarLB verfügt über ein Rahmenwerk zur Emission von grünen und sozialen Anleihen, welches auf die Refinanzierung von Projekten im Bereich der Erneuerbaren Energien bzw. Infrastruktur und der Grundversorgung an sozialen Dienstleistungen ausgerichtet ist. Im Januar 2024 begab die SaarLB erstmals einen Pfandbrief im Benchmarkformat.

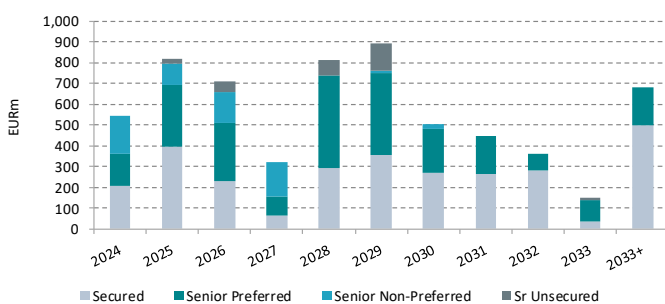
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 12,574 | 13,313 | 14,018 |
| Total Securities | 1,068 | 1,180 | 1,309 |
| Total Deposits | 6,241 | 6,817 | 7,688 |
| Tier 1 Common Capital | 763 | 786 | 802 |
| Total Assets | 16,163 | 17,467 | 18,233 |
| Total Risk-weighted Assets | 5,798 | 5,892 | 5,740 |

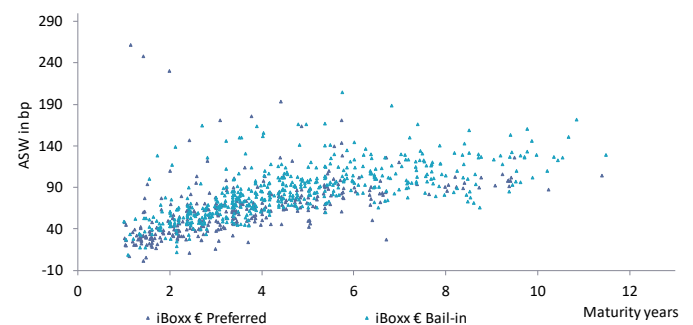
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 136 | 143 | 156 |
| Net Fee & Commission Inc. | 7 | 9 | 8 |
| Net Trading Income | 0 | 0 | 0 |
| Operating Expense | 88 | 94 | 94 |
| Credit Commit. Impairment | 14 | 14 | 23 |
| Pre-tax Profit | 45 | 47 | 57 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.88 | 0.86 | 0.89 | Liquidity Coverage Ratio | 199.76 | 191.08 | 209.78 |
| ROAE | 3.83 | 3.96 | 3.84 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | - |
| Cost-to-Income | 59.07 | 59.57 | 54.19 | NPL/Loans at Amortised Cost | 1.34 | 1.39 | 1.85 |
| Core Tier 1 Ratio | 13.15 | 13.35 | 13.97 | Reserves/Loans at Amort. Cost | - | - | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Mitglied der Sparkassen-Finanzgruppe
- Kapitalisierung
- Liquidität

Risks / Weaknesses

- Kreditrisikokonzentration (CRE, KMU)
- Profitabilität
- Risiken aus Projektfinanzierungen

Landesbank Saar – Public Sector

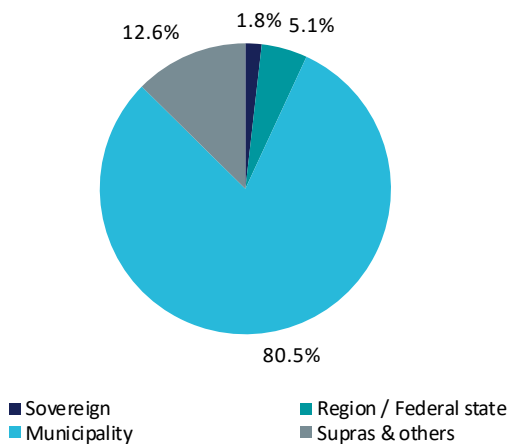
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

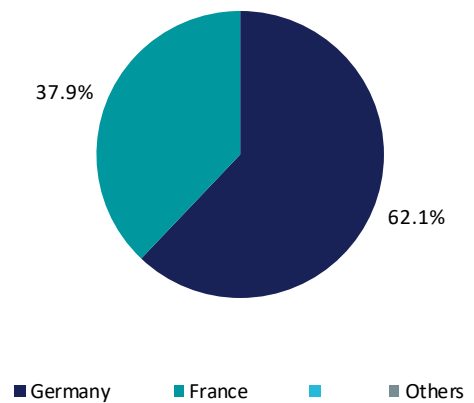
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------|--------------------------|-----|
| Cover pool volume (EURm) | 4,885 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 3,840 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 13.0% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 27.2% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Public Sector | TPI leeway | - |
| Main country | 62% Germany | Collateral score | - |
| Main region | 26% Saarland | RRL | - |
| Number of loans | 391 | JRL | - |
| Number of borrowers | 177 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 27,597,317 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 9.0y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 7.5y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 76.1% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

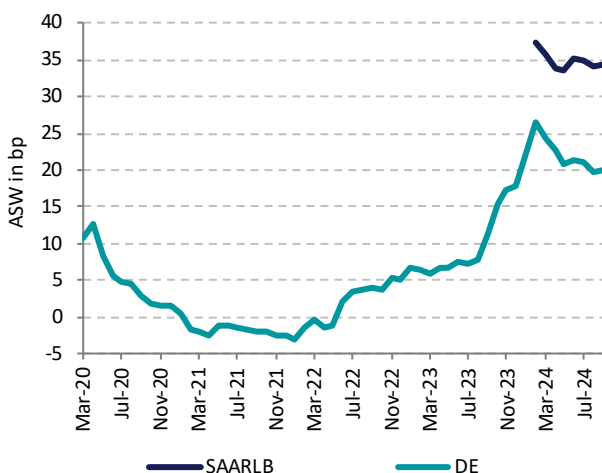
Borrower Types



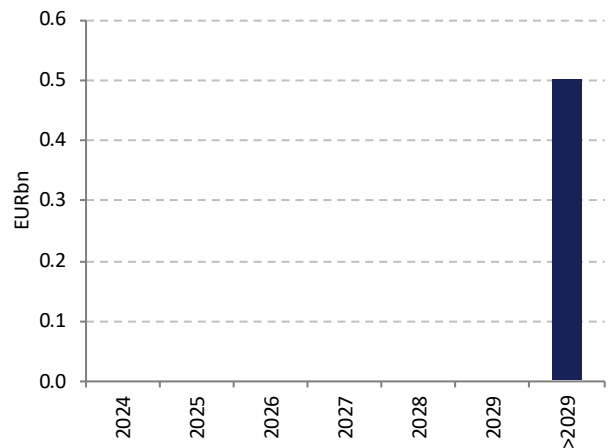
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Lloyds Bank

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Lloyds Bank GmbH

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's* | A3 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.lloydsbank.de

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Lloyds Bank GmbH mit Sitz in Berlin ist eine 100%ige Tochter der britischen Lloyds Banking Group. Zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft besteht weder ein Beherrschungs- noch Gewinnabführungsvertrag. Neben dem Hauptsitz in Berlin verfügt die Bank noch über eine Auslandsniederlassung in Amsterdam. Als reine Onlinebank offeriert das Institut ihren rund eine Millionen Privatkunden Einlagen- und Kreditprodukte. Geographisch fokussiert die Bank ihre Geschäftsaktivitäten ausschließlich auf den deutschen und niederländischen Markt. Die Produktpalette setzte sich zum Ende des Jahres 2023 aus Tagesgeldern, Konsumentenkrediten, Hypothekendarlehen und Autokrediten (werden nur in Deutschland angeboten) zusammen. Erweitert wurde die Produktpalette im Jahr 2024 um Kreditlinien für Unternehmenskunden. Während das Institut in den Niederlanden ausschließlich unter der Marke „Lloyds Bank“ aktiv ist, verfolgt die Bank in Deutschland eine Zweimarkenstrategie mittels der Marken „Lloyds Bank“ (Hypothekenkreditgeschäft) sowie „Bank of Scotland“ (Einlagen und Konsumentenkredite). Das Funding der Bank besteht vorwiegend aus Kundeneinlagen aus Deutschland (FY/2023: 69% des Refinanzierungsmixes) und den Niederlanden (12%). Im September 2024 konnte die Bank ihren ersten Pfandbrief im EUR-Benchmarksegment (EUR 500 Mio.) am Markt platzieren. Perspektivisch soll die Emission von Pfandbriefen einen Beitrag zur Diversifizierung des Refinanzierungsmixes der Bank leisten. Das Thema ESG rückt die Bank in das Zentrum seiner strategischen Aufmerksamkeit und glich alle CO₂-Emissionen des Jahres 2024 aus operativen Geschäftsaktivitäten vollständig aus.

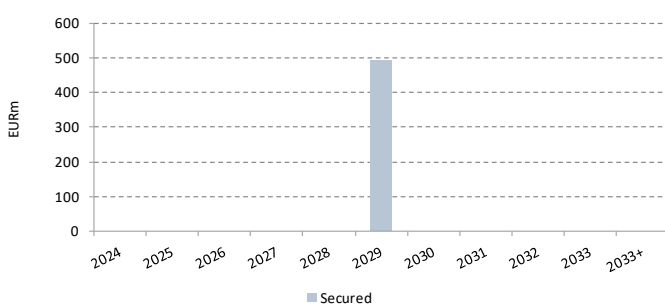
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 12,196 | 14,894 | 17,439 |
| Total Securities | 26 | 26 | 26 |
| Total Deposits | 12,303 | 12,110 | 15,479 |
| Tier 1 Common Capital | - | - | - |
| Total Assets | 14,163 | 17,607 | 20,660 |
| Total Risk-weighted Assets | - | - | - |

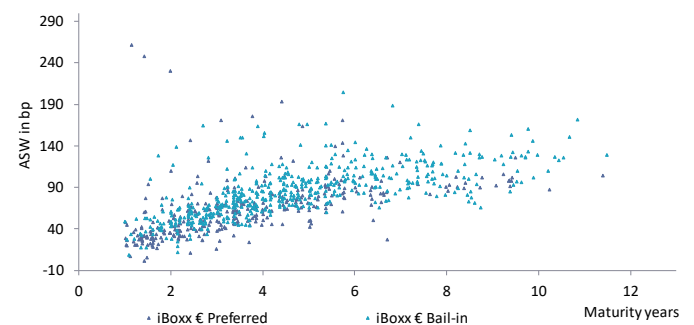
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 203 | 213 | 289 |
| Net Fee & Commission Inc. | -12 | -15 | -22 |
| Net Trading Income | - | - | - |
| Operating Expense | 81 | 89 | 99 |
| Credit Commit. Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 111 | 102 | 165 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.55 | 1.35 | 1.52 | Liquidity Coverage Ratio | 147.51 | 153.95 |
| ROAE | 18.58 | 12.52 | 17.89 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - |
| Cost-to-Income | 42.16 | 44.16 | 36.18 | NPL/Loans at Amortised Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 22.12 | 15.90 | - | Reserves/Loans at Amort. Cost | - | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Assetqualität
- Einlagenbasis
- Support durch die Muttergesellschaft

Risks / Weaknesses

- Einkommensdiversifizierung
- Liquiditätsausstattung
- Leverage Ratio

Lloyds Bank– Mortgage

Germany 

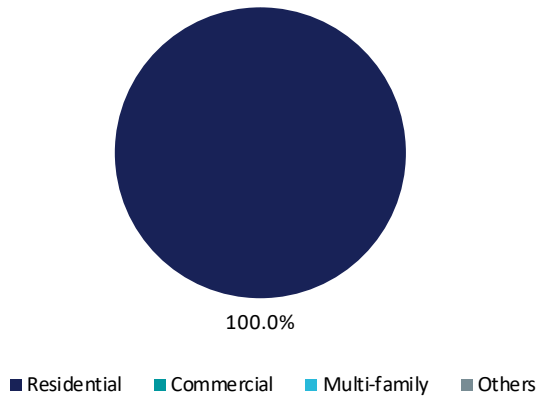
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

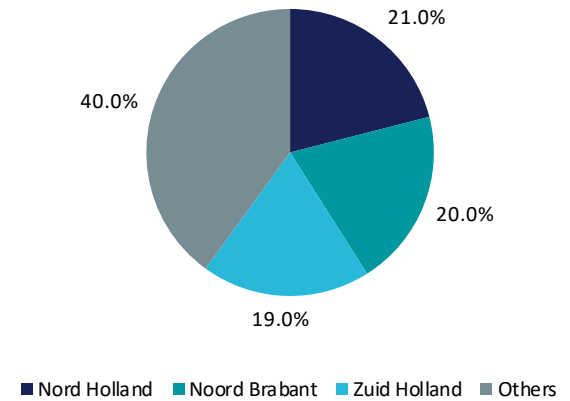
| | |
|----------------------------------|------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 543 |
| Amount outstanding (EURm) | 500 |
| -thereof ≥ EUR 250m | 100.0% |
| Current OC (nominal) | 8.6% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Netherlands |
| Main region | 21% Nord Holland |
| Number of loans | 3,099 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 58.2y |
| WAL (covered bonds) | n/a |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 58.2% |
| LTV (unindexed) | 60.0% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|---------------------------|------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 3.7% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (SBmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (SBmk) | SB |

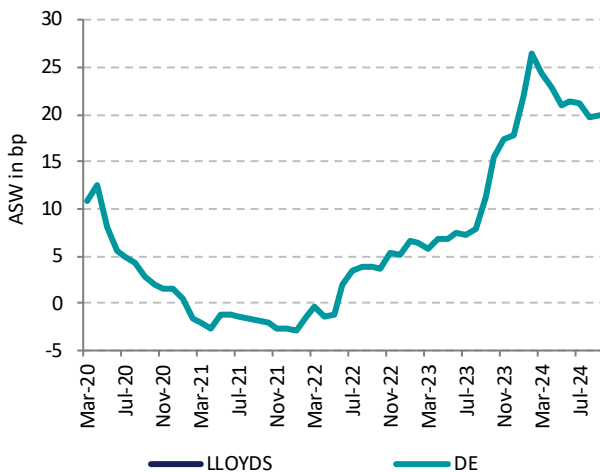
Borrower Types



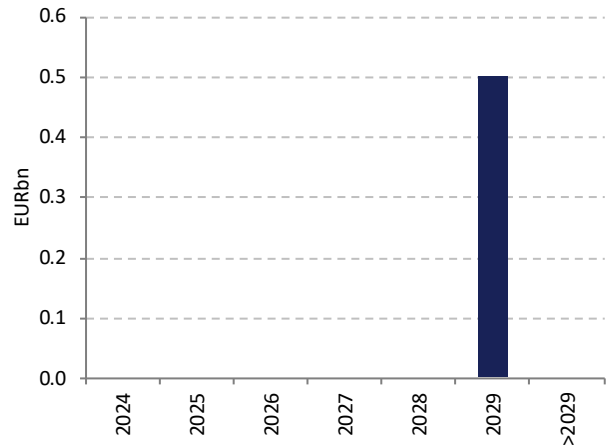
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Münchener Hypothekenbank

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Münchener

Hypothekenbank eG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch* | AA- | Stable |
| Moody's | Aa2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.muenchenerhyp.de

* Verbundrating

Die Münchener Hypothekenbank eG (MünchenerHyp) ist ein auf die Finanzierung von Wohn- und Gewerbeimmobilien spezialisiertes Kreditinstitut. Zudem ist sie Teil der Genossenschaftlichen FinanzGruppe, die aus über 730 Banken und weiteren Verbundsunternehmen besteht. Die MünchenerHyp gehört dem Einlagensicherungssystem und des freiwilligen institutsbezogenen Sicherungssystems des Bundesverbands der Deutschen Volksbanken und Reifeisenbanken e.V. (BVR) an. 70,6% der Anteilseigner der Bank sind Primärbanken (FY/2023), gefolgt von Privatpersonen (25,5%) und weiteren Unternehmen der FinanzGruppe (3,9%). Kerngeschäftsfelder sind die Vergabe von Hypothekendarlehen für Wohn- und Gewerbeimmobilien und die Emission von Hypothekendarlehen für Wohn- und Gewerbeimmobilien und die Emission von Hypothekendarlehen für Wohn- und Gewerbeimmobilien. Geografisch entfiel 80,2% des Hypothekenportfolios (FY/2023) auf Deutschland, gefolgt von der Schweiz (11,4%). Innerhalb Deutschlands war über die Hälfte des Portfolios in Bayern, Baden-Württemberg, Hessen, Nordrhein-Westfalen und Niedersachsen verortet. Im Juni 2023 erfolgte die Verschmelzung der der M.M. Warburg & CO Hypothekenbank AG mit der MünchenerHyp, infolgedessen das Hypothekenportfolio der Bank um weitere EUR 1,5 Mrd. anstieg. Das Funding der MünchenerHyp besteht zum überwiegenden Teil auf Pfandbriefen (FY/2023: 74,9%), gefolgt von Senior Non-Preferred Bonds (12,2%). Unter ihrem Green Bond Framework ist die MünchenerHyp als regelmäßiger Emittent von Green Bonds am Markt aktiv. So wurde im Januar 2024 ein Grüner Pfandbrief im Benchmarkformat am Markt platziert. Die umsatzbasierte Green Asset Ratio der Bank zum Ende des Jahres 2023 betrug 9,1%.

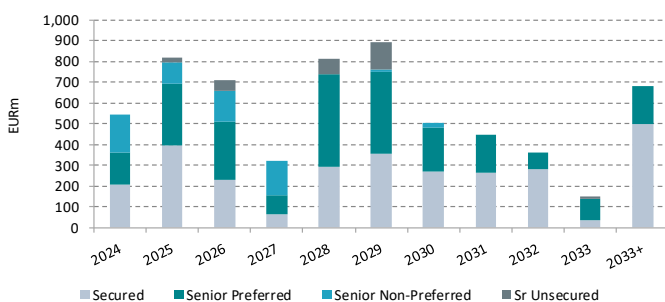
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 45,436 | 47,477 | 47,348 |
| Total Securities | 4,968 | 4,819 | 5,375 |
| Total Deposits | 15,646 | 16,556 | 16,085 |
| Tier 1 Common Capital | 1,690 | 1,760 | 1,772 |
| Total Assets | 52,406 | 54,061 | 54,534 |
| Total Risk-weighted Assets | 8,916 | 10,644 | 11,364 |

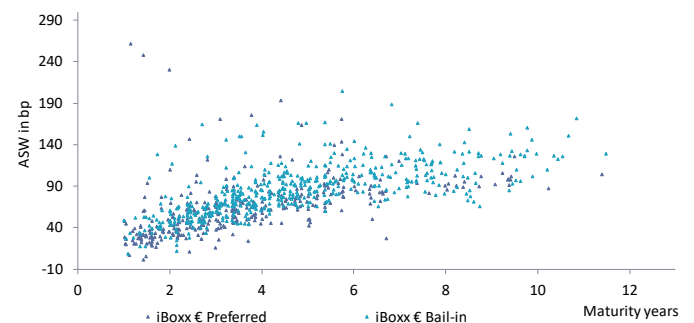
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 432 | 518 | 265 |
| Net Fee & Commission Inc. | -110 | -68 | -32 |
| Net Trading Income | - | - | - |
| Operating Expense | 151 | 168 | 79 |
| Credit Commit. Impairment | 45 | 118 | 51 |
| Pre-tax Profit | 132 | 168 | 105 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.83 | 0.98 | 0.98 | Liquidity Coverage Ratio | 401.60 | 648.00 |
| ROAE | 3.89 | 5.44 | 6.41 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - |
| Cost-to-Income | 46.79 | 36.81 | 33.72 | NPL/Loans at Amortised Cost | 0.49 | 1.54 |
| Core Tier 1 Ratio | 18.96 | 16.53 | 15.59 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.22 | 0.45 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Kreditqualität
- Supportwahrscheinlichkeit durch FinanzGruppe

Risks / Weaknesses

- Zyklizität der Gewerbeimmobilienmärkte
- Profitabilität
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

Münchener Hypothekenbank – Mortgage

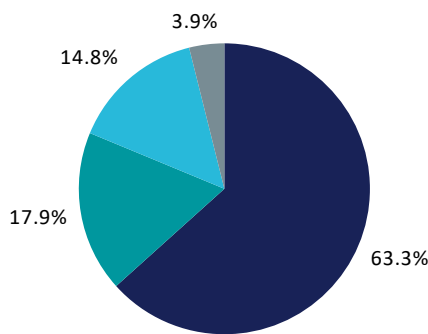
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

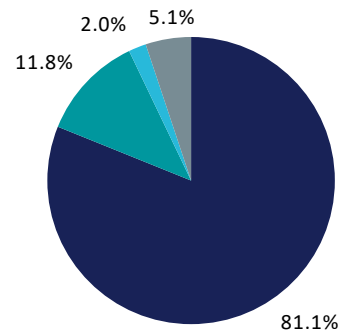
| | | | |
|----------------------------------|-------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 37,621 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 35,361 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 47.9% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 6.4% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 5 |
| Main country | 81% Germany | Collateral score | 7.7% |
| Main region | 28% Bavaria | RRL | - |
| Number of loans | 204,172 | JRL | - |
| Number of borrowers | 179,241 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 201,719 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 8.2y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 8.3y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 95.5% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 94.7% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 52.3% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.1% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



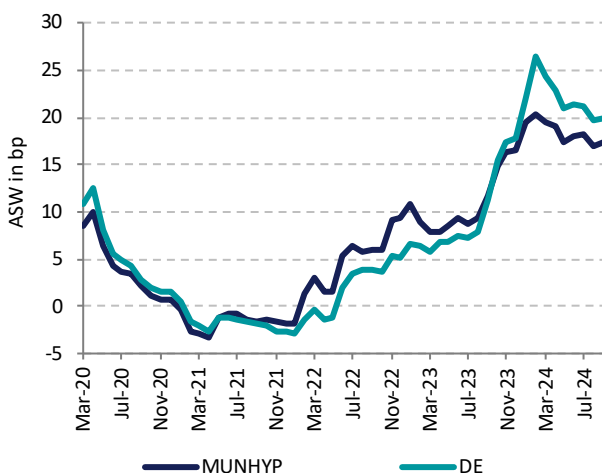
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



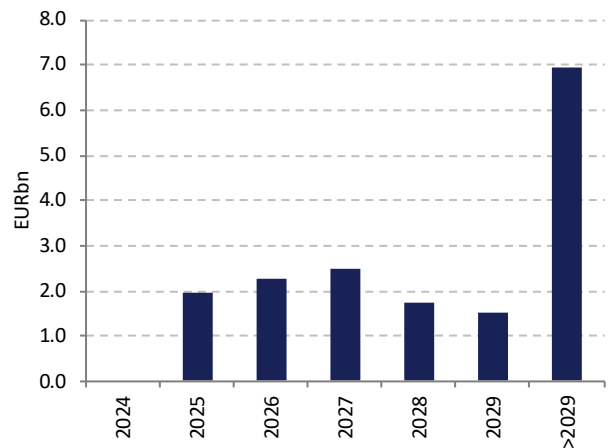
■ Germany ■ Switzerland ■ Netherlands ■ Others

Spread Development



— MUNHYP — DE

Redemption Profile (Bmk)



NATIXIS Pfandbriefbank

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Natixis Pfandbriefbank AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | - | - |

Homepage

www.pfandbriefbank.de

Die NATIXIS Pfandbriefbank AG (NPB) mit Sitz in Frankfurt am Main ist ein auf die gewerbliche Immobilienfinanzierung spezialisiertes Kreditinstitut. Die Bank finanziert u.a. Büro, Einzelhandels-, Logistik- und Wohnimmobilien gewerblicher Kunden und Hotels. Die NPB ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der französischen NATIXIS S.A. (NATIXIS), die wiederum eine Tochter der Groupe BPCE ist. Die Groupe BPCE ist eine genossenschaftliche Universalbank, viertgrößte Bankengruppe in Frankreich und als global systemrelevante Gruppe eingestuft. Dabei profitiert die NPB von der solidarischen Gruppenhaftung der Mitglieder der BPCE durch ein entsprechendes Gesetz in Frankreich. Mit der Muttergesellschaft NATIXIS hat die NPB einen Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag abgeschlossen. Ergänzend hat sich NATIXIS gegenüber der NPB durch eine Patronatserklärung über EUR 2,0 Mrd. zur Bereitstellung von Liquidität verpflichtet. Für die NPB arbeiteten in 2023 im Durchschnitt rund 54 Mitarbeiter. Obwohl die NPB im Prinzip als Universalbank agieren kann, betreibt die Bank überwiegend Geschäfte, die nach dem Pfandbriefgesetz der Pfandbriefdeckung zugeordnet werden können. Die NATIXIS wiederum sichert jedes Immobiliendarlehen der NPB durch eine laufzeitkongruente Garantie zu 100% ab. Geographisch stammten die meisten Zins- und Provisionserträge aus Frankreich (FY/2023: 51,7%) und Deutschland 15,5%. Bei der Refinanzierung greift die Bank auf Pfandbriefe und ungedecktes Funding – sichergestellt durch NATIXIS S. A. – zurück. Die Bank ist Emittent von Inhaber- sowie Namenspapieren und begibt Privatplatzierungen sowie syndizierte und öffentliche Transaktionen.

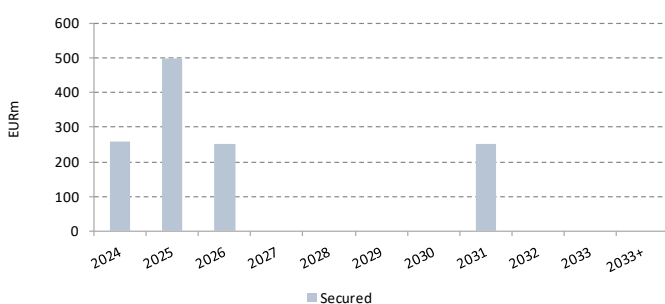
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|-------|-------|-------|
| Net Loans to Customers | 2,422 | 2,294 | 2,564 |
| Total Securities | 293 | 276 | 290 |
| Total Deposits | 61 | 36 | 31 |
| Tier 1 Common Capital | 135 | 139 | 139 |
| Total Assets | 2,888 | 2,807 | 3,163 |
| Total Risk-weighted Assets | 877 | 800 | 896 |

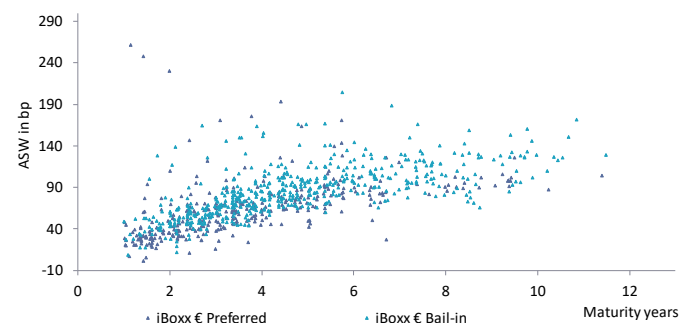
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 31 | 31 | 39 |
| Net Fee & Commission Inc. | -6 | -2 | -8 |
| Net Trading Income | - | - | - |
| Operating Expense | 17 | 17 | 17 |
| Credit Commit. Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 9 | 9 | 9 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|-------|
| Net Interest Margin | 1.13 | 1.08 | 1.32 | Liquidity Coverage Ratio | 222.12 | 263.62 | - |
| ROAE | - | - | - | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | - |
| Cost-to-Income | 56.80 | 53.45 | 50.11 | NPL/Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 15.37 | 17.35 | 15.50 | Reserves/Loans at Amort. Cost | - | - | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Gruppeneinbindung
- Kapitalisierung
- Liquiditätsausstattung

Risks / Weaknesses

- Diversifikation
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Zyklizität im Gewerbeimmobiliengeschäft

NATIXIS Pfandbriefbank – Mortgage

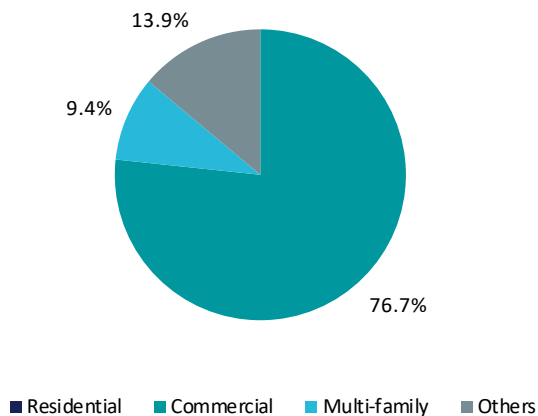
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

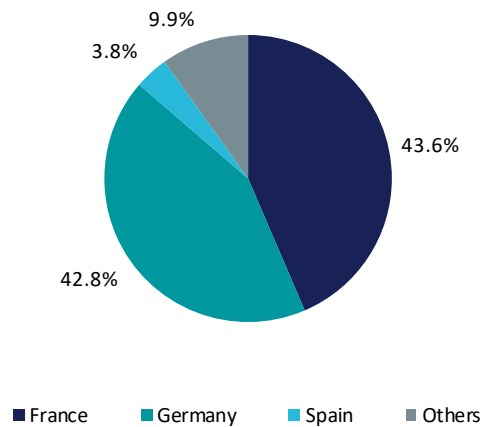
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------------|---------------------------|-------|
| Cover pool volume (EURm) | 1,693 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 1,291 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 250m | 85.6% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 31.1% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 5 |
| Main country | 44% France | Collateral score | 20.1% |
| Main region | 90% Ile-de-France | RRL | - |
| Number of loans | 85 | JRL | - |
| Number of borrowers | 157 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 9,283,248 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 3.0y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 2.3y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 48.6% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (SBmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 57.9% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (SBmk) | SB |

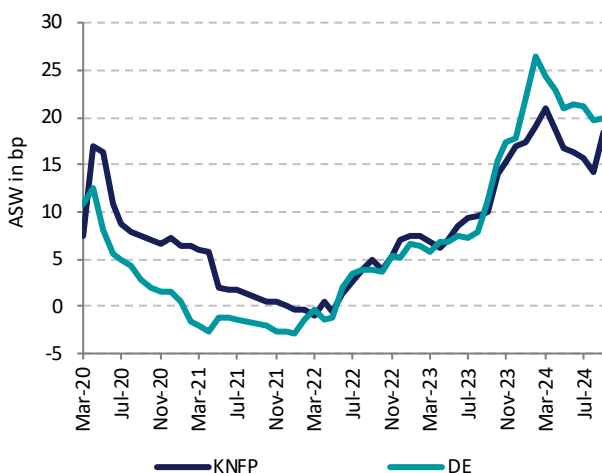
Borrower Types



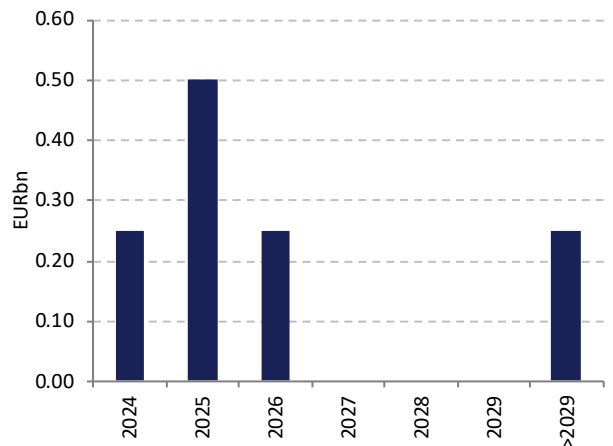
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Norddeutsche Landesbank

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Norddeutsche Landesbank- Girozentrale

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | Aa2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.nordlb.de

Die Norddeutsche Landesbank Girozentrale (NORD/LB) ist als öffentlich-rechtliches Institut Teil der Sparkassen-Finanzgruppe. Sie gehört zu den führenden deutschen Geschäftsbanken und zählt mit einer Bilanzsumme von rund EUR 110 Mrd. (H1/2024) zu den national systemrelevanten Banken. Die Eigentümer der Bank sind das Land Niedersachsen mit (H1/2024: 57,92%), das Land Sachsen-Anhalt (6,25%) sowie die Sparkassenfinanzgruppe (35,83%). Zu der NORD/LB gehören unter anderem die „Deutsche Hypo“ sowie die „Braunschweigische Landessparkasse“. Als mittelständische Universalbank mit rund 3.800 Mitarbeitern unterhält die NORD/LB Kundenbeziehungen mit Firmen und institutionellen Kunden, Privatkunden und der öffentlichen Hand. Die Bank agiert insbesondere in Norddeutschland und ist in ausgewählten Geschäftsfeldern durch Filialen in London, New York und Singapur auch global aktiv. Für die Sparkassen in Niedersachsen (NI), Sachsen-Anhalt (ST) und Mecklenburg-Vorpommern (MV) agiert die NORD/LB als Sparkassenzentralbank. Als Landesbank unterstützt sie die Trägerbundesländer NI und ST bei der Besorgung ihrer Finanzgeschäfte und agiert als Förderbank in MV. Das Geschäftsmodell gliedert sich in die Segmente „Privat- & Geschäftskunden“, „Firmenkunden & Verbundgeschäft“, „Spezialfinanzierungen“, „Immobilienkunden“, „Markets“ und „Special Credit & Valuation“. Unter ihrem Green Bond Framework emittierte die NORD/LB zuletzt im Januar 2024 einen Grünen Pfandbrief im EUR-Benchmarkformat. Im Juni 2024 gab die NORD/LB bekannt ihr Geschäft im Bereich der Flugzeugfinanzierung zu beenden, um sich stärker auf andere Geschäftsfelder fokussieren zu können. Im ersten Halbjahr des Jahres 2024 wies die NORD/LB ein Ergebnis vor Steuern in Höhe von EUR 224 Mio. aus, was einem Anstieg im Vergleich zum Vorjahreszeitraum (H1/2023: EUR 143 Mio.) um rund 57% entspricht.

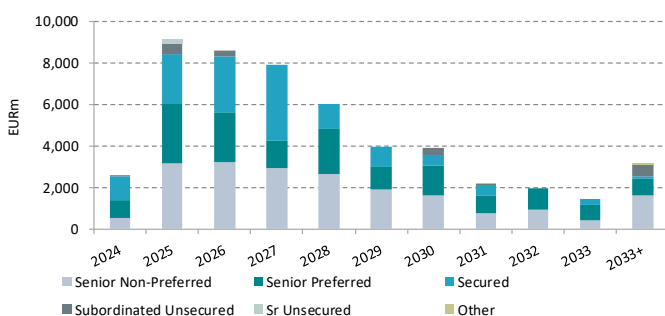
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 71,705 | 73,195 | 72,224 |
| Total Securities | 20,188 | 19,849 | 21,112 |
| Total Deposits | 47,975 | 49,931 | 48,646 |
| Tier 1 Common Capital | 6,051 | 6,147 | 6,435 |
| Total Assets | 109,325 | 111,981 | 113,289 |
| Total Risk-weighted Assets | 40,142 | 40,572 | 41,677 |

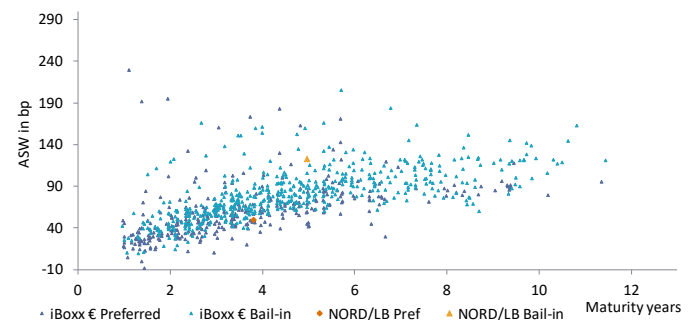
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 896 | 1,076 | 602 |
| Net Fee & Commission Inc. | 166 | 209 | 118 |
| Net Trading Income | -117 | -72 | 25 |
| Operating Expense | 893 | 904 | 415 |
| Credit Commit. Impairment | -140 | 101 | 62 |
| Pre-tax Profit | 104 | 271 | 224 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.81 | 0.99 | 1.10 | Liquidity Coverage Ratio | 138.60 | 165.40 | 138.20 |
| ROAE | 1.46 | 3.41 | 5.64 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.66 | 5.59 | 5.78 |
| Cost-to-Income | 95.61 | 67.56 | 57.64 | NPL/Loans at Amortised Cost | 1.07 | 1.78 | 1.80 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.07 | 15.15 | 15.44 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.00 | 1.01 | 1.07 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Information: Eine SWOT-Analyse ist aufgrund offensichtlicher Interessenkonflikte nicht möglich.

Norddeutsche Landesbank – Mortgage

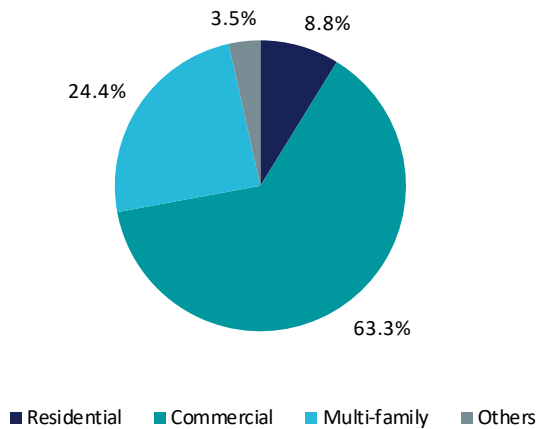
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

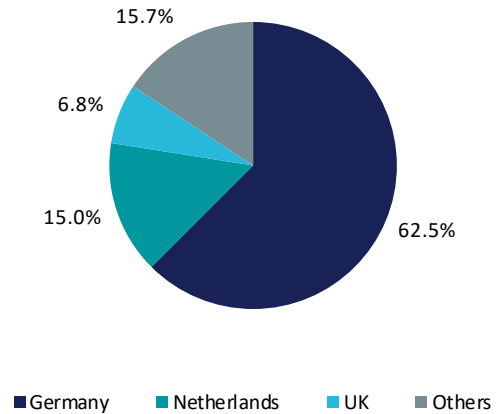
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|------------------|--------------------------|-------|
| Cover pool volume (EURm) | 13,809 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 8,646 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 83.9% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 59.7% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 6 |
| Main country | 63% Germany | Collateral score | 17.8% |
| Main region | 24% Lower Saxony | RRL | - |
| Number of loans | 20,146 | JRL | - |
| Number of borrowers | 17,249 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 772,559 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 3.7y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.3y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 73.6% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 94.9% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 60.0% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

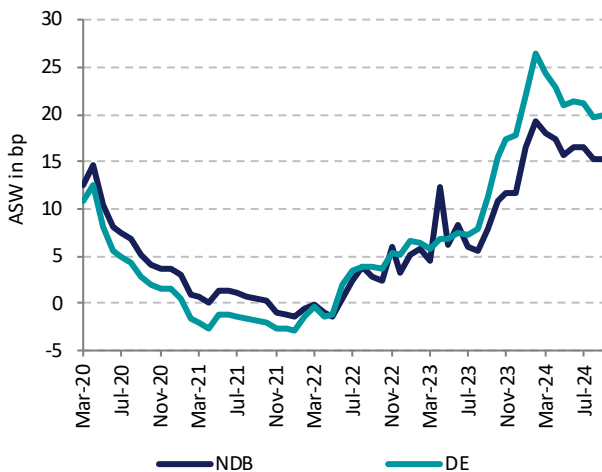
Borrower Types



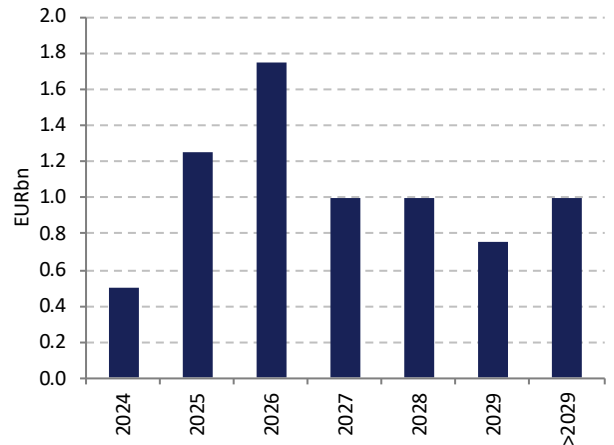
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Norddeutsche Landesbank – Public Sector

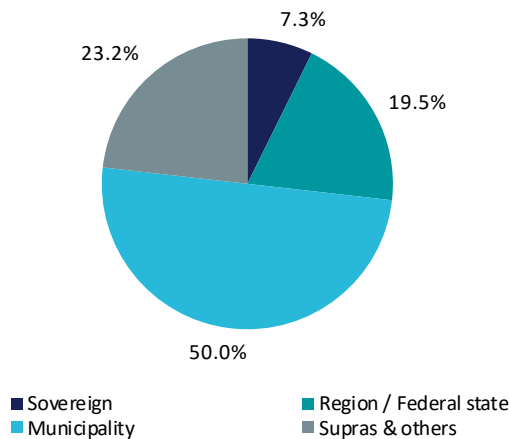
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

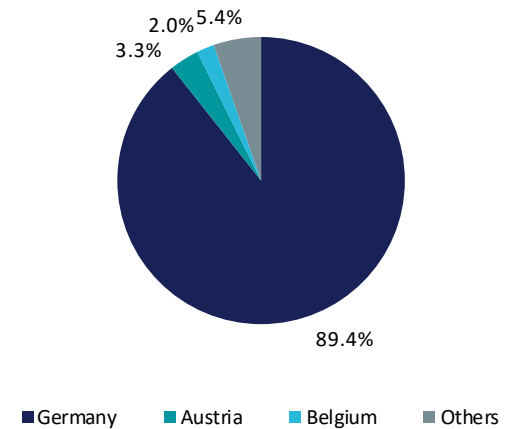
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|------------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 13,442 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 11,928 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 23.5% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 12.7% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Public Sector | TPI leeway | 6 |
| Main country | 89% Germany | Collateral score | 6.1% |
| Main region | 39% Lower Saxony | RRL | - |
| Number of loans | 3,841 | JRL | - |
| Number of borrowers | 1,346 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 9,648,291 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 7.5y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 6.3y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 87.5% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 97.9% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

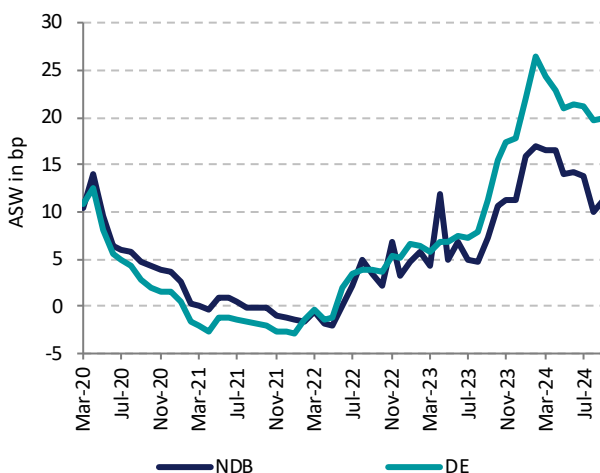
Borrower Types



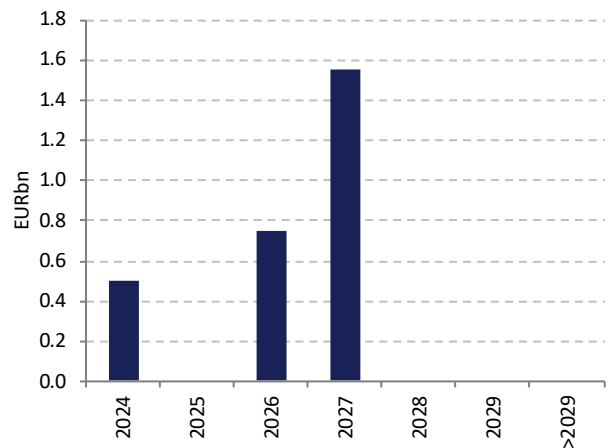
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Oldenburgische Landesbank

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Oldenburgische Landesbank AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | Baa1 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.olb.de

Die Oldenburgische Landesbank AG (OLB) mit Sitz in Oldenburg ist ein auf Norddeutschland fokussiertes Finanzinstitut. 92% des Grundkapitals (FY/2023) der OLB werden von Apollo Global Management, Grovepoint Investment Management sowie Teacher Retirement System of Texas gehalten, dabei verfügt keiner der Eigentümer über einen Anteil von $\geq 35\%$. Die OLB berichtet in den zwei strategischen Geschäftsfeldern „Private & Business Customers“ (FY/2023: 48,6% des operativen Ergebnisses; PBC) und „Corporates & Diversified Lending“ (70,1%; CDL) sowie dem „Corporate Center“ (-18,7%). Das Segment PBC beinhaltet das Privatkundengeschäft, das Geschäft mit KMUs sowie das Private Banking & Wealth Management (Marke: Bankhaus Neelmeyer). Neben seinem auf 40 Niederlassungen in Nordwestdeutschland begrenzten Filialgeschäft agiert das Institut deutschlandweit mit seinem digitalen Angebot. Der Geschäftsbereich CDL umfasst das Firmenkundengeschäft der OLB, sowie deren Aktivitäten in Nischenmärkten (Diversified Lending) wie der Akquisitions- und Fußballfinanzierung. Im April 2024 vollendete die OLB die Akquisition der Degussa Bank AG (FY/2023: Kundenkreditvolumen EUR 5,1 Mrd.). Mit der Degussa Bank erwirbt die OLB ein bundesweites Filialnetz mit Niederlassungen in allen Bundesländern außer dem Saarland und Mecklenburg-Vorpommern. Das Funding der OLB beruht zum überwiegenden Teil aus Kundeneinlagen und wird gezielt um Platzierungen am Kapitalmarkt ergänzt. So emittierten die OLB im Januar 2024 ihren ersten Covered Bond im EUR-Benchmarkformat. Im Rahmen des Ausbaus der ESG Governance zählt die OLB die Emission eines Green Bonds zu ihren Hauptzielen.

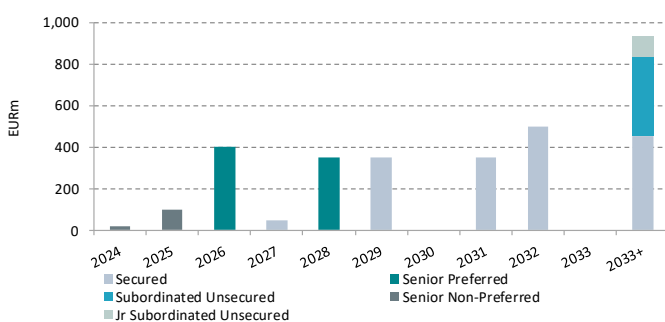
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 18,009 | 19,725 | 25,103 |
| Total Securities | 3,214 | 4,994 | 5,303 |
| Total Deposits | 16,193 | 16,918 | 22,516 |
| Tier 1 Common Capital | 1,275 | 1,445 | 1,685 |
| Total Assets | 24,082 | 25,879 | 32,259 |
| Total Risk-weighted Assets | 9,363 | 9,975 | 11,922 |

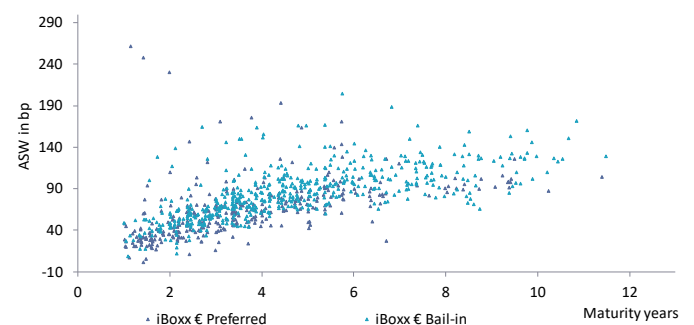
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 436 | 509 | 278 |
| Net Fee & Commission Inc. | 115 | 121 | 64 |
| Net Trading Income | 2 | -5 | 0 |
| Operating Expense | 260 | 257 | 158 |
| Credit Commit. Impairment | 45 | 41 | 31 |
| Pre-tax Profit | 277 | 335 | 189 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.85 | 2.10 | 1.95 | Liquidity Coverage Ratio | 173.94 | 147.40 | 170.00 |
| ROAE | 13.87 | 14.42 | 17.63 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.34 | 5.61 | 5.24 |
| Cost-to-Income | 44.91 | 39.94 | 46.03 | NPL/Loans at Amortised Cost | 1.52 | 1.53 | - |
| Core Tier 1 Ratio | 13.62 | 14.48 | 14.14 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.02 | 0.99 | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Steigerung der Profitabilität
- Fundingprofil (Einlagen)
- Problemkreditquote

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiko (Unternehmenskredite)
- Steigende Kapitalanforderungen
- Integrationsrisiko (Degussa Bank AG)

Oldenburgische Landesbank – Mortgage

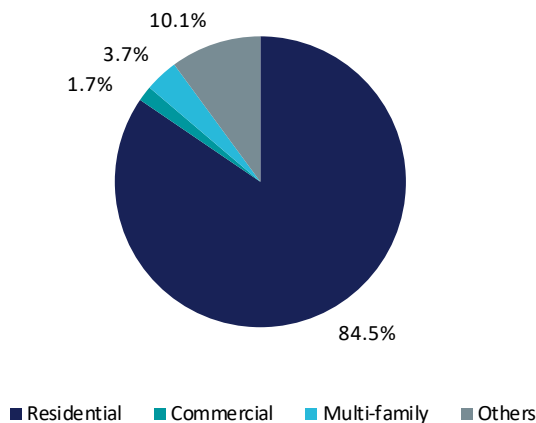
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

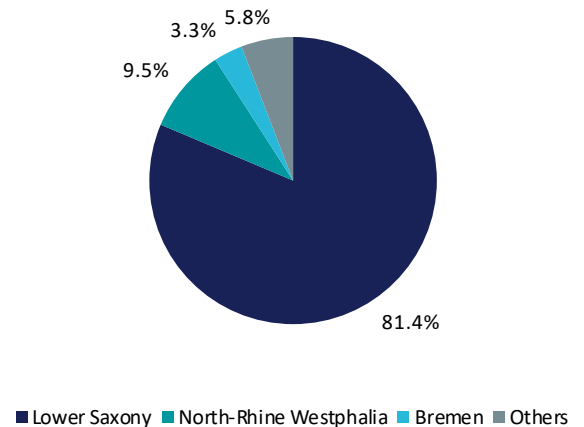
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|------------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 1,736 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 1,481 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 33.8% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 17.2% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% Germany | Collateral score | 5.7% |
| Main region | 81% Lower Saxony | RRL | - |
| Number of loans | 13,696 | JRL | - |
| Number of borrowers | 11,920 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 130,914 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 12.6y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 7.8y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 89.9% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 56.2% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

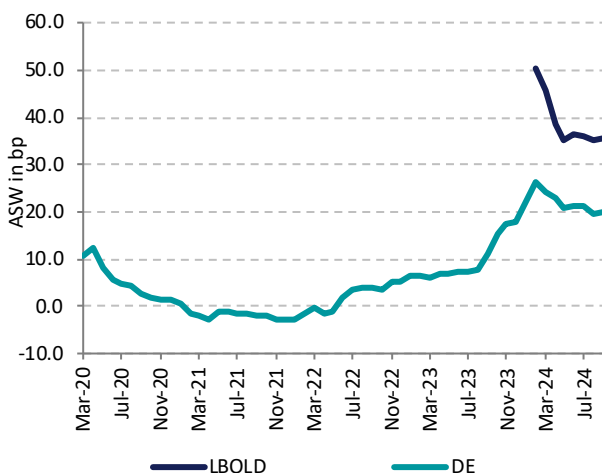
Borrower Types



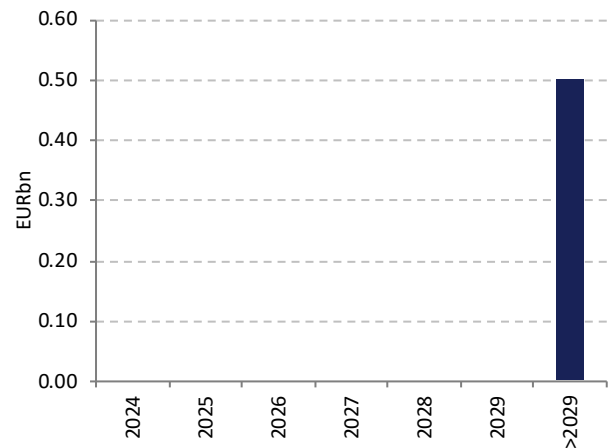
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Santander Consumer Bank

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Santander Consumer Bank AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A- | Stable |
| Moody's | A2 | Stable |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.santander.de

Die Santander Consumer Bank AG (SCB) mit Sitz in Mönchengladbach ist über die Santander Consumer Holding (SCH) sowie die Santander Consumer Finance S.A. eine 100%ige Tochtergesellschaft der Banco Santander S.A. Sie ist auf die Automobil- und Konsumentenkreditfinanzierung spezialisiert und in diesen Bereichen einer der Marktführer. Es besteht ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der SCH. Die SCB ist Mitglied des Verbands deutscher Pfandbriefbanken e.V., der Entschädigungseinrichtung deutscher Banken e.V. und des Einlagensicherungsfonds des privaten Bankgewerbes. Das Institut beschäftigte in 2023 rund 3.000 Mitarbeiter in 189 Filialen und betreute ca. 3,3 Mio. Kunden. Das Service- und Produktangebot der SCB umfasst u.a. Girokonten und Konsumentenkredite sowie Finanzdienstleistungen für Firmen- und Privatkunden. Die Bank unterteilt ihre Tätigkeit in die vier Hauptgeschäftsfelder „Mobilität“ (FY/2023: 54% der Zinserträge), „Direktgeschäft“ (34%), „Business & Corporate Banking“ (8%) sowie „Consumer Financial Services“ (4%). Die Bank ist seit 2019 zu 51% an der Hyundai Capital Bank Europe GmbH (HCBE) beteiligt, die 92% der Anteile an der Allane SE (früher SIXT Leasing SE) hält. Nach Erteilung der behördlichen Erlaubnis wurden bis zum Bilanzstichtag 2023 90% der MCE Bank GmbH (Mitsubishi Corporation) erworben. Ebenso veräußerte die SCB ihre Anteile an der PSA Bank zum 31. März 2023 an die Opel Bank. Das Funding bestand zu 48,2% aus Einlagen von Privatkunden (FY/2023), gefolgt von ABS Retained und ABS Market (jeweils 9,4%). Die SCB erreichte 2020 die CO₂-Neutralität ihres Geschäftsbetriebes und will bis 2050 ebenfalls Net Zero bei Finanzierungen erreichen.

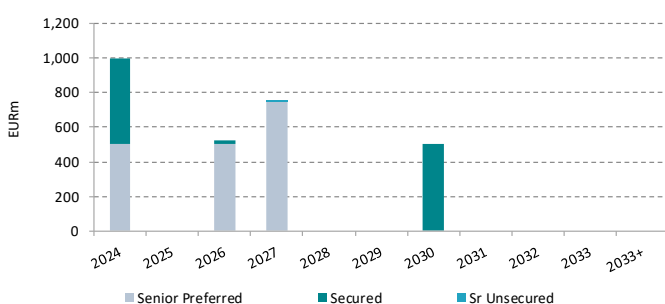
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 28,856 | 32,044 | 35,853 |
| Total Securities | 11,969 | 12,201 | 5,782 |
| Total Deposits | 23,390 | 25,250 | 31,357 |
| Tier 1 Common Capital | 2,907 | 2,891 | 2,923 |
| Total Assets | 55,623 | 53,635 | 53,250 |
| Total Risk-weighted Assets | 19,368 | 22,376 | 22,520 |

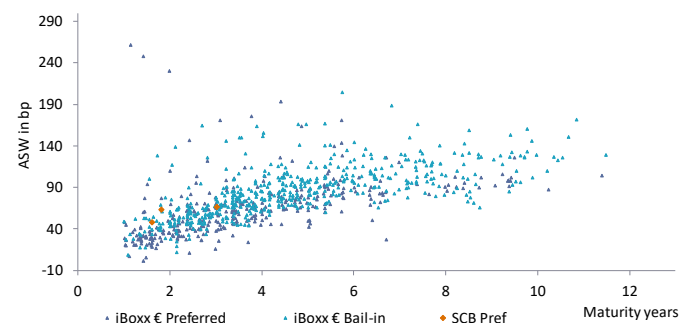
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 1,071 | 1,054 | 971 |
| Net Fee & Commission Inc. | 182 | 163 | 107 |
| Net Trading Income | - | - | - |
| Operating Expense | 752 | 774 | 746 |
| Credit Commit. Impairment | 134 | 112 | 217 |
| Pre-tax Profit | 533 | 444 | 264 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 2.08 | 1.98 | 1.86 | Liquidity Coverage Ratio | 519.60 | 231.70 | 220.80 |
| ROAE | 16.05 | 13.38 | 7.85 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | - |
| Cost-to-Income | 52.03 | 56.95 | 59.66 | NPL/Loans at Amortised Cost | 1.92 | 2.09 | 2.25 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.01 | 12.92 | 12.98 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.72 | 2.15 | 2.60 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Profitabilität
- Granularität der Einlagen
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Sektorale Konzentrationsrisiken
- Kreditnachfrage (Steigende Kreditkosten)
- Kosten aus der Rückzahlung von TLTRO

Santander Consumer Bank – Mortgage

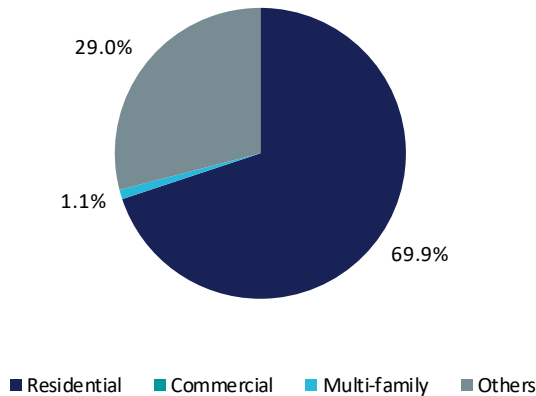
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

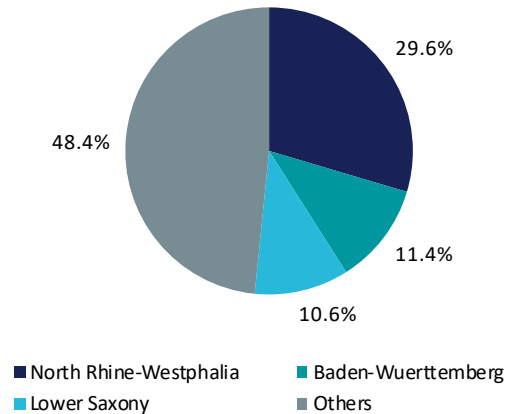
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|----------------------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 1,790 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 1,025 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 97.6% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 74.6% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 4 |
| Main country | 100% Germany | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 30% North Rhine-Westphalia | RRL | - |
| Number of loans | 18,668 | JRL | - |
| Number of borrowers | 23,728 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 53,520 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 4.2y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 3.0y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 46.0% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

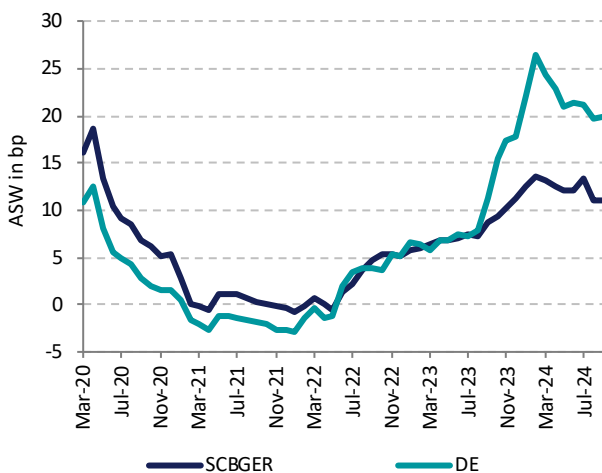
Borrower Types



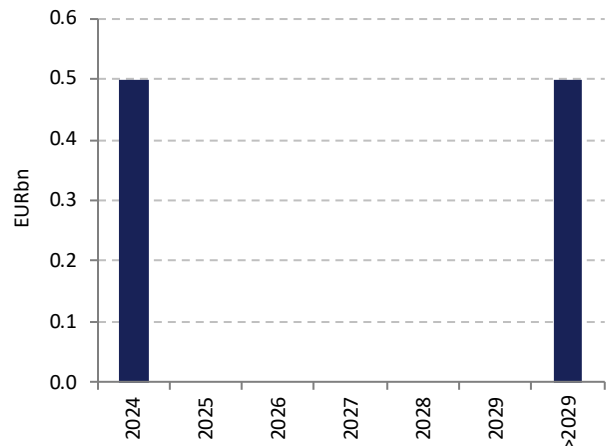
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Sparkasse Dortmund

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Sparkasse Dortmund

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch* | A+ | Stable |
| Moody's | - | - |
| S&P | - | - |

Homepage

www.sparkasse-dortmund.de

*Verbundrating

Die 1841 gegründete Sparkasse Dortmund ist eine Körperschaft des öffentlichen Rechts und über den Sparkassenverband Westfalen-Lippe, Münster auch Mitglied im Deutschen Sparkassen und Giroverband e.V. Träger der Sparkasse Dortmund ist der seit 2022 bestehende Sparkassenzweckverband der Städte Dortmund und Schwerte. An 23 Standorten betreut die Bank mit 1.525 Mitarbeitern (FY/2023) in Summe 371.000 Kunden, darunter 349.000 Privat- und 22.000 Firmenkunden. Die Bank ist Teil des bundesweiten Sicherungssystems der Sparkassen-Finanzgruppe. Durch diesen steht im Stützungsfall das gesamte Sicherungsvolumen der Sparkassen-Finanzgruppe zu Verfügung. Neben dem Privatkunden- und Firmenkundengeschäft erstreckt sich der Geschäftsfokus der Bank ebenfalls auf die Bereiche Vermögensverwaltung und Finanzierungen. Speziell für Start-Ups und Vereine bietet die Sparkasse ergänzende Beratungstätigkeiten an. Das Kreditportfolio der Sparkasse besteht überwiegend aus Darlehen an Geschäfts- und Privatkunden mit 51,3% bzw. 30,8%. Kundeneinlagen stellten mit 70,4% der Bilanzsumme (FY/2023), die bedeutendste Fundingquelle der Sparkasse Dortmund dar. Die Refinanzierung der Sparkasse Dortmund wird zudem durch die Emission von Pfandbriefen diversifiziert. Mit ihrem ersten Pfandbrief im EUR-Subbenchmarkformat (Volumen: EUR 250 Mio.) konnte die Sparkasse im März 2024 erfolgreich am Markt platzieren und plant zukünftig regelmäßige Marktauftritte in diesem Marktsegment. Im Rahmen der Nachhaltigkeitsstrategie bietet die Bank nachhaltige Kreditprodukte für den Ausbau erneuerbarer Energien sowie zur effizienten Nutzung von Energie und Ressourcen an.

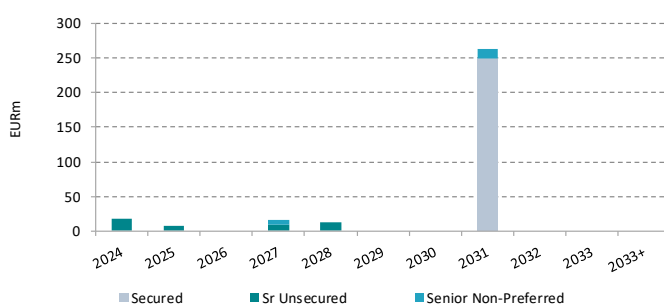
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 7,748 | 8,297 | 8,320 |
| Total Securities | 2,469 | 2,359 | 2,292 |
| Total Deposits | 8,550 | 8,868 | 8,598 |
| Tier 1 Common Capital | 1,332 | 1,372 | - |
| Total Assets | 12,566 | 11,985 | 12,139 |
| Total Risk-weighted Assets | 7,379 | 7,563 | 7,686 |

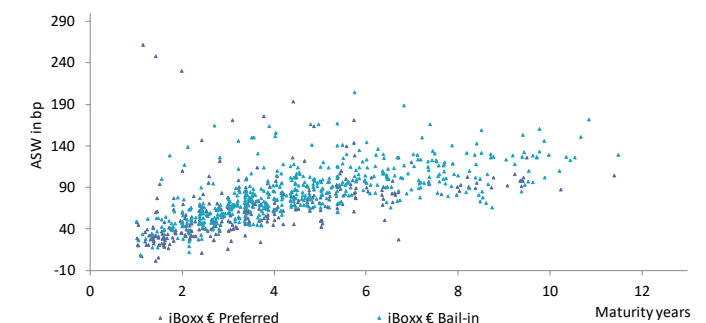
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 164 | 180 | 195 |
| Net Fee & Commission Inc. | 74 | 82 | 85 |
| Net Trading Income | 0 | 1 | 2 |
| Operating Expense | 174 | 182 | 190 |
| Credit Commit. Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 39 | 35 | 36 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.42 | 1.50 | 1.66 | Liquidity Coverage Ratio | - | 189.05 | 192.20 |
| ROAE | 0.64 | 0.56 | 0.54 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | 11.50 | - |
| Cost-to-Income | 67.14 | 65.10 | 64.14 | NPL/Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 18.05 | 18.14 | - | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.72 | 0.69 | 1.00 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Regionaler Marktführer
- Einlagenbasis
- Haftungsmitglied der Sparkassen-Finanzgruppe

Risks / Weaknesses

- Regionale Konzentration
- Profitabilität
- Wettbewerbsintensität

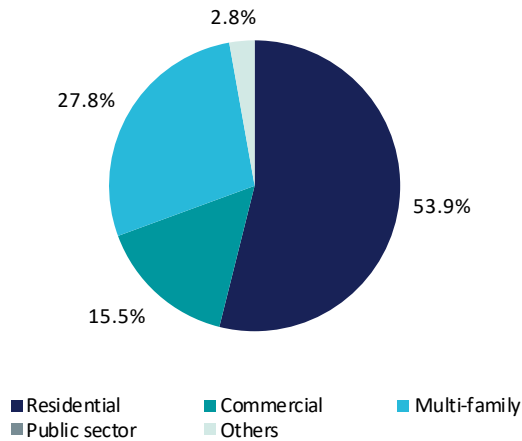
Sparkasse Dortmund – Mortgage

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

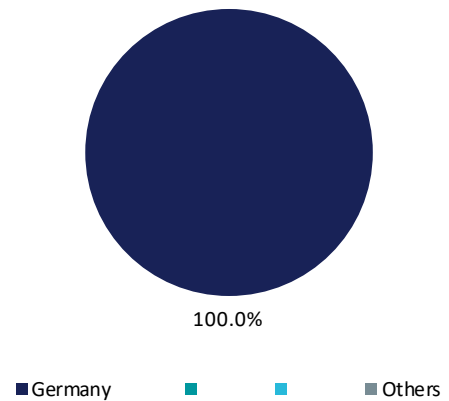
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|-----|
| Cover pool volume (EURm) | 927 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 580 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 250m | 43.1% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 59.8% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Germany | Collateral score | - |
| Main region | n/a | RRL | - |
| Number of loans | 4,503 | JRL | - |
| Number of borrowers | 3,737 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 241,036 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 16.6y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 8.5y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 98.9% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 57.4% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

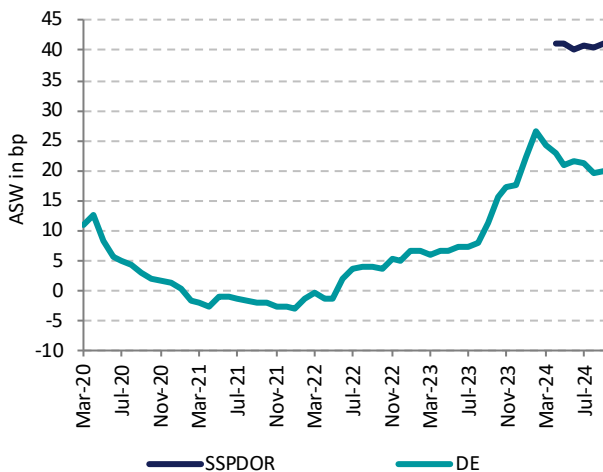
Borrower Types



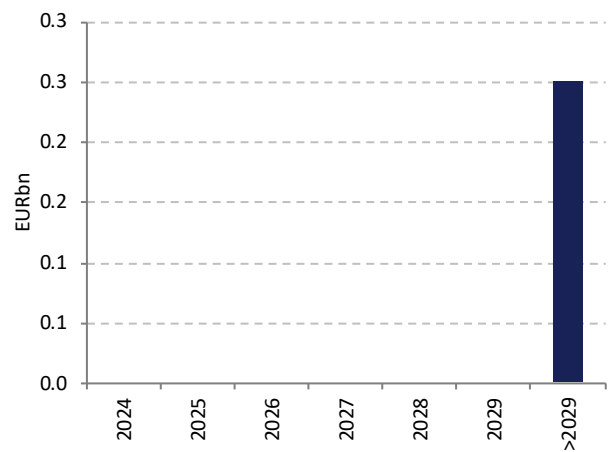
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Sparkasse Hannover

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Sparkasse Hannover

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch* | A+ | Stable |
| Moody's | - | - |
| S&P | - | - |

Homepage

www.sparkasse-hannover.de

*Verbundrating

Die Sparkasse Hannover ist eine Anstalt des öffentlichen Rechts und gemessen an der Bilanzsumme die bundesweit sechstgrößte Sparkasse Deutschlands (per Jahresende 2023). Die Bank hatte in 2023 einen Zuwachs von 158 Mitarbeitern (auf 1.902), unter anderem durch die Reintegration der 100%igen Tochter MarktService Nord GmbH. Sie ist außerdem als Mitglied im Sparkassenstützungsfonds des Sparkassenverbandes Niedersachsen dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassenorganisation angeschlossen. In 2023 konnte die Sparkasse Hannover ihr Betriebsergebnis (vor Bewertung) im Vergleich zum Vorjahr auf EUR 285,6 Mio. verdoppeln. Die bedeutendste Ertragsquelle ist der Zinsüberschuss, für den im Jahr 2023 ein Zuwachs um EUR 149,7 Mio. auf EUR 417,3 Mio. erzielt wurde. Die Kredite an Kunden sind im gleichen Zeitraum mit rund EUR 23 Mio. leicht gestiegen (FY/2023: EUR 14,8 Mrd.). Den Provisionsüberschuss gab die Sparkasse Hannover mit EUR 117,3 Mio. an (FY/2023). Der ordentliche Aufwand des Instituts lag bei EUR 252,6 Mio. und wurde maßgeblich durch Investitionen in das Kundenangebot sowie gestiegenen Sachkosten und Jubiläumsaufwendungen getrieben. Der gestiegenen Kundennachfrage nach medialen und digitalen Kanälen wurde im Geschäftsjahr 2023 mit der Eröffnung von zwei neuen „BeratungsCentern Direkt“ Rechnung getragen. Zusätzlich wurden im Zeitraum 2020 bis 2024 rund EUR 50 Mio. für die Modernisierung des stationären Angebots investiert. Die Sparkasse Hannover emittiert regelmäßig hypothekarisch und öffentlich besicherte Pfandbriefe. Das Institut verfügt bereits seit einigen Jahren über ein Rahmenwerk für Grüne Emissionen und hat im Juli 2021 den ersten eigenen Grünen Pfandbrief erfolgreich platziert.

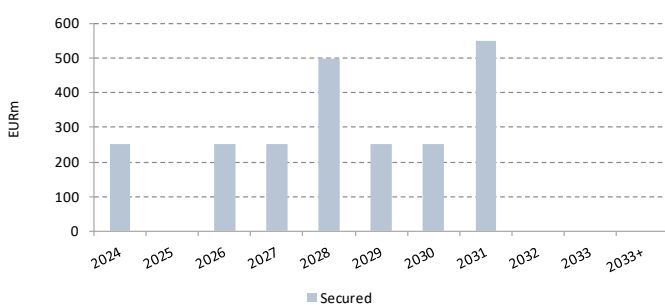
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 13,921 | 14,785 | 14,807 |
| Total Securities | 2,299 | 2,289 | 2,377 |
| Total Deposits | 14,924 | 15,094 | 14,853 |
| Tier 1 Common Capital | 1,386 | 1,414 | 1,524 |
| Total Assets | 20,404 | 19,927 | 20,450 |
| Total Risk-weighted Assets | 11,169 | 11,178 | 11,464 |

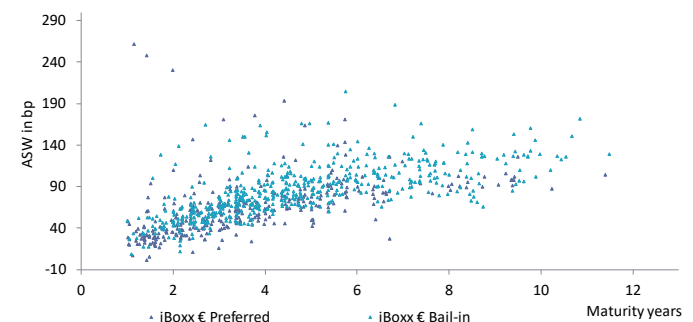
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 192 | 269 | 390 |
| Net Fee & Commission Inc. | 111 | 113 | 117 |
| Net Trading Income | - | - | - |
| Operating Expense | 248 | 252 | 272 |
| Credit Commit. Impairment | 3 | 74 | 68 |
| Pre-tax Profit | 56 | 15 | 120 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.01 | 1.37 | 1.99 | Liquidity Coverage Ratio | 176.40 | 132.60 | 159.50 |
| ROAE | 1.42 | 1.36 | 1.25 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | - |
| Cost-to-Income | 76.19 | 57.27 | 50.08 | NPL/Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 12.41 | 12.65 | 13.29 | Reserves/Loans at Amort. Cost | - | - | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Regionaler Marktführer bei Retail & SME
- Einlagenbasis
- Haftungsmitglied der Sparkassen-Finanzgruppe

Risks / Weaknesses

- Regionale Konzentration
- Profitabilität
- Wettbewerbsintensität

Sparkasse Hannover – Mortgage

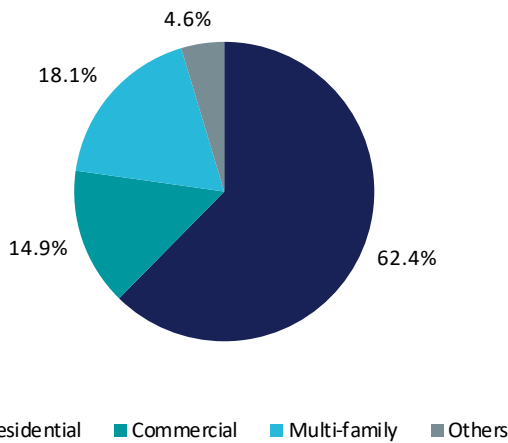
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

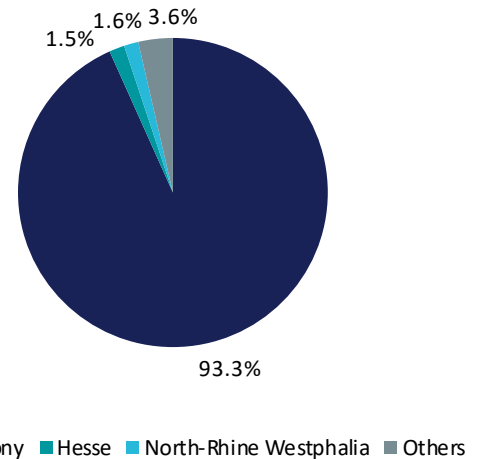
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|------------------|--------------------------|-----|
| Cover pool volume (EURm) | 3,051 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 2,159 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 23.2% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 41.3% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Germany | Collateral score | - |
| Main region | 93% Lower Saxony | RRL | - |
| Number of loans | 12,691 | JRL | - |
| Number of borrowers | 10,262 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 283,534 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 16.3y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 4.3y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 90.9% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 55.5% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

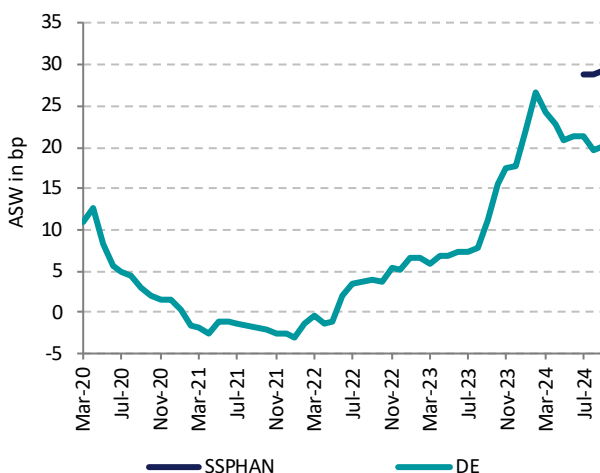
Borrower Types



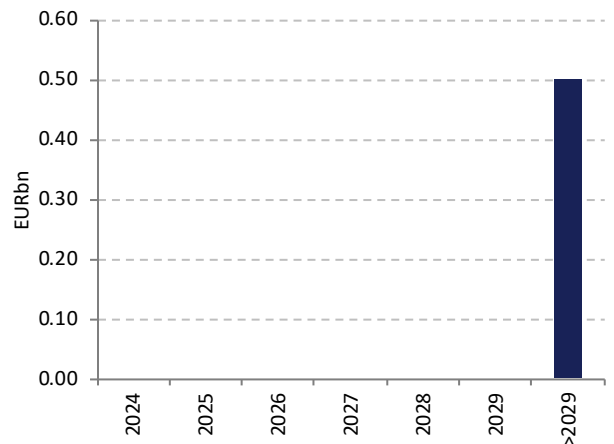
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Sparkasse Hannover – Public Sector

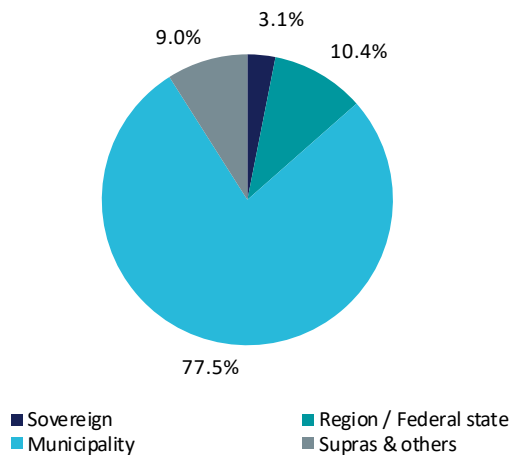
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

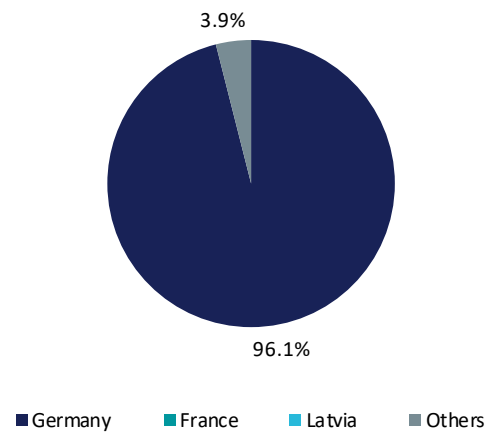
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------|---------------------------|-----|
| Cover pool volume (EURm) | 1,733 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 846 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 250m | 59.1% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 104.8% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Public Sector | TPI leeway | - |
| Main country | 96% Germany | Collateral score | - |
| Main region | n/a | RRL | - |
| Number of loans | 385 | JRL | - |
| Number of borrowers | 338 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 5,036,061 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 24.2y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 10.2y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 95.9% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (SBmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (SBmk) | SB |

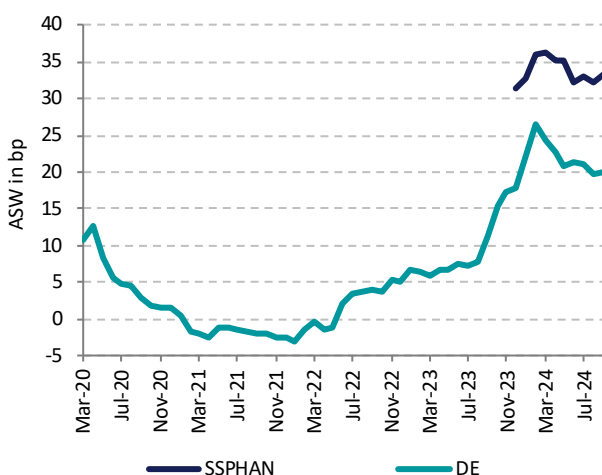
Borrower Types



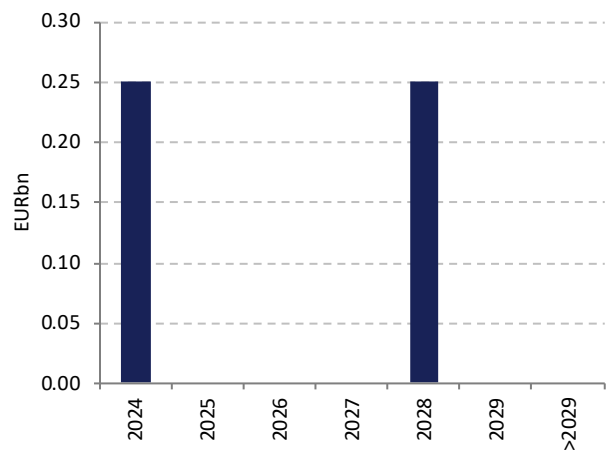
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Sparkasse KölnBonn

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Sparkasse KölnBonn

| | Rating | Outlook |
|-----------|--------|---------|
| Fitch* | A+ | Stable |
| Moody's** | Aa3 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.sparkasse-koelnbonn.de

*Verbundrating

**Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Sparkasse KölnBonn (SKB) ist eine Anstalt öffentlichen Rechts mit Sitz in Köln. Sie entstand 2005 durch den Zusammenschluss der Sparkasse Köln mit der Sparkasse Bonn und beschäftigt rund 3.500 Mitarbeiter. Der Träger der Bank sind die Stadt Köln und die Bundesstadt Bonn. Das Institut ist Mitglied im Rheinischen Sparkassen- und Giroverband und über dessen Sparkassenstützungsfonds Teil der freiwilligen Institutssicherung sowie der gesetzlichen Einlagensicherung der Sparkassen-Finanzgruppe. Die SKB verfügte über 65 Geschäftsstellen und 46 Selbstbedienungsstellen (FY/2023). Das Institut bietet zudem zwei mobile Filialen sowie eine Direktfiliale zur Kundenbetreuung an. Für die SKB sind Privatkunden, Selbständige sowie kleine und mittelgroße Unternehmen aus der Region die Zielkundschaft. Die wesentlichen Geschäftsfelder sind das Privatkunden- und Firmenkundengeschäft. Ihren Kunden offeriert sie als Universalbank eine breite Palette an Finanzdienstleistungen. Das Kreditportfolio setzte sich aus den Kategorien „Unternehmen und wirtschaftlich Selbständige“ (FY/2023: 64,3%), „Private“ (30,1%) und „Sonstige“ (5,6%) zusammen. Die Kategorie „Sonstige“ umfasst u.a. Kommunen, Versicherungen und Vereine. Im Zusammenhang mit der Initiative „Strategie 2025“ verfolgt die SKB eine stärkere Ausrichtung auf Kundenbedürfnisse sowie die nachhaltige Verbesserung der Ertrags- und Finanzlage. Zusätzlich soll sich die Geschäftsaktivität an anerkannten Nachhaltigkeitsratings orientieren. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie emittierte die SKB im April 2022 ihren ersten Grünen Hypothekendarlehenbrief. Basierend auf dem Umsatz ergab sich im FY/2023 eine Green Asset Ratio von 0,18%.

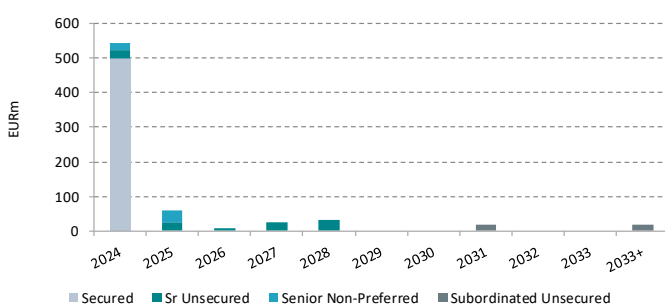
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 20,691 | 21,439 | 21,449 |
| Total Securities | 3,248 | 3,183 | 3,278 |
| Total Deposits | 21,947 | 22,056 | 22,254 |
| Tier 1 Common Capital | 1,786 | 1,821 | 1,907 |
| Total Assets | 27,969 | 28,034 | 28,003 |
| Total Risk-weighted Assets | 14,738 | 15,171 | 15,391 |

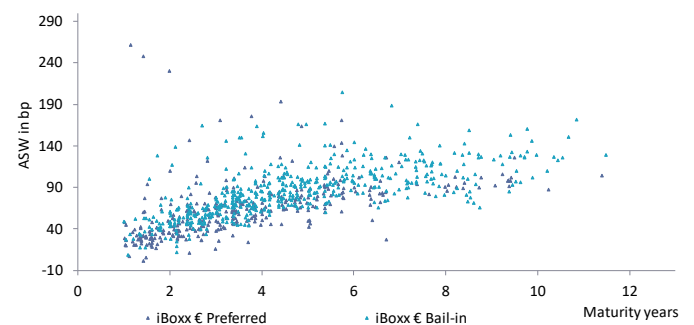
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 328 | 376 | 606 |
| Net Fee & Commission Inc. | 185 | 199 | 213 |
| Net Trading Income | 4 | 7 | 7 |
| Operating Expense | 504 | 505 | 549 |
| Credit Commit. Impairment | 12 | 7 | 35 |
| Pre-tax Profit | 58 | 69 | 172 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.22 | 1.39 | 2.23 | Liquidity Coverage Ratio | 122.64 | 161.56 | 153.96 |
| ROAE | 0.96 | 1.38 | 1.90 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | - |
| Cost-to-Income | 84.56 | 77.00 | 61.15 | NPL/Loans at Amortised Cost | 0.98 | 0.93 | - |
| Core Tier 1 Ratio | 12.12 | 12.01 | 12.39 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.14 | 1.01 | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Assetqualität
- Fundingprofil (Einlagenbasis)

Risks / Weaknesses

- Aufrechterhaltung der Verlustabsorptionsfähigkeit
- Regionale und sektorale Kreditrisikokonzentration

Sparkasse KölnBonn – Mortgage

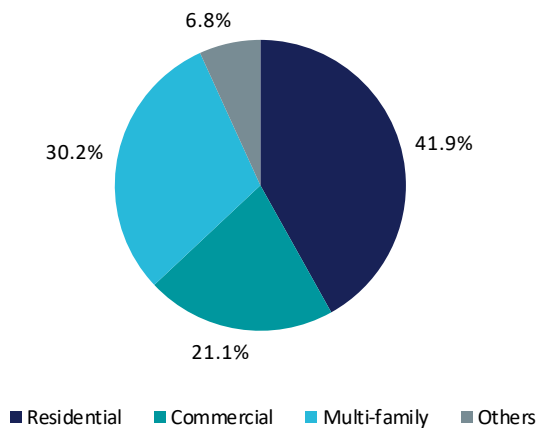
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

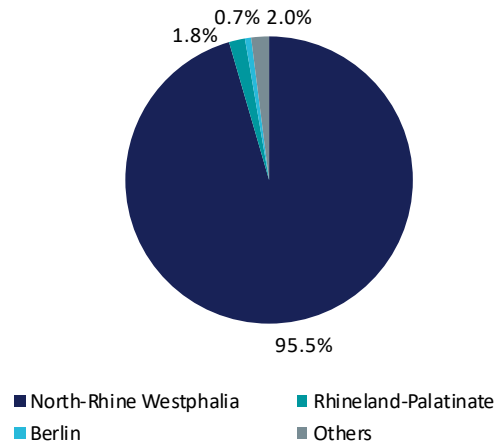
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|----------------------------|--------------------------|-------|
| Cover pool volume (EURm) | 8,259 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 1,292 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 0.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 539.3% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 6 |
| Main country | 100% Germany | Collateral score | 10.9% |
| Main region | 96% North-Rhine Westphalia | RRL | - |
| Number of loans | 37,980 | JRL | - |
| Number of borrowers | 28,546 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 269,661 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 13.4y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 5.1y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 92.6% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 53.5% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

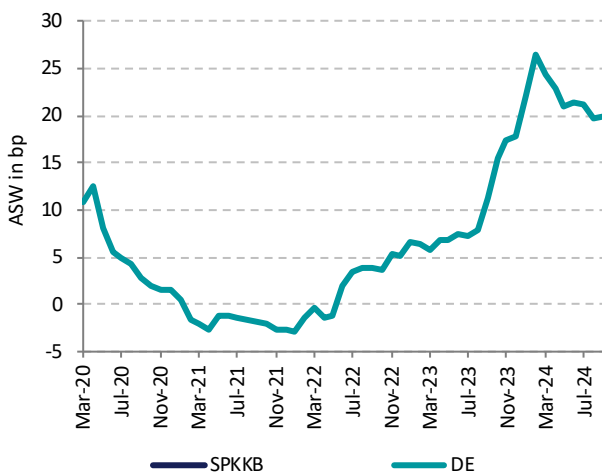
Borrower Types



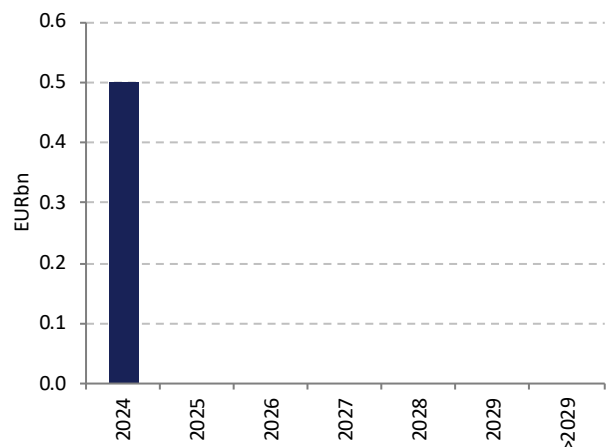
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Sparkasse Pforzheim Calw

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Sparkasse Pforzheim Calw

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch* | A+ | Stable |
| Moody's | - | - |
| S&P | - | - |

Homepage

www.sparkasse-pforzheim-calw.de

*Verbundrating

Die Sparkasse Pforzheim Calw mit Sitz in Pforzheim ist eine gemeinnützige, mündelsichere Anstalt des öffentlichen Rechts. Gemessen an der Bilanzsumme ist sie die größte Sparkasse in Baden-Württemberg und die siebtgrößte Deutschlands. Mit einer Bilanzsumme, die im Durchschnitt der letzten vier Jahre den Grenzwert von EUR 15 Mrd. überschritt, gilt sie seit dem FY/2022 als national bedeutendes Institut. Die Sparkasse Pforzheim Calw ist Mitglied des Sparkassenverbandes Baden-Württemberg und über diesen Teil des Deutschen Sparkassen und Giroverbandes e.V. (DSGV). Als Mitglied im DSGV ist die Bank dem Sicherungssystem der Sparkassen-Finanzgruppe angeschlossen. Das Geschäftsgebiet der Sparkasse umfasst die Stadt Pforzheim, den Enzkreis und den Landkreis Calw. Ebendiese Städte sind auch Träger und Eigentümer der Sparkasse Pforzheim Calw. Die ca. 1.869 Mitarbeiter betreuen Privatkunden, Unternehmen und Kommunen in der Hauptstelle und 80 Geschäftsstellen. Das Einlagen- und Kreditgeschäft ist das Hauptgeschäftsfeld für das Institut. Darüber hinaus umfassen die Kompetenzen der Sparkasse u. a. die Bereiche M&A, Financial Engineering, Wealth Management und Leasing. Der Refinanzierungsmix der Sparkasse besteht überwiegend aus Kundeneinlagen (56%), gefolgt von Verbindlichkeiten ggü. institutionellen Kunden (29%) und Pfandbriefen (11%). Seit 2023 ist die Sparkasse ein aktiver Emittent von Pfandbriefen im EUR-Benchmarksegment. Im Sinne ihres öffentlichen Auftrags hat die Sparkasse im FY/2023 Sponsoring und Spenden in Höhe von EUR 2,8 Mio. an 692 gemeinnützige Projekte und Vereine geleistet.

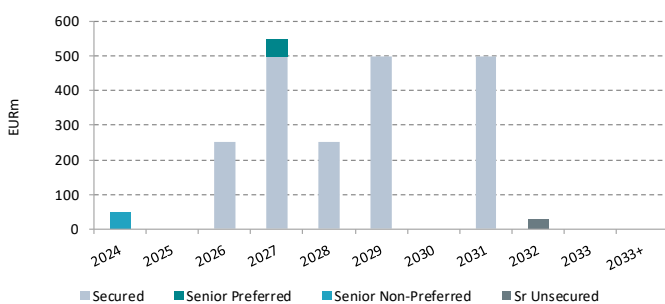
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 9,940 | 10,705 | 10,760 |
| Total Securities | 3,363 | 3,261 | 3,926 |
| Total Deposits | 9,921 | 10,191 | 12,338 |
| Tier 1 Common Capital | 1,104 | 1,154 | - |
| Total Assets | 16,096 | 16,710 | 17,352 |
| Total Risk-weighted Assets | 9,063 | 9,542 | - |

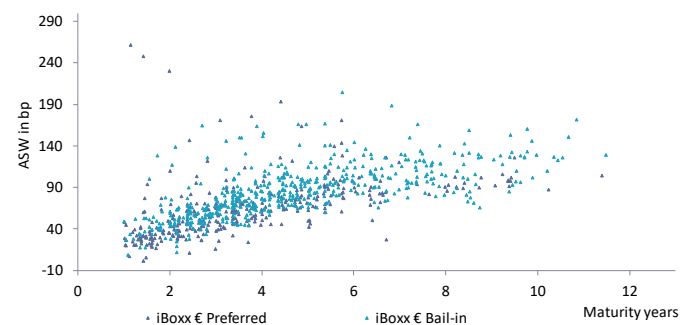
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 211 | 315 | 259 |
| Net Fee & Commission Inc. | 74 | 76 | 77 |
| Net Trading Income | 20 | 18 | 15 |
| Operating Expense | 201 | 208 | 226 |
| Credit Commit. Impairment | 31 | 149 | 21 |
| Pre-tax Profit | 49 | 49 | 58 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1,38 | 1,99 | 1,59 | Liquidity Coverage Ratio | 123,50 | 157,30 | 175,10 |
| ROAE | 1,32 | 1,26 | 1,19 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | - |
| Cost-to-Income | 62,94 | 46,30 | 61,04 | NPL/Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 12,18 | 12,10 | - | Reserves/Loans at Amort. Cost | - | - | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Regionale Marktstellung
- Mitglied der Sparkassen-Finanzgruppe

Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Regionale Konzentrationsrisiken

Sparkasse Pforzheim Calw – Mortgage

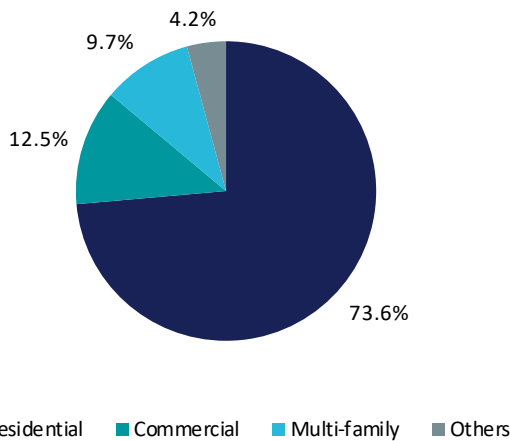
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

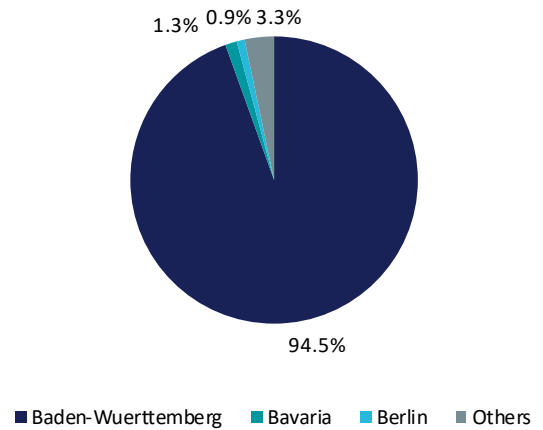
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|------------------------|--------------------------|-----|
| Cover pool volume (EURm) | 3,002 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 2,303 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 65.1% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 30.3% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Germany | Collateral score | - |
| Main region | 95% Baden-Wuerttemberg | RRL | - |
| Number of loans | 24,826 | JRL | - |
| Number of borrowers | 19,756 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 145,557 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 14.6y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 4.9y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 92.8% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 53.3% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

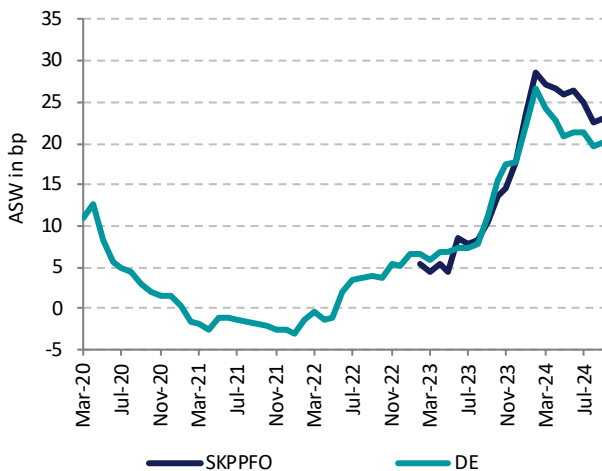
Borrower Types



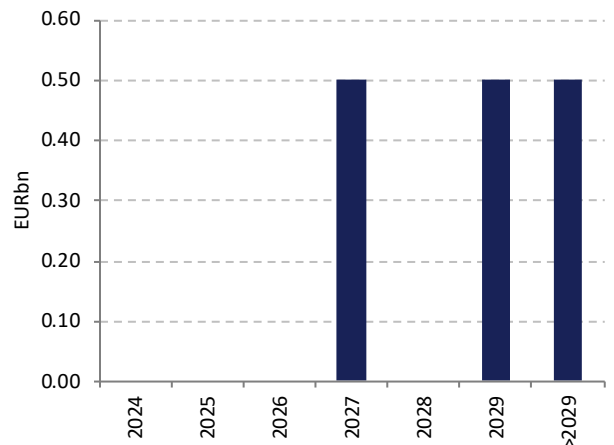
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Stadtsparkasse München

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Stadtsparkasse München

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch* | A+ | Stable |
| Moody's | - | - |
| S&P | - | - |

Homepage

www.sskm.de

*Verbundrating

Die Stadtsparkasse München (SSKM) ist eine Anstalt des öffentlichen Rechts. Das Institut wurde im Jahre 1824 gegründet und feiert 2024 sein 200-jähriges Bestehen. Gemessen an der Bilanzsumme (FY/2023: EUR 22,9 Mrd.) ist die SSKM die viertgrößte Sparkasse Deutschlands. Träger der SSKM ist die Landeshauptstadt München. Die Bank ist Mitglied der Sparkassen-Finanzgruppe. Damit ist sie auch dem Sicherungssystem der Sparkassen-Finanzgruppe angeschlossen. Das Sicherungssystem garantiert die freiwillige Institutionssicherung sowie die gesetzlich vorgeschriebene Einlagensicherung. Ihre Kunden betreut die SSKM in 46 Filialen (09/2023) mit rund 2.300 Mitarbeitern, darunter 245 Auszubildende. Damit ist die SSKM die Sparkasse mit der höchsten Ausbildungsquote in Deutschland. Nach eigenen Angaben ist die Sparkasse Marktführer im Privatkunden- und Firmenkundengeschäft in der Region München. Insgesamt zählt die SSKM (FY/2023) 497.000 Girokonten, 91.400 Depots und rund 810.000 Kunden. Neben dem Bankgeschäft ist die SSKM auch in der Immobilienberatung und als Immobilienmakler aktiv. Kundeneinlagen sind das wichtigste Finanzierungsmittel für die SSKM. Auf diese entfielen zum 30. September 2023 91% des Fundings. Der Rest stammte aus Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (5%) und Pfandbriefemissionen (4%). Unter dem Motto „Die Bank unserer Stadt“ engagiert sich die SSKM gesellschaftlich. Im FY/2023 hat sie EUR 2,8 Mio. für 210 gemeinnützige Projekte gespendet und will im Rahmen ihres 200-jährigen Jubiläums EUR 13,5 Mio. für gemeinnützige Zwecke in München spenden. Außerdem strebt das Institut die Klimaneutralität seines Geschäftsbetriebs bis 2035 an.

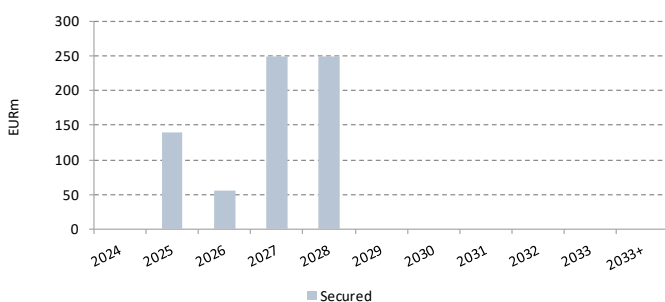
Balance Sheet

| (EURm) | 2020Y | 2021Y | 2022Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 15,310 | 15,974 | 16,620 |
| Total Securities | 2,807 | 2,422 | 2,813 |
| Total Deposits | 17,691 | 18,648 | 18,663 |
| Tier 1 Common Capital | 1,968 | 2,000 | 2,039 |
| Total Assets | 22,060 | 23,706 | 23,140 |
| Total Risk-weighted Assets | 13,546 | 14,618 | 14,723 |

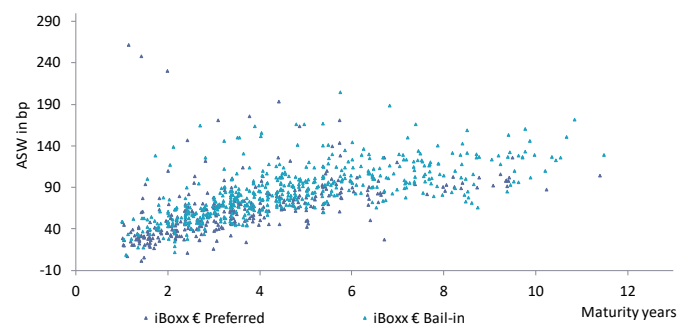
Income Statement

| (EURm) | 2020Y | 2021Y | 2022Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 256 | 237 | 282 |
| Net Fee & Commission Inc. | 132 | 173 | 172 |
| Net Trading Income | 2 | 2 | 5 |
| Operating Expense | 319 | 325 | 343 |
| Credit Commit. Impairment | 72 | 58 | 49 |
| Pre-tax Profit | 79 | 85 | 96 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2020Y | 2021Y | 2022Y | 2020Y | 2021Y | 2022Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.28 | 1.09 | 1.27 | Liquidity Coverage Ratio | 181.00 | 141.10 | 146.19 |
| ROAE | 1.82 | 2.08 | 2.03 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | - |
| Cost-to-Income | 67.43 | 69.30 | 65.82 | NPL/Loans at Amortised Cost | - | - | 0.35 |
| Core Tier 1 Ratio | 14.53 | 13.68 | 13.85 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.20 | 0.30 | 0.38 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Regionale Marktstellung
- Mitglied der Sparkassen-Finanzgruppe

Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Regionale Konzentrationsrisiken

Stadtsparkasse München – Mortgage

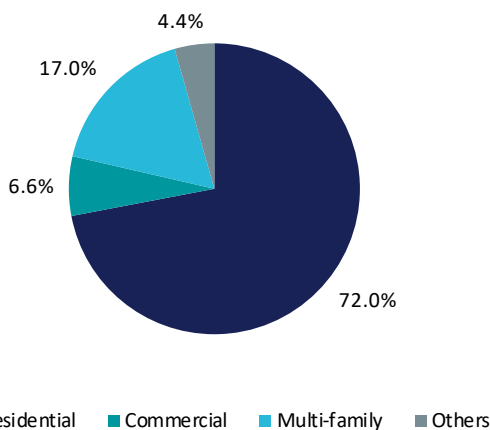
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

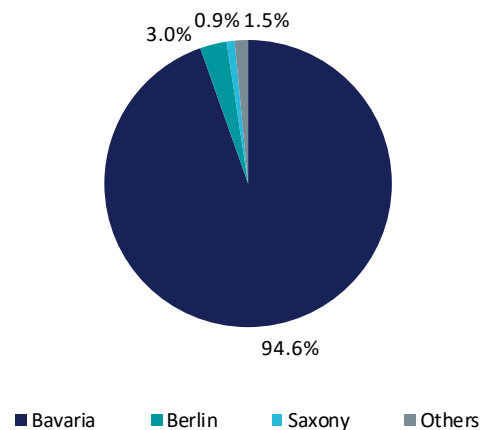
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|--------------|---------------------------|-----|
| Cover pool volume (EURm) | 1,415 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 715 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 250m | 69.9% | Rating (Fitch) | AA+ |
| Current OC (nominal) | 97.9% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Germany | Collateral score | - |
| Main region | 95% Bavaria | RRL | - |
| Number of loans | 4,820 | JRL | - |
| Number of borrowers | 3,678 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 367,766 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 16.5y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 2.5y | Recovery uplift | 1 |
| Fixed interest (cover pool) | 99.1% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (SBmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 51.4% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (SBmk) | SB |

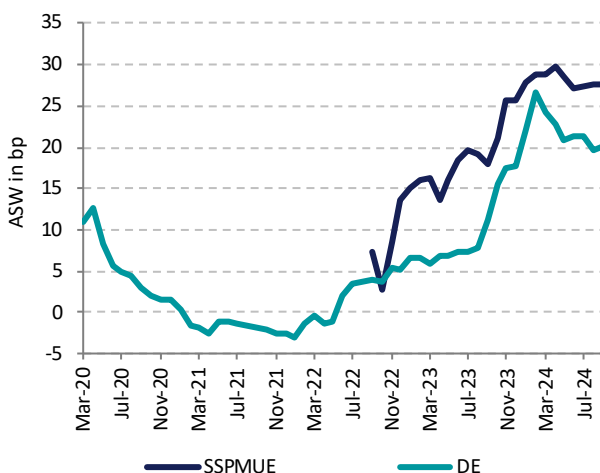
Borrower Types



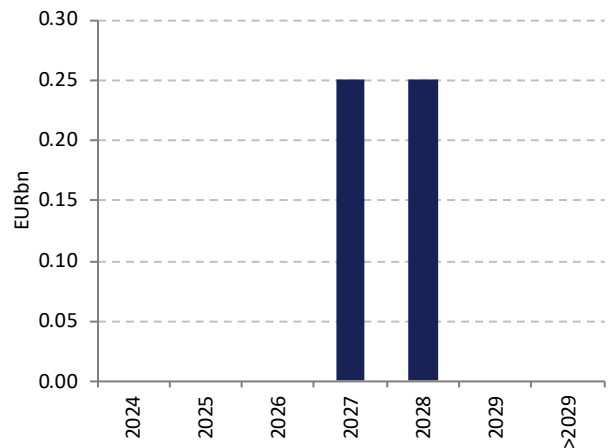
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

UniCredit Bank

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

UniCredit Bank GmbH

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | BBB+ | Stable |
| Moody's | A2 | Stable |
| S&P | BBB+ | Stable |

Homepage

www.hypovereinsbank.de

Die UniCredit Bank GmbH (Vormals UniCredit Bank AG; UCB) mit Sitz in München ist eine der größten Banken Deutschlands. Sie ist die Muttergesellschaft der HVB Group und eine 100%ige Tochtergesellschaft der UniCredit S.p.A. (UniCredit). Weltweit verfügte die HVB Group über 371 Geschäftsstellen, davon 273 in Deutschland und beschäftigt rund 9.600 Mitarbeiter (FY/2023). Die HVB Group bietet Privat- und Firmenkunden sowie öffentlichen Einrichtungen, internationalen Unternehmen und institutionellen Kunden die umfassenden Dienstleistungen einer Universalbank an und offeriert darüber hinaus Zugang zu einem auf weltweit 13 Länder verteiltem Netzwerk aus Geschäftsbanken der UniCredit. Außerdem fungiert die HVB als Kompetenzzentrum für das Investment Banking und Kundenrisikomanagement der UniCredit. Die HVB berichtet in den Segmenten „Retail“ (FY/2023: 9,1% des Ergebnisses vor Steuern.), „Corporates“ (87,4%) und „Other“ (3,5%). Der Fokus des Strategieplans „UniCredit Unlocked“ liegt auf der Vereinfachung des operativen Modells mit einer umfassenden Prozessoptimierung und Digitalisierung, Wachstum in ausgewählten Geschäftsbereichen sowie einer Erhöhung der Kapitaleffizienz. Der Strategie entsprechend konnte der Verwaltungsaufwand im FY/2023 reduziert werden. 56,6% des Fundings stammt aus dem Geschäft mit Kundeneinlagen, gefolgt von Schuldverschreibungen (inkl. Pfandbriefe; 12%), Einlagen anderer Banken (10,2%) und Zentralbankliquidität (8,4%). Im Rahmen des Sustainability Bond Frameworks der UniCredit begab die UCB im März 2023 zwei Grüne Pfandbriefe mit einem Gesamtvolumen von EUR 1 Mrd. Die Green Asset Ratio der Gruppe betrug gemessen am Turnover 1,2%.

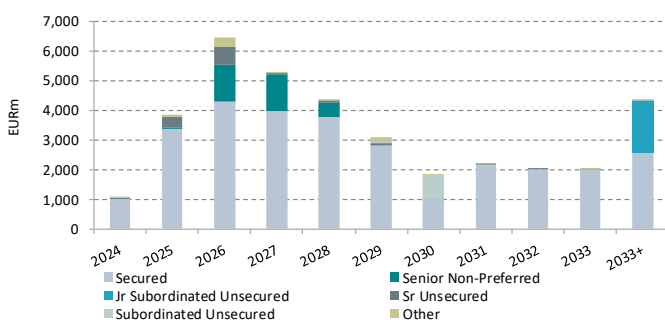
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 154,875 | 154,477 | 159,213 |
| Total Securities | 97,887 | 81,487 | 86,068 |
| Total Deposits | 147,422 | 139,557 | 136,828 |
| Tier 1 Common Capital | 16,060 | 15,864 | 15,821 |
| Total Assets | 318,006 | 283,292 | 282,402 |
| Total Risk-weighted Assets | 82,077 | 69,767 | 68,044 |

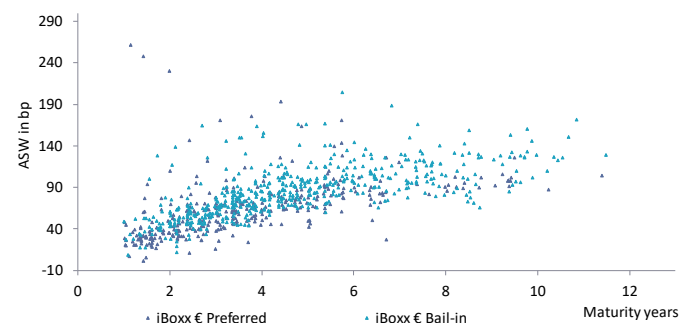
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 2,626 | 2,739 | 1,271 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,120 | 1,165 | 670 |
| Net Trading Income | 1,110 | 1,430 | 862 |
| Operating Expense | 2,646 | 2,706 | 1,148 |
| Credit Commit. Impairment | 302 | 168 | 132 |
| Pre-tax Profit | 1,768 | 2,139 | 1,574 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Margin | 0.79 | 0.85 | 0.93 | Liquidity Coverage Ratio | - | - | - |
| ROAE | 1.83 | 6.93 | 8.75 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.68 | 6.06 | 6.49 |
| Cost-to-Income | 80.53 | 55.76 | 52.99 | NPL/Loans at Amortised Cost | 2.07 | 1.76 | 1.83 |
| Core Tier 1 Ratio | 17.45 | 19.57 | 22.74 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.20 | 1.16 | 1.16 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 05.06.2020

Strengths / Opportunities

- Franchise im deutschen Corporate Banking
- Kapitalisierung
- Fundingprofil

Risks / Weaknesses

- Risiken durch Verbindung zur UniCredit Gruppe
- Volatile Geschäftsfelder
- Begrenzte Wachstumsaussichten

UniCredit Bank – Mortgage

Germany 

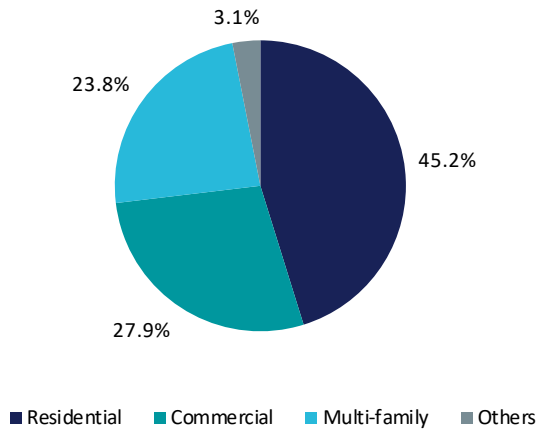
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

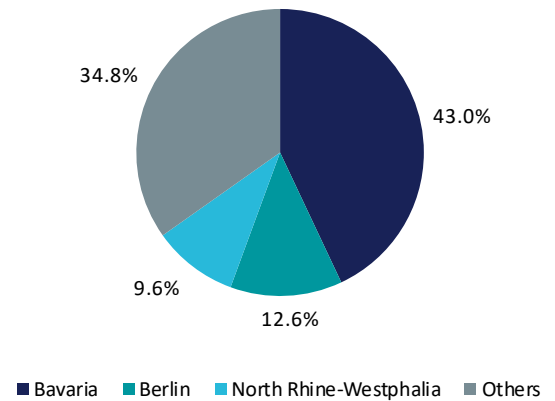
| | |
|----------------------------------|--------------|
| Cover pool volume (EURm) | 34,394 |
| Amount outstanding (EURm) | 26,779 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 65.7% |
| Current OC (nominal) | 28.4% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Germany |
| Main region | 43% Bavaria |
| Number of loans | 125,843 |
| Number of borrowers | 101,904 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 327,080 |
| WAL (cover pool) | 6.8y |
| WAL (covered bonds) | 5.4y |
| Fixed interest (cover pool) | 82.8% |
| Fixed interest (covered bonds) | 99.6% |
| LTV (indexed) | 51.1% |
| LTV (unindexed) | - |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|-------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 12.2% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

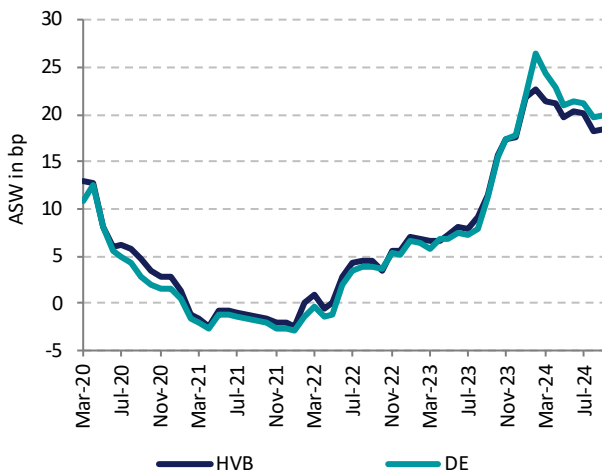
Borrower Types



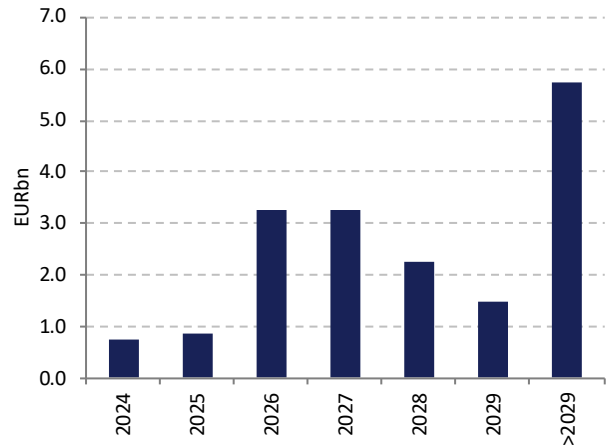
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

UniCredit Bank – Public Sector

Germany 

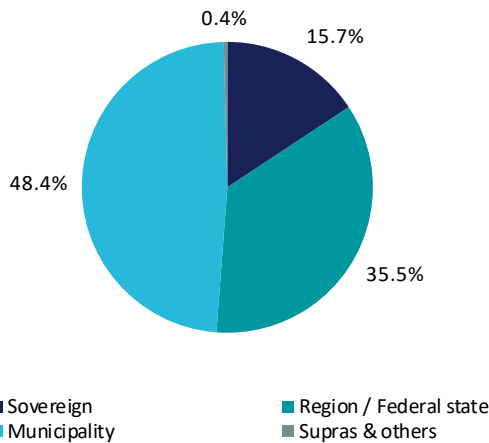
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

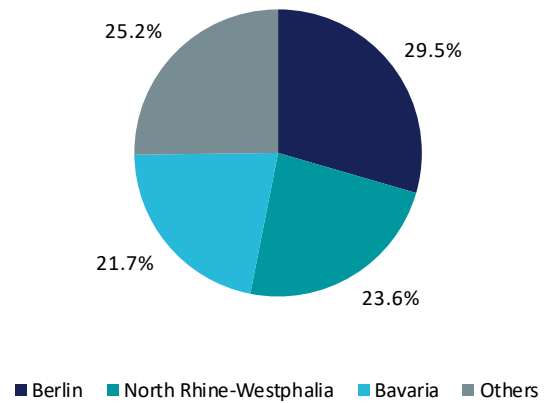
| | |
|----------------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 8,074 |
| Amount outstanding (EURm) | 5,928 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 21.1% |
| Current OC (nominal) | 36.2% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Public Sector |
| Main country | 94% Germany |
| Main region | 30% Berlin |
| Number of loans | 1,436 |
| Number of borrowers | 741 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 10,895,951 |
| WAL (cover pool) | 12.9y |
| WAL (covered bonds) | 6.0y |
| Fixed interest (cover pool) | 81.1% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | - |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 5.7% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

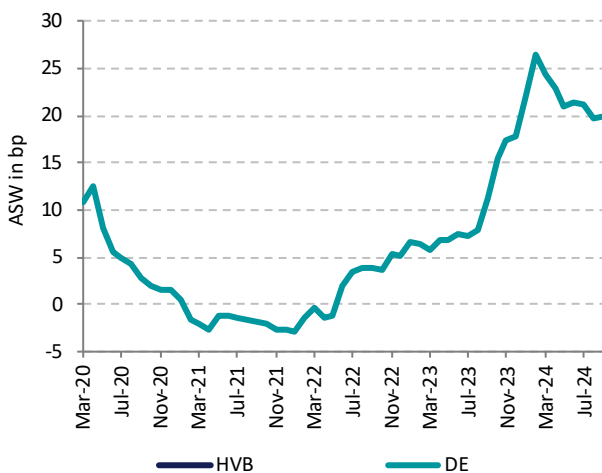
Borrower Types



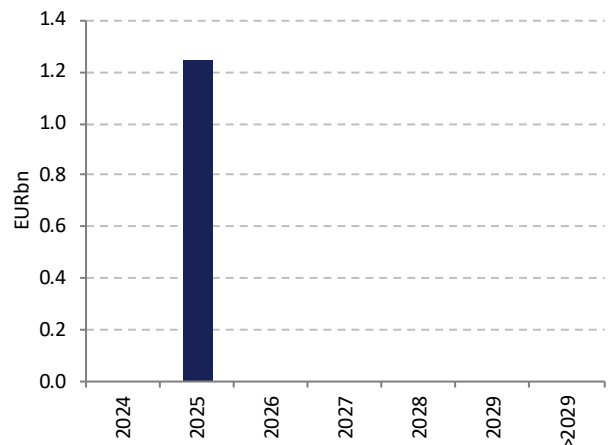
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Wüstenrot Bausparkasse

Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Wüstenrot Bausparkasse AG

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | A- | Stable |

Homepage

www.wuestenrot.de

Die Wüstenrot Bausparkasse AG (Wüstenrot), mit Sitz in Kornwestheim, ist mit ihrer Gründung im Jahr 1921 die älteste private Bausparkasse Deutschlands. 100%ige Anteilseignerin der Wüstenrot ist die Wüstenrot & Württembergische AG (W&W). Die Wüstenrot Stiftung hält über die Wüstenrot Holding AG und die WS Holding AG 67,4% der W&W Anteile. Seit dem Zusammenschluss der Unternehmen Wüstenrot und Württembergische ist die Bausparkasse ein Teil des W&W Konzerns. Das Institut konzentriert sich auf den deutschen Markt, verfügt aber auch über eine Zweigniederlassung in Luxemburg. Der Konzern betreibt die Geschäftsfelder „Wohnen“ und „Versichern“. Zum Segment „Wohnen“ zählt neben der Bausparkasse auch die Wüstenrot Haus- und Städtebau GmbH sowie die Wüstenrot Immobilien GmbH. Die zweitgrößte Bausparkasse in Deutschland, gemessen am Neugeschäft, offeriert überwiegend Bausparverträge und Baufinanzierungen. Daneben werden auch Spar- und Anlageprodukte angeboten. Die Wüstenrot vertreibt ihre Produkte u.a. über persönliche Berater und Kooperationspartner aus dem Banken- und Versicherungssektor. Gemessen am Konzernüberschuss der W&W liefert das Segment „Wohnen“ einen Beitrag von 38,9% (FY/2023) zum Konzernergebnis nach Steuern, während 61,1% aus dem Versicherungssegment stammen. Im November 2023 begab die Wüstenrot ihren ersten Grünen Pfandbrief mit einem Volumen von EUR 500 Mio. Basierend auf dem Umsatz betrug der Anteil der Kapitalanlagen der Gruppe, die auf die Finanzierung taxonomiekonformer Wirtschaftstätigkeiten ausgerichtet waren 2,7%.

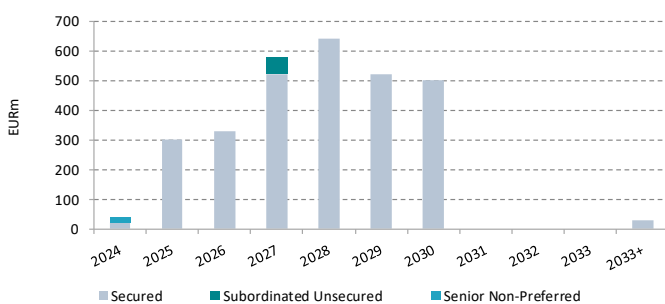
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 24,911 | 26,034 | 26,840 |
| Total Securities | 3,079 | 3,398 | 3,631 |
| Total Deposits | 23,518 | 24,448 | 25,129 |
| Tier 1 Common Capital | 1,245 | 1,300 | - |
| Total Assets | 30,711 | 31,766 | 32,491 |
| Total Risk-weighted Assets | 6,759 | 6,915 | - |

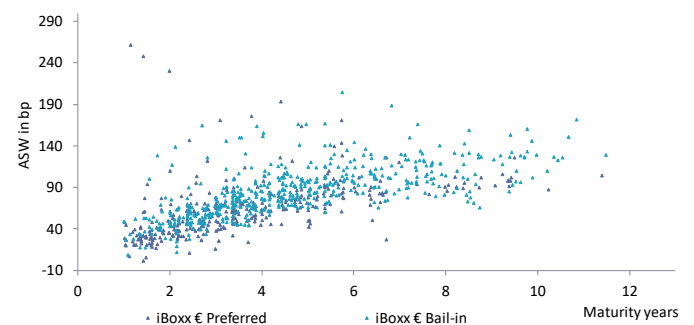
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 410 | 552 | 230 |
| Net Fee & Commission Inc. | -62 | -81 | -22 |
| Net Trading Income | - | - | - |
| Operating Expense | 391 | 424 | 191 |
| Credit Commit. Impairment | 21 | 2 | 32 |
| Pre-tax Profit | 35 | 49 | 23 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.36 | 1.77 | 1.44 | Liquidity Coverage Ratio | 171.36 | 284.54 | 171.00 |
| ROAE | 2.63 | 3.09 | 3.01 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | - |
| Cost-to-Income | 74.06 | 81.05 | 79.48 | NPL/Loans at Amortised Cost | 0.98 | 1.18 | - |
| Core Tier 1 Ratio | 18.42 | 18.80 | - | Reserves/Loans at Amort. Cost | - | - | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Nachfrage nach Bausparverträgen
- Kapitalisierung
- Stabilität durch W&W (Allfinanzkonzern)

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom deutschen Wohnungssektor
- Profitabilität
- Sensibilität der Bausparkunden

Wüstenrot Bausparkasse – Mortgage

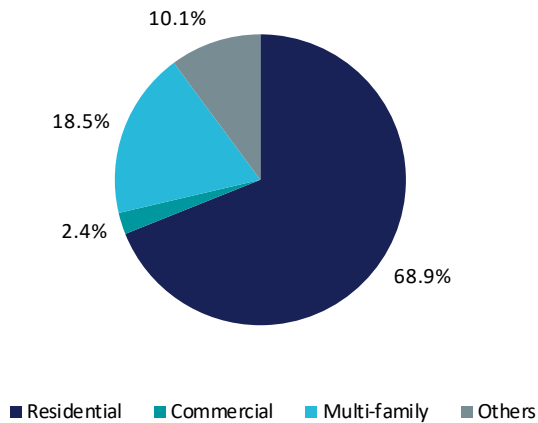
Germany 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

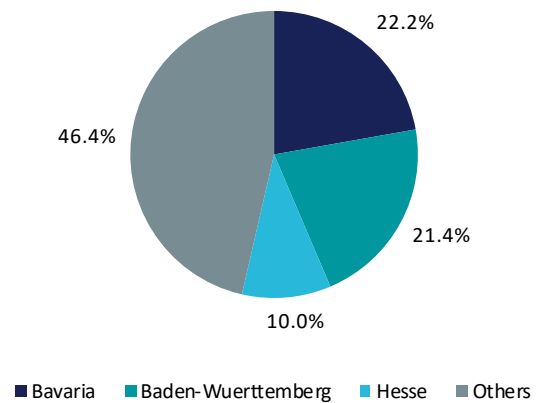
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 4,350 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 3,461 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 60.7% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 25.7% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Germany | Collateral score | - |
| Main region | 22% Bavaria | RRL | a+ |
| Number of loans | 34,132 | JRL | aa+ |
| Number of borrowers | 29,754 | Unused notches | 0 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 131,384 | AAA credit risk (%) | 4.0% |
| WAL (cover pool) | 6.4y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 4.1y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 99.4% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 99.4% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 50.8% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

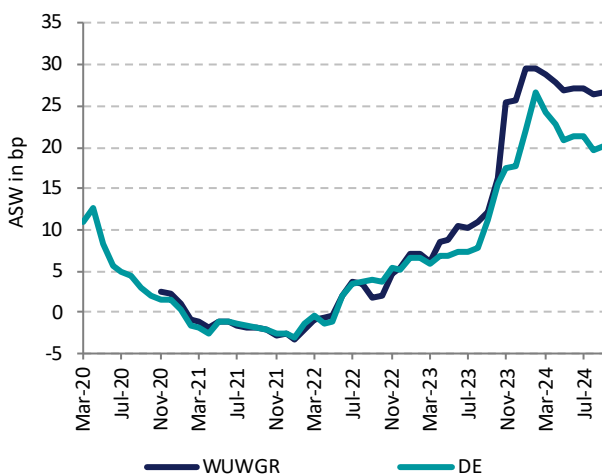
Borrower Types



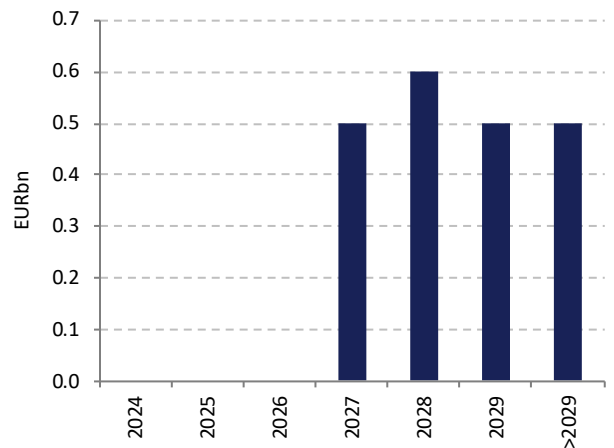
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



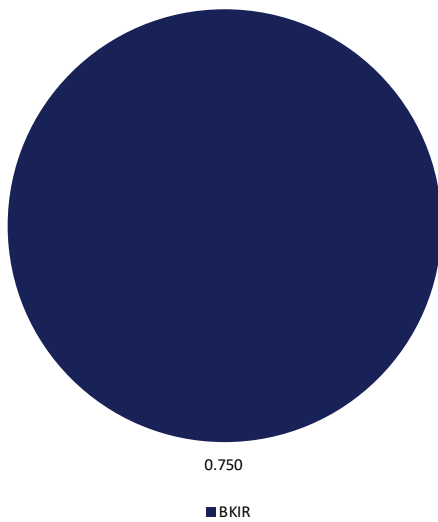
Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

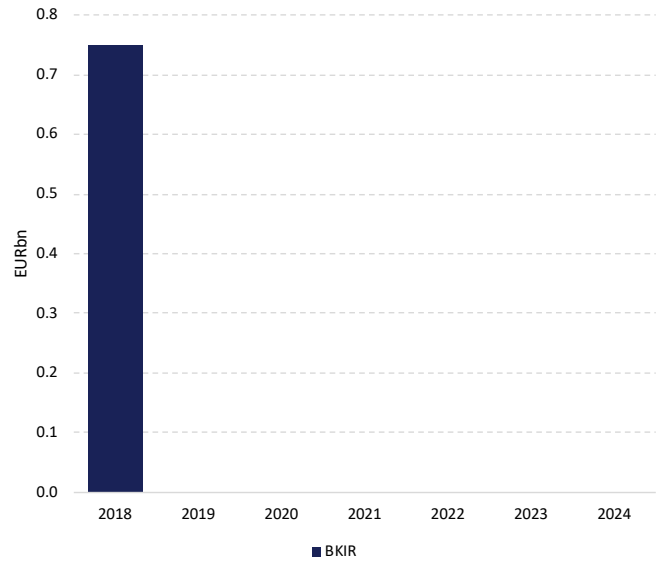
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|-------------|------------------------------|------------|
| Cover Pool Volume | EUR 12.19bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 0.75bn |
| Amount outstanding | EUR 2.13bn | Number of benchmarks | 1 |
| Number of issuers | 1 | Outstanding ESG volume (Bmk) | - |
| No of cover pools | 1 | Number of ESG benchmarks | - |
| there of M / PS / others | 1 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | - |
| Ratings (low / high) | AAA / AAA | Number of subbenchmarks | - |
| Best possible LCR level | Level 1 | Maturity types | SB |

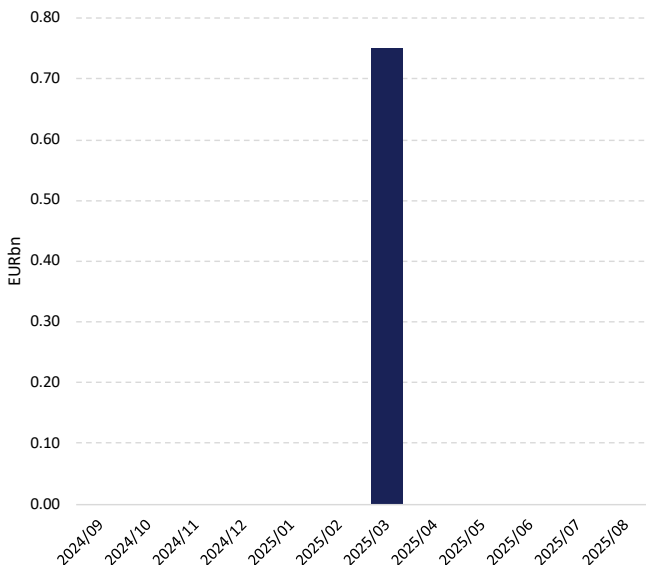
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



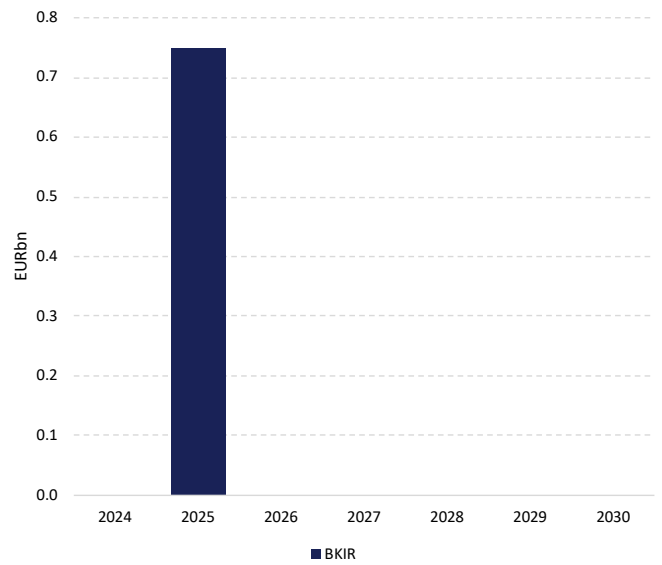
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

Bank of Ireland

Ireland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Bank of Ireland Group PLC

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | BBB+ | Positive |
| Moody's | A3 | Positive |
| S&P | BBB | Stable |

Homepage

www.bankofireland.com

Die Bank of Ireland (BOI), mit Sitz in Dublin, ist nach Assets (FY/2023: EUR 155 Mrd.) eines der größten irischen Kreditinstitute. Die Aktien der BOI werden an der Euronext Dublin und der London Stock Exchange gehandelt. Über ihre Filialen und Distributionsnetzwerke vertreibt die Bank ihre Produkte und Dienstleistungen hauptsächlich auf dem Heimatmarkt und in UK sowie in ausgewählten internationalen Märkten. Die Bank ist in die sechs Geschäftssegmente „Retail Ireland“ (FY/2023: 35,1% des operativen Ergebnisses), „Wealth and Insurance“ (8,2%), „Retail UK“ (13,6%), „Corporate & Markets“ (43,5%), Other (0,3%) und „Group Center“ (-0,6%) unterteilt. Das Kreditportfolio besteht zur mehr der Hälfte aus Hypotheken (FY/2023: 59%), bei denen die BOI in Irland einen Marktanteil von 41% in Irland erreicht. Kredite aus den Kategorien KMUs und Unternehmen (25%), Immobilien und Bauwesen (CRE; 9%) und Konsumentenkredite (7%) komplementieren das Portfolio. Geographisch entfällt der Großteil des Kreditportfolios auf Irland (73,4%) und das UK (25,4%). Im Februar 2023 schloss die Bank die Übernahme des Kreditportfolios (ca. 150.000 Kunden; EUR 8 Mrd. in Krediten) der KBC Ireland ab. Die Bank refinanziert sich primär durch Kundeneinlagen (64,1% der Passiva) und diversifiziert seinen Fundingmix mittels Platzierungen am Kapitalmarkt. Letzteres Das Wholesalefunding besteht überwiegend aus Senior Debt (FY/2023: 58,3%) und Zentralbankkrediten (16,7%), auf Covered Bonds entfallen 8,3% aus. Im Rahmen ihres Green Bonds Framework wurden im FY/2023 Green Bonds im Volumen von EUR 2,3 Mrd. begeben, womit das Gesamtvolumen der grünen Emissionen auf EUR 4,8 Mrd. anstieg.

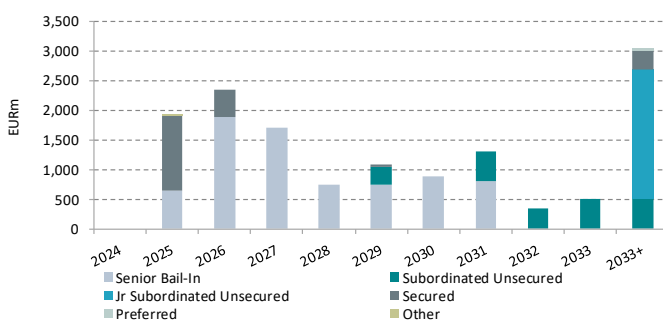
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 71,961 | 79,729 | 81,431 |
| Total Securities | 31,679 | 34,871 | 35,708 |
| Total Deposits | 99,200 | 100,183 | 100,795 |
| Tier 1 Common Capital | 7,278 | 7,636 | 7,521 |
| Total Assets | 150,689 | 155,708 | 159,134 |
| Total Risk-weighted Assets | 46,800 | 52,556 | 52,200 |

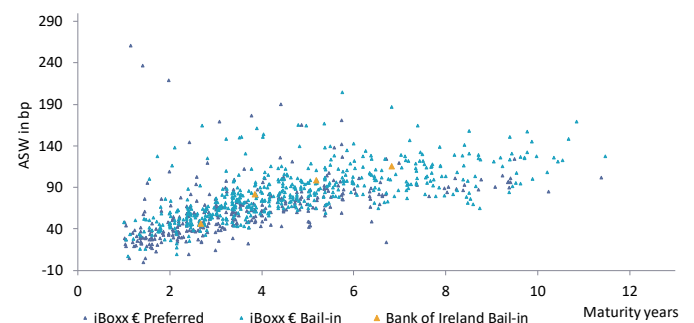
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 2,487 | 3,707 | 1,832 |
| Net Fee & Commission Inc. | 385 | 454 | 247 |
| Net Trading Income | 132 | 65 | 109 |
| Operating Expense | 1,813 | 2,071 | 1,125 |
| Credit Commit. Impairment | 195 | 426 | 49 |
| Pre-tax Profit | 1,011 | 1,938 | 1,080 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.71 | 2.54 | 2.44 | Liquidity Coverage Ratio | 221.06 | 195.52 | 199.00 |
| ROAE | 7.51 | 13.30 | 13.94 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.99 | 5.06 | 4.86 |
| Cost-to-Income | 57.48 | 45.95 | 49.82 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.65 | 3.17 | 2.99 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.55 | 14.53 | 14.41 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.77 | 1.51 | 1.52 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktstellung in Irland
- Einlagenbasis
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Abnehmende Assetqualität
- Konkurrenzdruck
- CRE-Exposure

Bank of Ireland – Mortgage

Ireland 

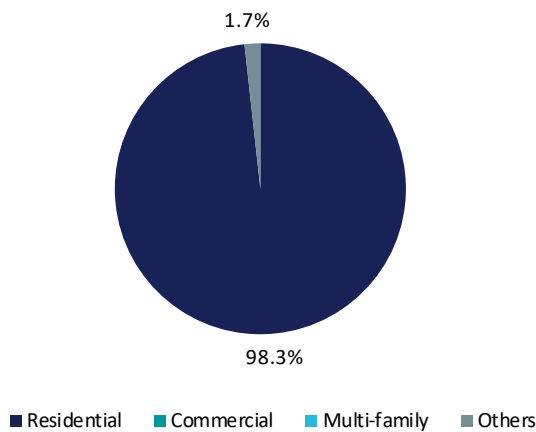
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

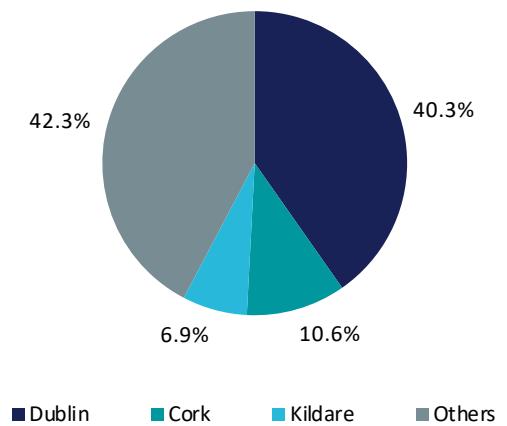
| | |
|----------------------------------|--------------|
| Cover pool volume (EURm) | 12,189 |
| Amount outstanding (EURm) | 2,127 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 35.3% |
| Current OC (nominal) | 473.1% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Ireland |
| Main region | 40% Dublin |
| Number of loans | 79,306 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 11.7y |
| WAL (covered bonds) | 3.6y |
| Fixed interest (cover pool) | 80.4% |
| Fixed interest (covered bonds) | 55.3% |
| LTV (indexed) | 48.7% |
| LTV (unindexed) | 61.7% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 3 |
| Collateral score | 6.4% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

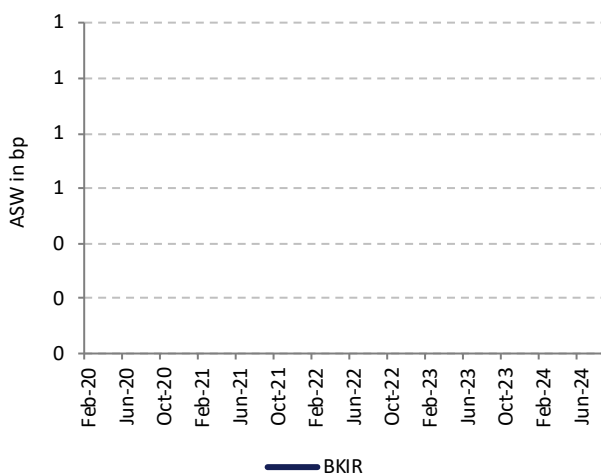
Borrower Types



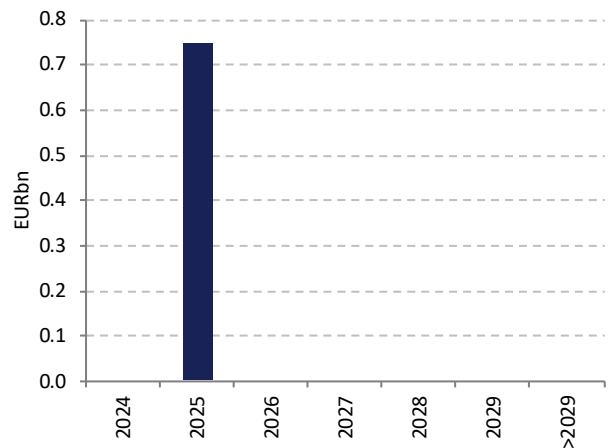
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

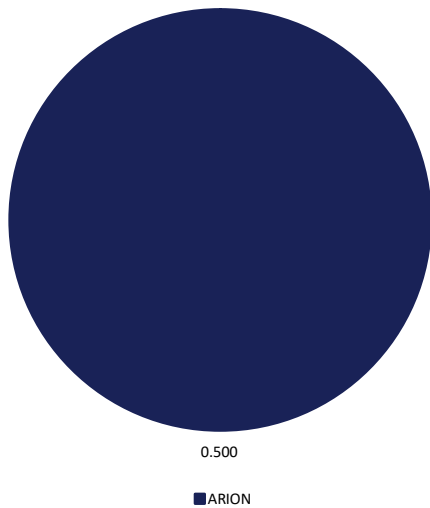
Market Overview Covered Bonds

Iceland 

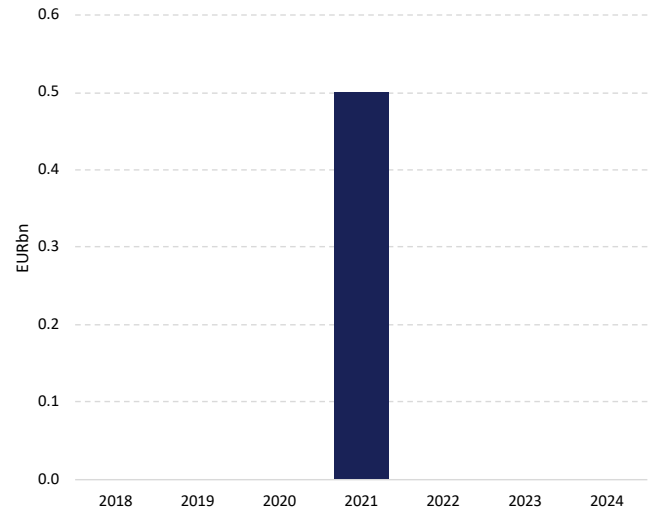
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|------------|------------------------------|------------|
| Cover Pool Volume | EUR 7.76bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 0.50bn |
| Amount outstanding | EUR 6.48bn | Number of benchmarks | 1 |
| Number of issuers | 3 | Outstanding ESG volume (Bmk) | - |
| No of cover pools | 3 | Number of ESG benchmarks | - |
| there of M / PS / others | 3 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | EUR 0.60bn |
| Ratings (low / high) | A / AA | Number of subbenchmarks | 2 |
| Best possible LCR level | Level 2A | Maturity types | SB |

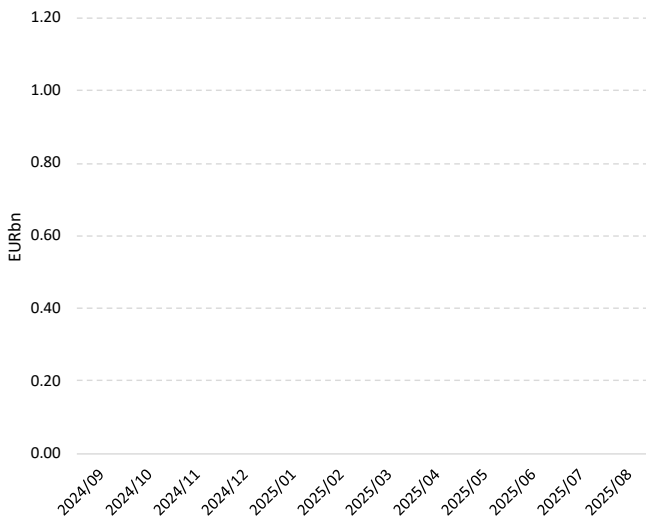
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



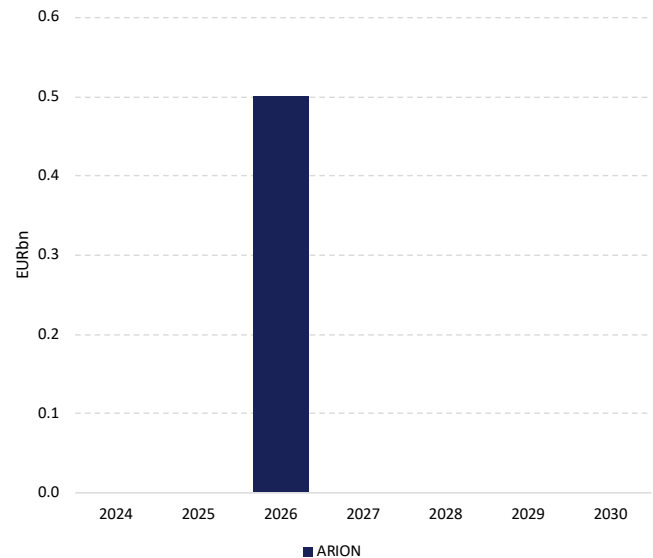
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

Arion Banki

Iceland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Arion Banki hf

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A3 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.arionbanki.is

Die Arion Banki hf. (Arion) mit Sitz in Reykjavik ist nach Assets (Q1/2024: ISK 1.5440 Mrd.) eine der größten Banken Islands und als national systemrelevant eingestuft. Arion bietet Institutionen sowie Privat- und Unternehmenskunden diverse Finanzdienstleistungen an. Das klassische Einlagen- und Kreditgeschäft der Arion wird ergänzt durch Dienstleistungen aus den Bereichen Investment Banking, Fondsmanagement und Versicherung. Über Stefmir bzw. Vördur (Tochtergesellschaften) vertreibt sie Produkte aus dem Fondsmanagement und Versicherungsgeschäft. Die Bank berichtet in den drei operativen Geschäftssegmenten „Retailbanking“, „Corporate & Investment Banking“ (CIB) und „Markets & Stefmir“. Darüber hinaus wird das Reporting um die Segmente „Treasury“, „Other Subsidiaries“ und „Supporting Units“ ergänzt. Das Kreditportfolio besteht zu 52,4% (Q1/2024) aus Krediten an Privatpersonen. Weitere Diversifizierung wird unter anderem durch Kredite mit Immobilienbezug (9,6%), an den Bausektor (7,0%) sowie die Fischereiindustrie (7,0%) erreicht. Der Refinanzierungsmix besteht zu einem Großteil aus Kundeneinlagen (Q1/2024: 51,9% der Passiva). Covered Bonds, die in Euro und isländischen Kronen denominated sind, stellen zusammen 16,7% der Passiva. 2021 veröffentlichte das Institut sein Green Financing Framework und konnte unter diesem bis Ende Dezember 2023 insgesamt vier Bonds am Markt platzieren. Der Anteil der grünen Darlehen am gesamten Kreditportfolio der Bank sank im Vergleich zum Vorjahr leicht und notierte zum Jahresende bei 10,7%. Die Bank plant ab 2024 neben grünen auch soziale Aspekte in ihr Green Financing Framework zu integrieren.

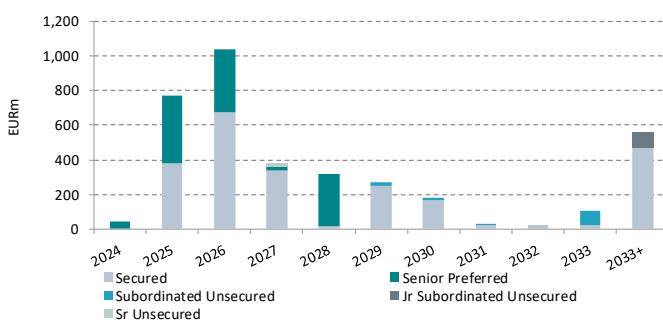
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 7,146 | 7,657 | 8,063 |
| Total Securities | 1,274 | 1,366 | 1,110 |
| Total Deposits | 4,976 | 5,266 | 5,676 |
| Tier 1 Common Capital | 1,092 | 1,192 | 1,184 |
| Total Assets | 9,655 | 10,134 | 10,518 |
| Total Risk-weighted Assets | 5,816 | 6,048 | 6,389 |

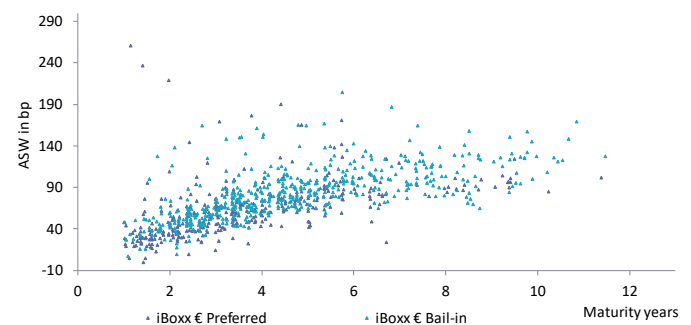
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 283 | 300 | 155 |
| Net Fee & Commission Inc. | 116 | 110 | 49 |
| Net Trading Income | -22 | 13 | 5 |
| Operating Expense | 171 | 172 | 92 |
| Credit Commit. Impairment | -1 | 9 | 7 |
| Pre-tax Profit | 207 | 237 | 103 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 3.01 | 3.03 | 3.07 | Liquidity Coverage Ratio | 158.48 | 191.82 | 154.36 |
| ROAE | 14.18 | 13.68 | 10.26 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 11.55 | 11.91 | 11.39 |
| Cost-to-Income | 44.00 | 40.04 | 44.13 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 18.78 | 19.71 | 18.54 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.63 | 0.74 | 0.74 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Profitabilität
- Liquidität

Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentration
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Risiken aus dem Market Making

Arion Banki – Mortgage

Iceland 

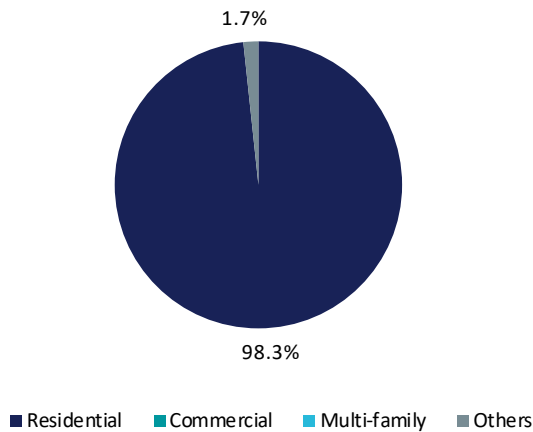
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

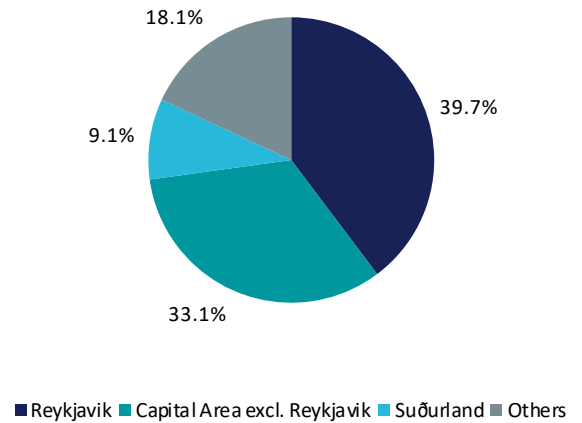
| | |
|----------------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,320 |
| Amount outstanding (EURm) | 2,062 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 24.2% |
| Current OC (nominal) | 12.5% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Iceland |
| Main region | 40% Reykjavik |
| Number of loans | 15,622 |
| Number of borrowers | 12,456 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 183,151 |
| WAL (cover pool) | 32.0y |
| WAL (covered bonds) | 3.7y |
| Fixed interest (cover pool) | 57.5% |
| Fixed interest (covered bonds) | 88.0% |
| LTV (indexed) | 24.9% |
| LTV (unindexed) | 18.9% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|-----------------|
| Rating (Moody's) | Aa2 |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Very Improbable |
| TPI leeway | 2 |
| Collateral score | 16.6% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 2A |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

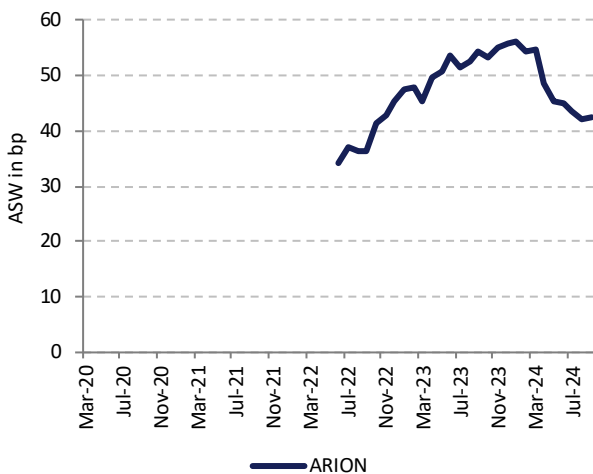
Borrower Types



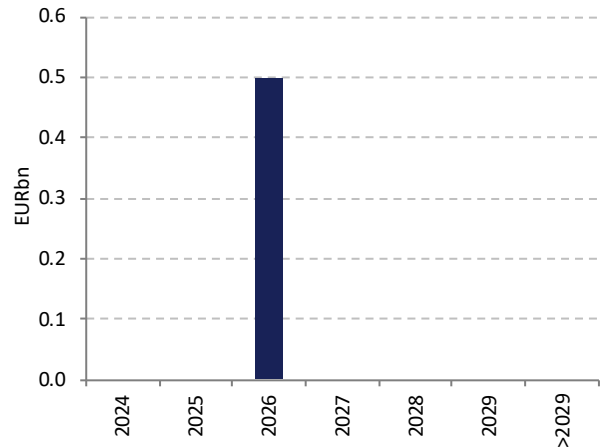
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Islandsbanki

Iceland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Islandsbanki hf

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A3 | Stable |
| S&P | BBB+ | Positive |

Homepage

www.islandsbanki.is

Die Islandsbanki hf. mit Sitz in Kopavogur ist mit einer Bilanzsumme von ISK 1.644 Mrd. (Q1/2024) eine der größten Banken Islands. Sie gehört zu den national systemrelevanten Banken des Landes. Das Institut verfügt national über einen Marktanteil von insgesamt (FY/2023) 31%, mit Anteilen von 28% bei Einlagen und 21% bei Hypotheken. Der größte Anteilseigner der Bank war zum Ende des FY/2023 der isländische Staat mit 42,9%. Dabei bietet die Islandsbanki Dienstleistungen in den Bereichen Privat- und Firmenkundengeschäft, Investmentbanking und Vermögensverwaltung an. Islandsbanki berichtet in den operative Segmenten „Personal Banking“, „Business Banking“ und „Corporate & Investment Banking“ sowie „Treasury & Proprietary Trading“, „Cost Centres“ und „Subsidiaries, Eliminations & Adjustments“. Das Kreditportfolio setzte sich überwiegend aus den Bereichen Hypothekendarlehen an Privatpersonen (Q1/2024: 43%), Immobiliensektor (12%), Tourismus (8%) sowie Handel- und Dienstleistungen (7%) zusammen. Die Passiva bestanden hauptsächlich aus Kundeneinlagen (Q1/2024: 53,5%), Senior Unsecured (13,1%) und Covered Bonds (9,2%). Als erste Isländische Bank veröffentlichte die Islandsbanki 2020 ein Sustainable Financing Framework. Zum Ende des FY/2023 hielt die Bank ISK 97 Mrd. in nachhaltigen Assets. Diese bestanden zu 60% aus grünen Darlehen, während 26% auf soziale Darlehen und auf 14% in blaue Darlehen entfielen. Auf Kredite zur Finanzierung von grünen Immobilien (Q1/2024: 27%), nachhaltiger Fischerei (26%) und sauberem Transport (23%) entfällt ein Großteil der nachhaltigen Assets.

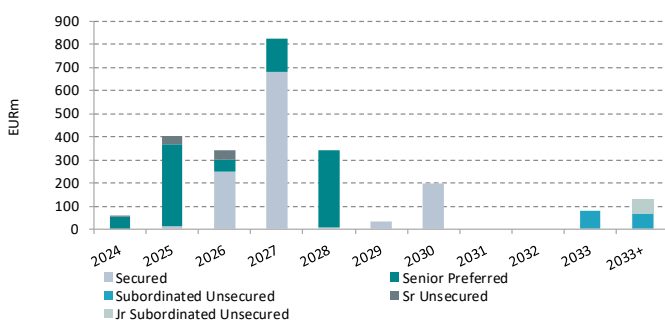
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 7,817 | 8,127 | 8,559 |
| Total Securities | 1,015 | 1,198 | 1,020 |
| Total Deposits | 5,204 | 5,651 | 6,142 |
| Tier 1 Common Capital | 1,237 | 1,391 | 1,361 |
| Total Assets | 10,318 | 10,513 | 10,699 |
| Total Risk-weighted Assets | 6,584 | 6,490 | 6,835 |

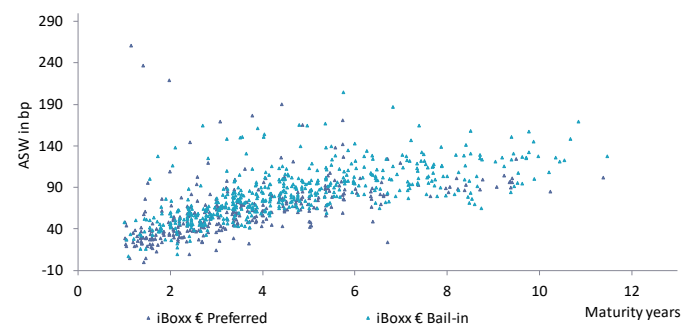
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 303 | 326 | 165 |
| Net Fee & Commission Inc. | 99 | 96 | 45 |
| Net Trading Income | -3 | 6 | -2 |
| Operating Expense | 167 | 179 | 98 |
| Credit Commit. Impairment | -11 | 7 | 4 |
| Pre-tax Profit | 231 | 226 | 103 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 2.96 | 3.11 | 3.10 | Liquidity Coverage Ratio | 205.29 | 195.00 |
| ROAE | 11.91 | 11.34 | 9.79 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 12.09 | 13.30 |
| Cost-to-Income | 41.67 | 41.63 | 45.64 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.78 | 1.82 |
| Core Tier 1 Ratio | 18.78 | 21.44 | 19.91 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.93 | 0.95 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Marktposition
- Operationelle Effizienz

Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentration
- Risiken im Immobilienmarkt
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

Islandsbanki – Mortgage

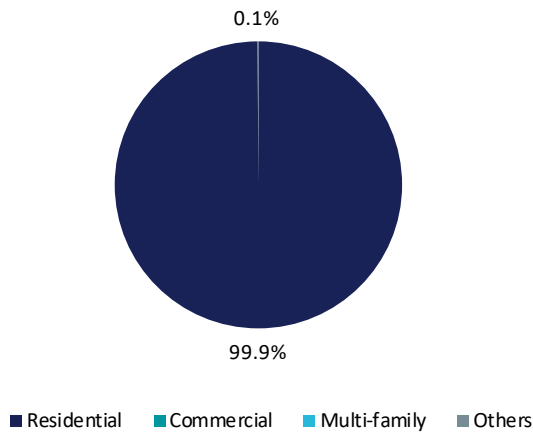
Iceland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

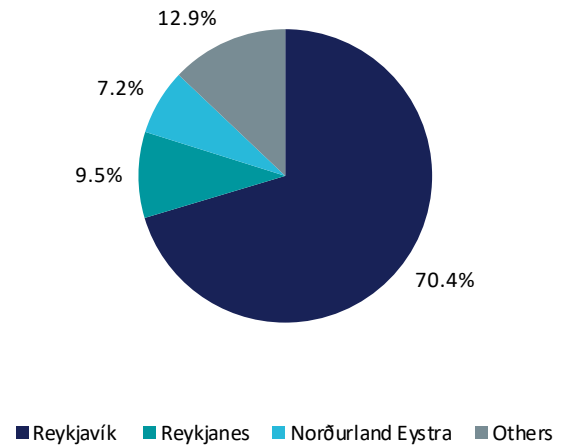
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------|---------------------------|-------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,476 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 2,055 | Rating (S&P) | A+ |
| -thereof ≥ EUR 250m | 14.6% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 20.5% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Iceland | Collateral score | - |
| Main region | 70% Reykjavík | RRL | a |
| Number of loans | 16,553 | JRL | a+ |
| Number of borrowers | 13,230 | Unused notches | 2 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 186,962 | AAA credit risk (%) | 26.0% |
| WAL (cover pool) | 31.9y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.5y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 67.8% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 67.4% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 46.5% | LCR level (SBmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (SBmk) | SB |

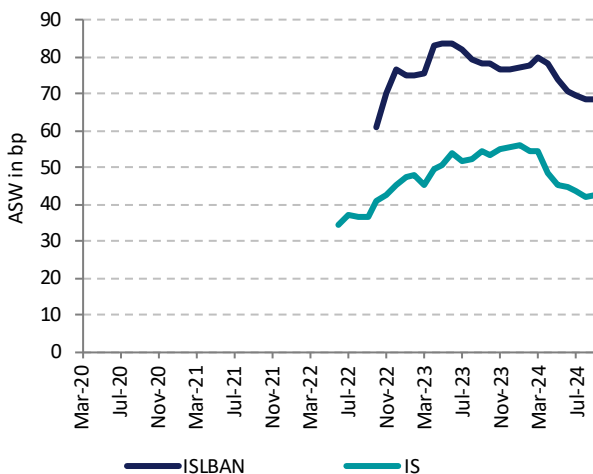
Borrower Types



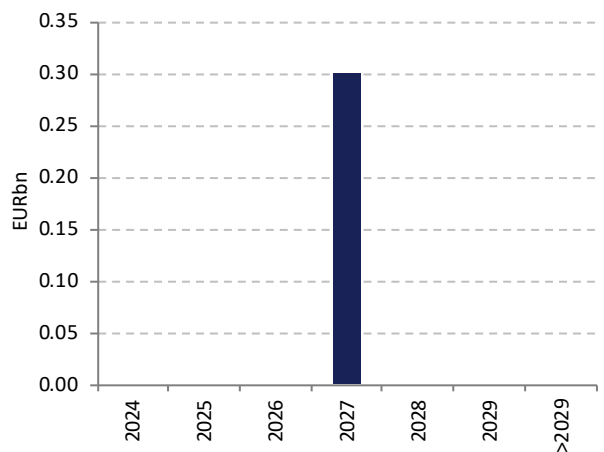
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Landsbankinn

Iceland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Landsbankinn hf

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | BBB+ | Stable |

Homepage

www.landsbankinn.is

Die Landsbankinn hf. mit Sitz in Reykjavik ist das größte Finanzinstitut in Island, mit einer Bilanzsumme von ISK 2.032 Mrd. (Q1/2024) und ist als national systemrelevante Gruppe eingestuft. Der Hauptanteilseigner ist der isländische Staat mit 98,2% (Q1/2023). Die Bank betreut mit etwa 826 Mitarbeitern in 34 Filialen ihre rund 144.000 Privat- und Unternehmenskunden. Darüber hinaus offeriert das Institut u.a. Dienstleistungen in den Bereichen, Kapitalmärkte, Asset und Wealth Management. Im isländischen Retailgeschäft besitzt die Bank einen Marktanteil von 40%. Die Gruppe berichtet in den operativen Geschäftsfeldern „Personal Banking“ (FY/2023: 17,3% des Ergebnisses v. St.), „Corporate Banking“ (37,5%), „Asset Management & Capital Markets“ (4,8%), „Treasury and Market Making“ (42,2%) und „Other Divisions“ (-1,7%). Auf Hypotheken an Privatpersonen entfielen 44% des Kreditportfolios (Q1/2024). Die Kredite an Unternehmen (51% des Kreditportfolios) setzten sich überwiegend aus den Branchen Fischerei, Immobilien, Reise und Bau zusammen. Geographisch waren 94,9% (FY/2023) aller Kredite in Island zu verorten. Der überwiegende Teil des Fundings entfiel auf Kundeneinlagen (Q1/2024 54,3% der Passiva). Das Kapitalmarktfunding besteht im Wesentlichen aus Covered Bonds (Q1/2024: 50%) und Senior Unsecured Bonds (39%). Im Jahr 2021 veröffentlichte die Bank ihr Sustainable Finance Framework. Im Einklang mit diesem emittierte die Bank im Jahr 2023 einen in Euro denominierten Green Bond mit einem Volumen von EUR 300 Mio. Im selben Jahr begab die Landsbankinn ebenfalls Subordinated Bonds mit einem Volumen von ISK 15 Mrd.

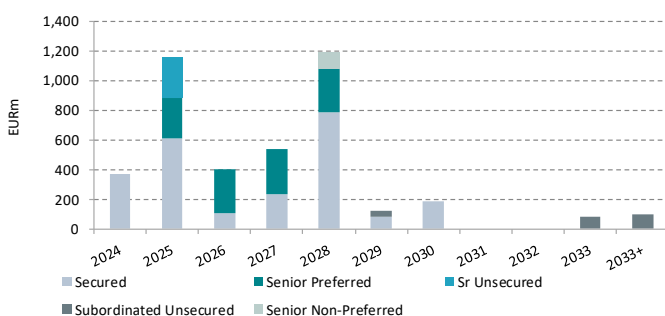
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 10,174 | 10,833 | 11,656 |
| Total Securities | 971 | 1,160 | 1,116 |
| Total Deposits | 6,376 | 6,965 | 7,699 |
| Tier 1 Common Capital | 1,789 | 1,872 | 1,965 |
| Total Assets | 11,772 | 13,024 | 13,914 |
| Total Risk-weighted Assets | 7,829 | 8,499 | 9,047 |

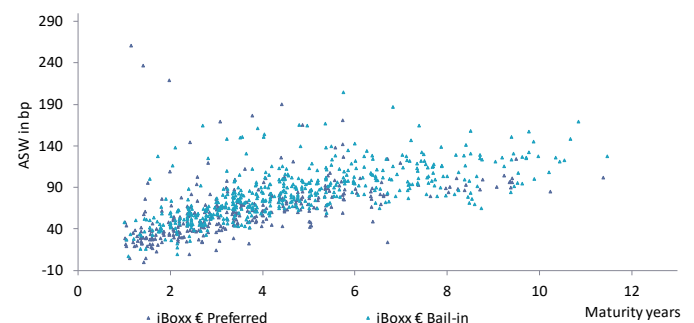
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 327 | 386 | 195 |
| Net Fee & Commission Inc. | 75 | 75 | 36 |
| Net Trading Income | -57 | 47 | 41 |
| Operating Expense | 182 | 190 | 99 |
| Credit Commit. Impairment | -17 | 20 | 24 |
| Pre-tax Profit | 193 | 306 | 152 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 2.70 | 3.05 | 2.92 | Liquidity Coverage Ratio | 133.55 | 180.84 | 177.18 |
| ROAE | 6.25 | 11.56 | 10.50 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 15.23 | 14.39 | 14.14 |
| Cost-to-Income | 51.08 | 36.70 | 36.08 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 22.86 | 22.03 | 21.72 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.65 | 0.70 | 0.72 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Marktposition
- Kosteneffizienz

Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentration
- Risiken im Immobilienmarkt
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

Landsbankinn – Mortgage

Iceland 

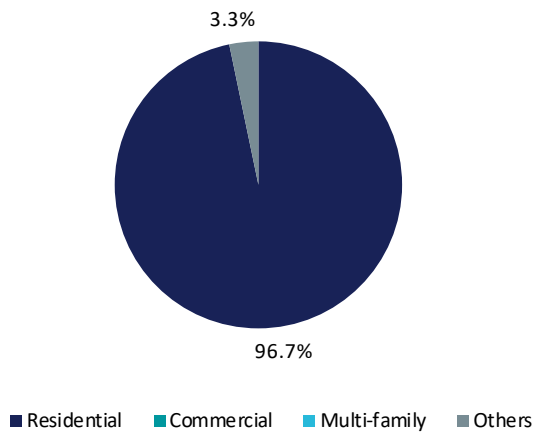
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

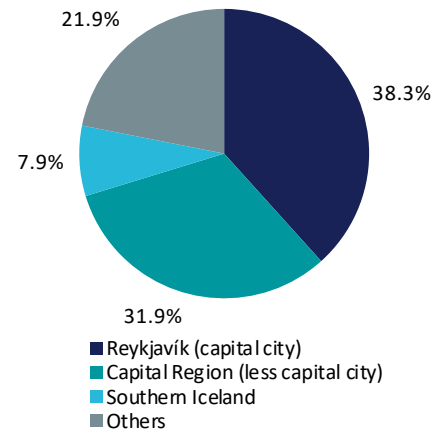
| | |
|----------------------------------|------------------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,962 |
| Amount outstanding (EURm) | 2,364 |
| -thereof ≥ EUR 250m | 12.7% |
| Current OC (nominal) | 25.3% |
| Committed OC | 20.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Iceland |
| Main region | 38% Reykjavík (capital city) |
| Number of loans | city) |
| Number of borrowers | 16,744 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | n/a |
| WAL (covered bonds) | 30.2y |
| Fixed interest (cover pool) | 2.8y |
| Fixed interest (covered bonds) | 1.2% |
| LTV (indexed) | 89.7% |
| LTV (unindexed) | 50.0% |
| Loans in arrears | 42.4% |

| | |
|---------------------------|------|
| Rating (Moody's) | - |
| Rating (S&P) | A+ |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | - |
| TPI leeway | - |
| Collateral score | - |
| RRL | a |
| JRL | a+ |
| Unused notches | 2 |
| AAA credit risk (%) | 6.1% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (SBmk) | 2A |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (SBmk) | SB |

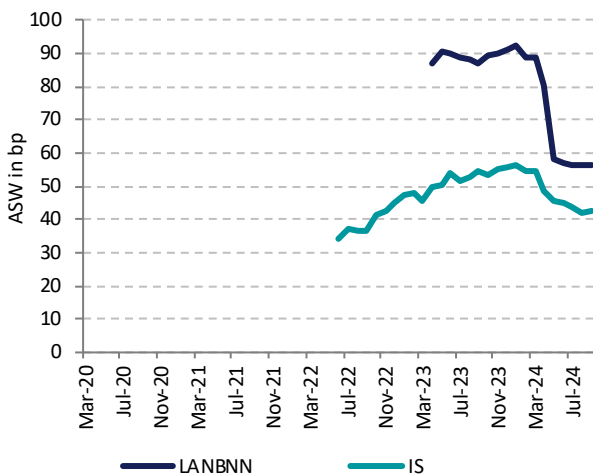
Borrower Types



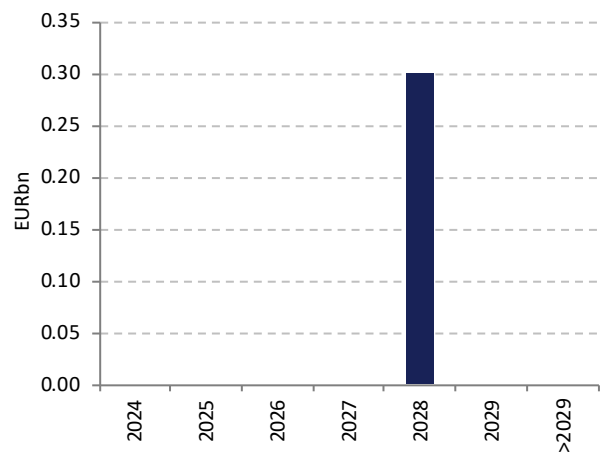
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

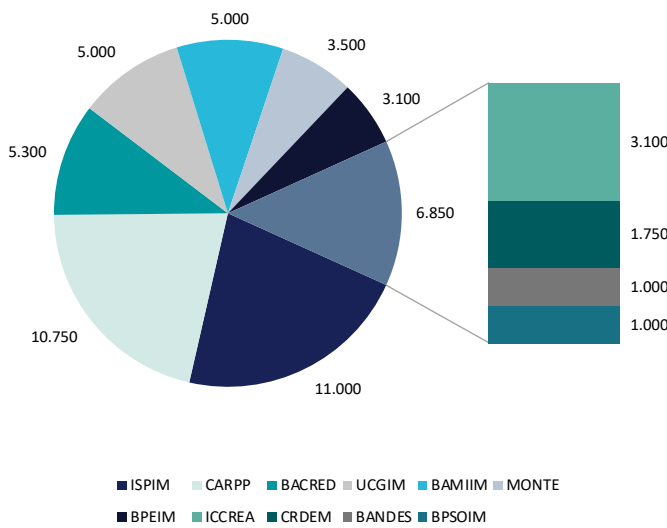
Market Overview Covered Bonds

Italy 

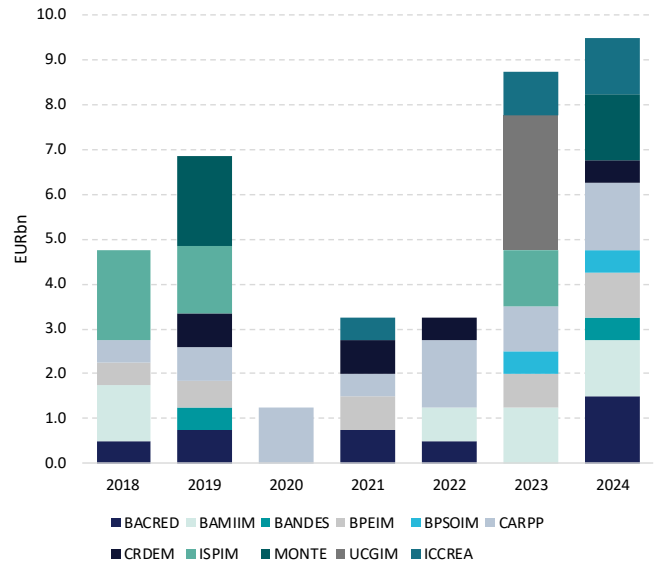
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|--------------|------------------------------|-------------|
| Cover Pool Volume | EUR 135.80bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 50.50bn |
| Amount outstanding | EUR 89.11bn | Number of benchmarks | 65 |
| Number of issuers | 12 | Outstanding ESG volume (Bmk) | EUR 3.00bn |
| No of cover pools | 14 | Number of ESG benchmarks | 5 |
| there of M / PS / others | 14 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | EUR 1.25bn |
| Ratings (low / high) | AA- / AA | Number of subbenchmarks | 4 |
| Best possible LCR level | Level 1 | Maturity types | SB, CPT |

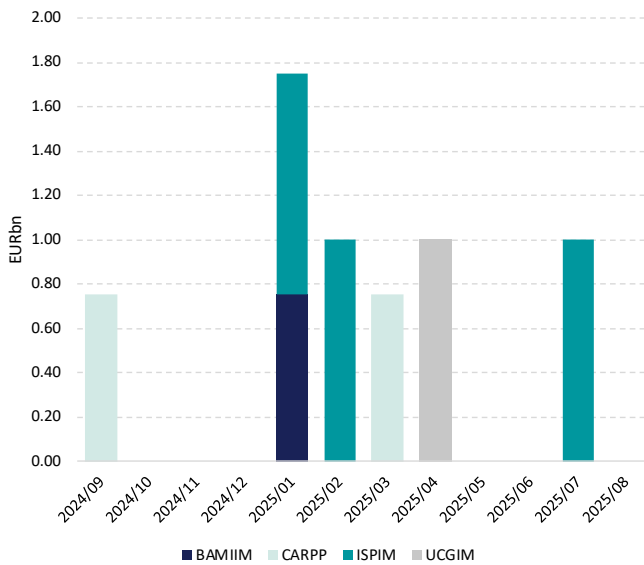
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



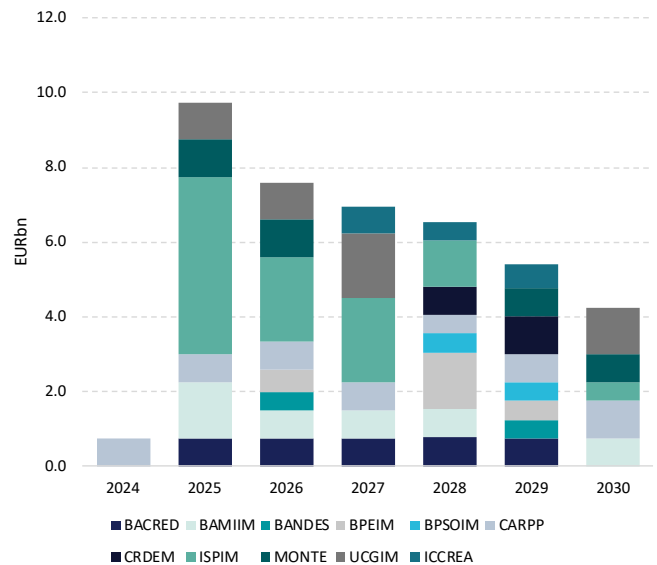
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

Banca Monte dei Paschi di Siena

Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Banca Monte dei Paschi di Siena SpA

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | BB | Stable |
| Moody's* | Baa3 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.gruppomps.it

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A (MPS) mit Sitz in Siena wurde 1472 gegründet und ist somit die älteste existierende Bank der Welt. Der italienische Staat ist mit 26,7% (29. April 2024) der größte Anteilseigner des Instituts. Neben der Norges Bank (3,1%) liegen die restlichen Anteile bei „Other Shareholders“ (70,2%). Die operative Tätigkeit der Bank konzentriert sich auf Haushalte und KMUs. Die MPS ist hauptsächlich in Italien aktiv und begleitet Unternehmenskunden an ausgewählten globalen Finanzplätzen. In rund 1.300 Filialen sowie 126 „Specialised Centres“ (FY/2023) in Italien beschäftigt die Bank insgesamt über 16.700 Mitarbeiter. Nach eigenen Angaben hält MPS einen Marktanteil bei Sichteinlagen von 4,5% (Q1/2024). Die Gruppe ist über spezialisierte Tochtergesellschaften in den Bereichen Leasing, Factoring, Corporate Finance und Investment Banking tätig. MPS bietet Versicherungsprodukte durch eine strategische Partnerschaft mit AXA und Investmentprodukte über Drittanbieter an. Die Bank berichtet seit 2022 in den Geschäftsbereichen „Retailbanking“ (Q1/2024: 48,5% der operativen Erträge ohne „Corporate Center“), „Wealth Management“ (3,5%), „Corporate Banking“ (36,9%) und „Large Corporate & Investment Banking“ (11,1%). Mit 66,4% besteht das Kreditportfolio überwiegend aus Hypothekendarlehen (66,4%). Mit dem Beitritt in die Net-Zero Banking Alliance ist eine Dekarbonisierung des Geschäfts vorgesehen. In 2023 konnte MPS das neue Business „Green Mortgages“ auf den Markt bringen und arbeitet derzeit an einem Framework für „Green and Social Bonds“. Bis 2024 konnten 17% des Kreditportfolios in ESG-Bereichen verordnet werden, womit das 10%-Ziel übertroffen werden konnte.

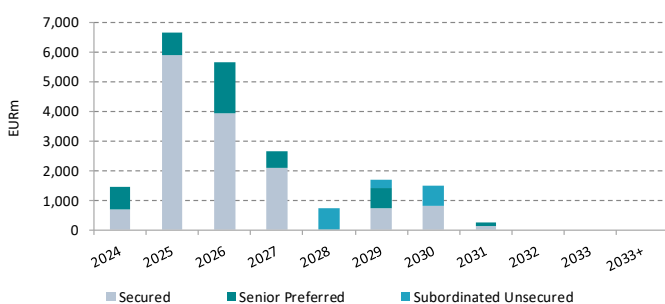
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 85,351 | 86,877 | 87,895 |
| Total Securities | 11,135 | 8,748 | 9,720 |
| Total Deposits | 75,599 | 81,803 | 85,271 |
| Tier 1 Common Capital | 7,601 | 8,727 | 8,721 |
| Total Assets | 120,235 | 122,614 | 128,701 |
| Total Risk-weighted Assets | 45,686 | 48,099 | 48,266 |

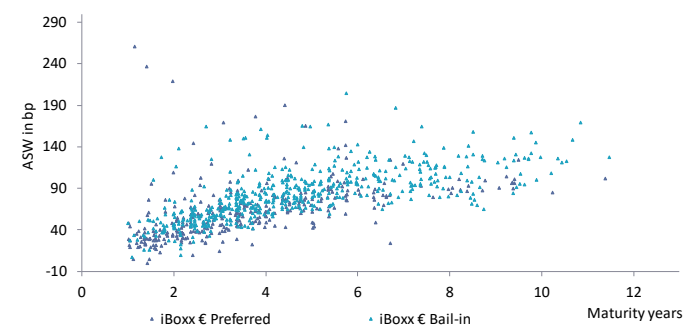
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 1,535 | 2,292 | 1,154 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,358 | 1,326 | 730 |
| Net Trading Income | 89 | 60 | 58 |
| Operating Expense | 2,477 | 1,711 | 1,074 |
| Credit Commit. Impairment | 432 | 447 | 194 |
| Pre-tax Profit | -605 | 1,707 | 727 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.24 | 2.00 | 1.97 | Liquidity Coverage Ratio | 192.30 | 163.30 | 164.30 |
| ROAE | -2.95 | 23.89 | 22.40 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.42 | 7.21 | 6.86 |
| Cost-to-Income | 75.06 | 43.24 | 51.98 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.87 | 4.02 | 4.26 |
| Core Tier 1 Ratio | 16.64 | 18.14 | 18.07 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.32 | 2.46 | 2.59 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalpuffer
- Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Abhängigkeit von EZB-Funding

Banca Monte dei Paschi di Siena – Mortgage (CPT)

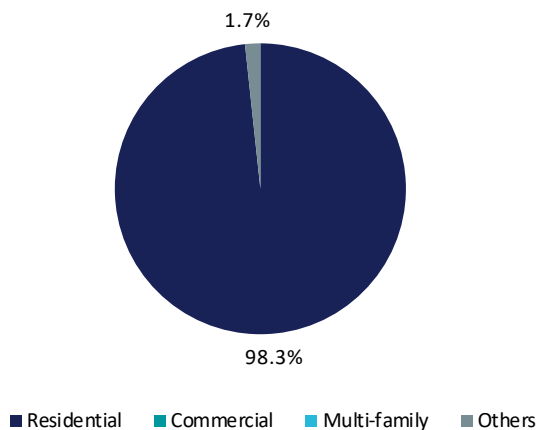
Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

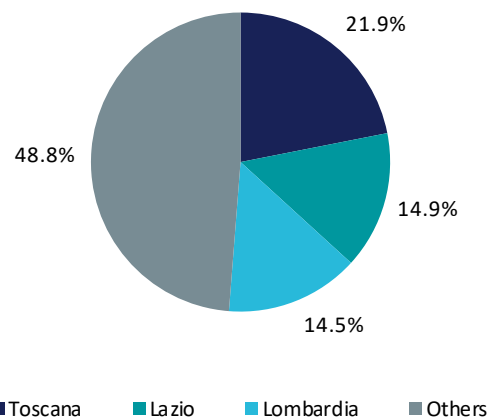
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------|--------------------------|-----------|
| Cover pool volume (EURm) | 12,216 | Rating (Moody's) | Aa3 |
| Amount outstanding (EURm) | 6,700 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 56.0% | Rating (Fitch) | AA- |
| Current OC (nominal) | 82.3% | Rating (DBRS) | AA |
| Committed OC | 20.5% | TPI | Very High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 2 -4 |
| Main country | 100% Italy | Collateral score | 4.5% |
| Main region | 22% Toscana | RRL | - |
| Number of loans | 154,907 | JRL | - |
| Number of borrowers | 153,348 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 78,315 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 10.2y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 1.6y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 64.5% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 55.2% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 52.7% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 50.7% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | CPT |

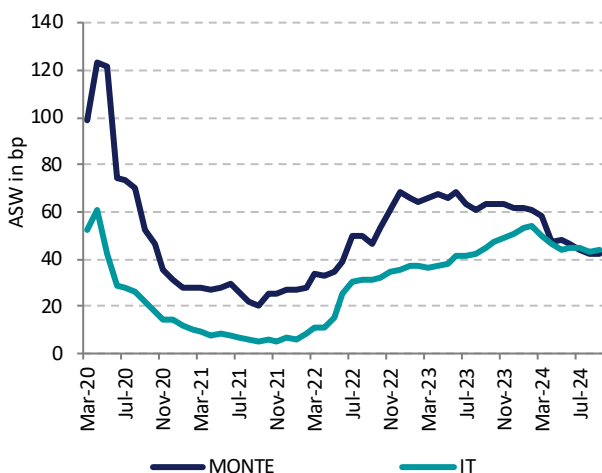
Borrower Types



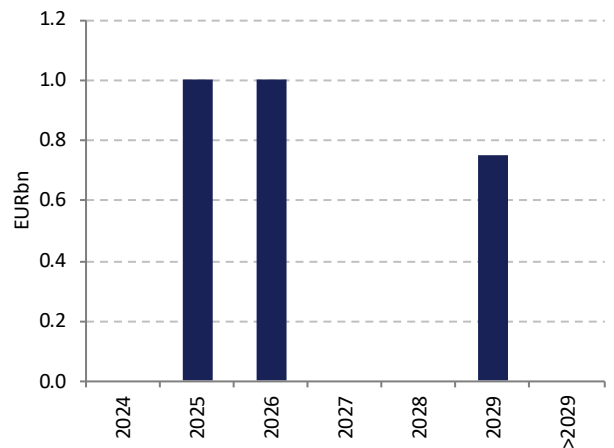
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Banca Popolare di Sondrio

Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

| Banca Popolare di Sondrio | | |
|---------------------------|--------|---------|
| | Rating | Outlook |
| Fitch | BBB- | Stable |
| Moody's | - | - |
| S&P | BBB- | Stable |

Homepage

www.istituzionale.popso.it

Die Banca Popolare di Sondrio S.p.A (BPS) mit Sitz in Sondrio ist eine 1871 gegründete Retail- und Commercial Bank. Mit sechs weiteren Unternehmen formt die BPS als Muttergesellschaft die Gruppe mit dem gleichen Namen Banca Popolare di Sondrio und verwaltet über 500 Filialen mit etwa 3.600 Mitarbeitern und mehr als 900.000 Kunden (Q1/2024). Die Anteile der BPS werden seit 2009 an der Börse in Mailand gehandelt und in 2024 wurde die Bank in den Leitindex der 40 führenden italienischen Aktiengesellschaften FTSE MIB aufgenommen. Die Bank bietet Privatpersonen, Unternehmen sowie öffentlichen Institutionen Produkte und Dienstleistungen in den Bereichen Banking, Finanzen und Versicherung. Sie ist in den nördlichen Provinzen Italiens vertreten sowie in den Provinzen Latium und Kompanien. Das Kreditportfolio der Gruppe verteilt sich großteilig auf „Corporate & SME“ (Q1/2024: 54%) und Haushalte (36%) sowie „Other Financial Institutions“ (9%). Davon sind 61% auf die BPS zurückzuführen sowie auf die Töchter Factorit 33% und die Banca Popolare di Sondrio (Suisse) 6%. Das Funding setzt sich zu 40% (Q1/2024) aus direktem Funding durch anteilig 81,6% Kundeneinlagen und 12,5% Anleihen zusammen. Das indirekte Funding mit AuM und AuA machen 52,2% des Fundingmixes aus. Als Teil der Net-Zero Banking Alliance ist Klimaneutralität im Kreditvergabe- und Investmentportfolio bis 2050 vorgesehen. Seit dem ersten Green Bond in 2021 konnte die BPS zwei weitere auf dem Markt platzieren, zuletzt einen Senior Preferred Green Bond im Juni 2024 (ausstehendes Gesamtvolumen EUR 1,5 Mrd.). Die Gruppe gibt eine auf dem Umsatz basierende Green Asset Ratio von 1,1% (FY/2023) an.

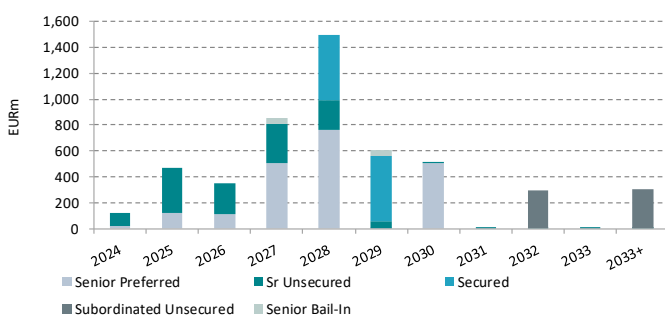
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 42,368 | 43,712 | 43,385 |
| Total Securities | 3,447 | 3,602 | 4,338 |
| Total Deposits | 38,122 | 37,916 | 37,486 |
| Tier 1 Common Capital | 3,240 | 3,513 | 3,622 |
| Total Assets | 57,854 | 57,722 | 56,704 |
| Total Risk-weighted Assets | 21,049 | 22,855 | 22,732 |

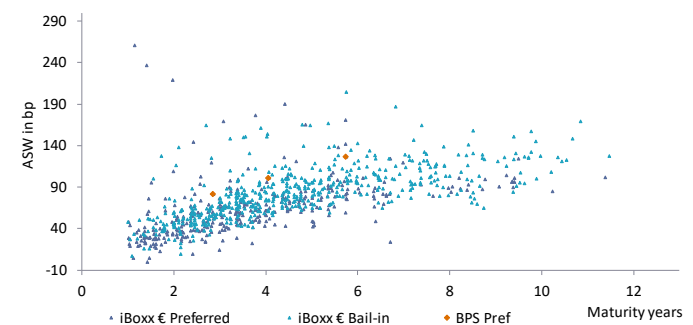
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 681 | 937 | 538 |
| Net Fee & Commission Inc. | 381 | 403 | 213 |
| Net Trading Income | 5 | 131 | 59 |
| Operating Expense | 657 | 717 | 384 |
| Credit Commit. Impairment | 172 | 236 | 104 |
| Pre-tax Profit | 354 | 660 | 387 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.29 | 1.78 | 2.04 | Liquidity Coverage Ratio | 161.00 | 188.00 |
| ROAE | 7.55 | 12.93 | 13.60 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.61 | 6.10 |
| Cost-to-Income | 55.26 | 44.25 | 43.84 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.15 | 2.73 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.39 | 15.37 | 15.93 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.32 | 2.26 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Makroökonomisches Umfeld (Lombardei)
- Liquidität

Risks / Weaknesses

- Marktstellung in Heimatregion
- Hohes Exposure an Sovereign Debt

Banca Popolare di Sondrio – Mortgage

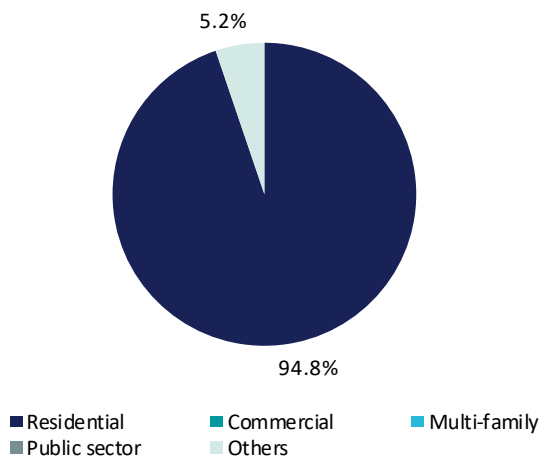
Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

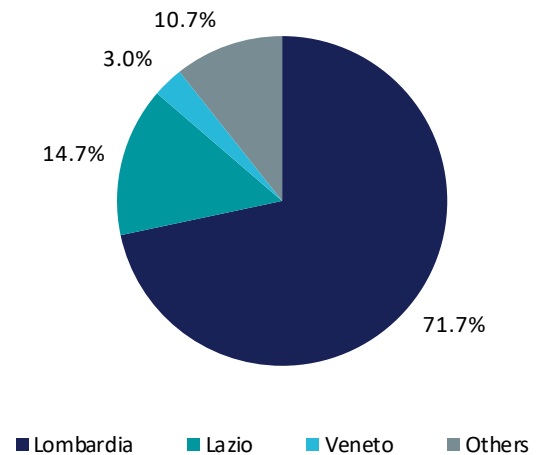
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------|--------------------------|-----|
| Cover pool volume (EURm) | 1,939 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 1,000 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% | Rating (Fitch) | AA |
| Current OC (nominal) | 93.9% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 27.0% | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Italy | Collateral score | - |
| Main region | 72% Lombardia | RRL | - |
| Number of loans | 19,363 | JRL | - |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 8.0y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 4.9y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 53.5% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 45.8% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 59.6% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.3% | Maturity structure (Bmk) | SB |

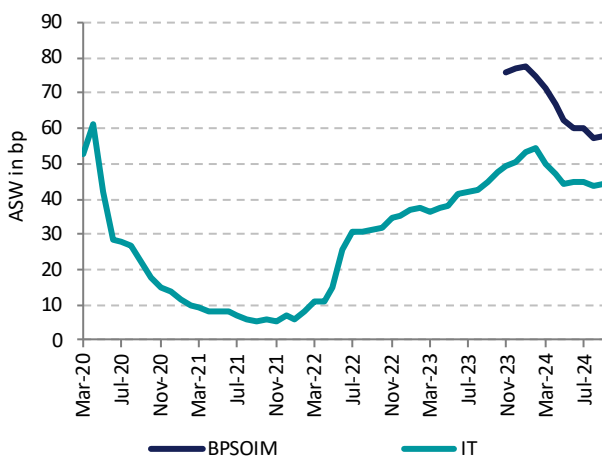
Borrower Types



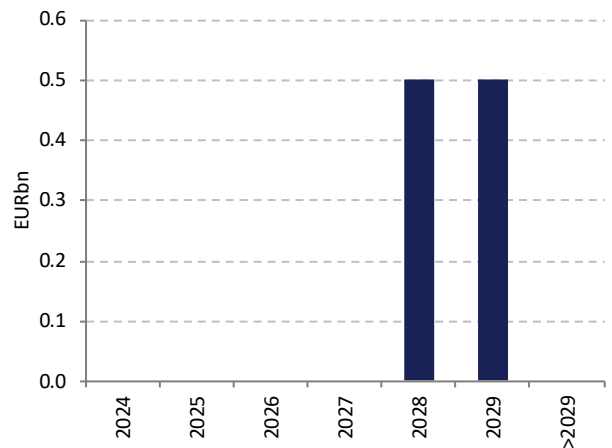
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Banca Sella

Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Banca Sella SpA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | Baa3* | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.sellagroup.eu

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Banca Sella ist eine italienische Universalbank mit Sitz in Biella und eine Tochtergesellschaft der Sella Group. Neben dem originären Bankgeschäft bietet die Bank ihren Kunden auch Dienstleistungen aus den Bereichen Versicherungen, Leasing, Vermögensverwaltung und Private Banking an. Diese werden teilweise über andere Mitglieder der Sella Group angeboten. Die Sella Group ist nach eigenen Angaben die größte unabhängige Bankengruppe in Italien. Neben ihrem Heimatmarkt Italien ist die Gruppe in sieben weiteren Ländern mit 300 Niederlassungen vertreten. Der Geschäftsfokus der Banca Sella liegt hingegen fast ausschließlich in Italien. Geographisch fokussiert sich die Bank mit insgesamt 285 Niederlassungen (FY/2023) auf den Norden Italiens, dort insbesondere in der Region Piemont. Das Kreditportfolio der Bank bestand zum 30. Juni 2024 überwiegend aus unbesicherten Krediten (39%) und Hypothekendarlehen (31%). Regional verteilen sich die privaten Hypothekenkredite vorwiegend auf die Regionen Piemont (H1/2024: 38,3%), Lombardei (10,2%) und Latium (10,1%). Das Funding der Bank besteht zum überwiegenden Teil aus Einlagen (H1/2024: 86% des Fundingmixes) und wird gezielt um Platzierungen am Kapitalmarkt ergänzt. Seit September 2024 erweitern auch Covered Bonds den Fundingmix der Banca Sella, nachdem das Institut ihren ersten Covered Bond im EUR-Subbenchmarkformat im Volumen von EUR 400 Mio. am Markt platzieren konnte. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsbemühungen hat die Sella Group ein Green Bond Framework erstellt. Unter diesem emittiert die Banca Sella im März 2023 ihre erste grüne Anleihe im Volumen von EUR 100 Mio.

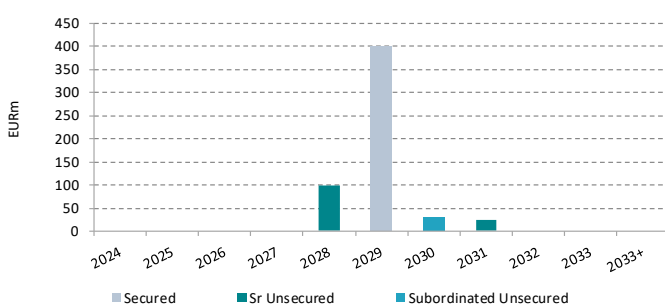
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 11,078 | 11,011 | 11,190 |
| Total Securities | 643 | 744 | 796 |
| Total Deposits | 13,174 | 14,577 | 14,287 |
| Tier 1 Common Capital | 774 | 912 | 977 |
| Total Assets | 15,978 | 17,609 | 17,235 |
| Total Risk-weighted Assets | 4,156 | 4,733 | 5,062 |

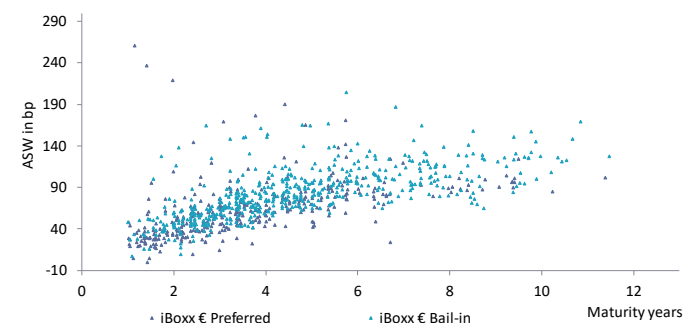
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 233 | 389 | 210 |
| Net Fee & Commission Inc. | 295 | 319 | 156 |
| Net Trading Income | 17 | -2 | 5 |
| Operating Expense | 461 | 506 | 270 |
| Credit Commit. Impairment | 20 | 27 | 9 |
| Pre-tax Profit | 111 | 233 | 127 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.52 | 2.48 | 2.59 | Liquidity Coverage Ratio | 179.77 | 255.84 |
| ROAE | 8.43 | 16.29 | 16.10 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.89 | 5.70 |
| Cost-to-Income | 77.67 | 66.29 | 66.53 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.62 | 2.25 |
| Core Tier 1 Ratio | 18.63 | 19.27 | 19.31 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.55 | 1.39 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Fundingprofil (Anteil Privatkundeneinlagen)
- Liquidität

Risks / Weaknesses

- Exposure ggü. KMUs
- Kapitalisierung

Banca Sella – Mortgage

Italy 

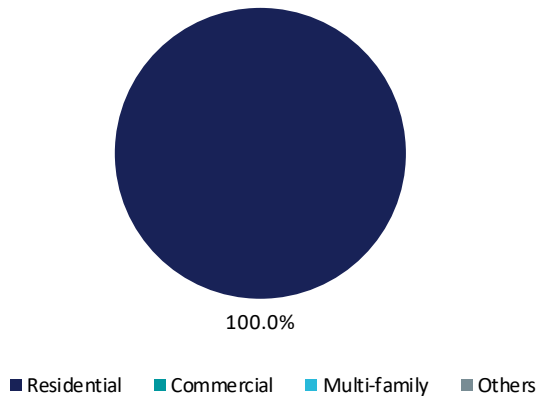
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

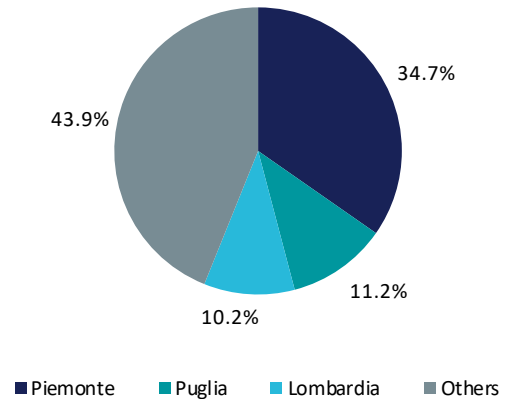
| | |
|----------------------------------|--------------|
| Cover pool volume (EURm) | 557 |
| Amount outstanding (EURm) | 400 |
| -thereof ≥ EUR 250m | 100.0% |
| Current OC (nominal) | 39.3% |
| Committed OC | 8.5% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Italy |
| Main region | 35% Piemonte |
| Number of loans | 6,716 |
| Number of borrowers | 6,670 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 83,508 |
| WAL (cover pool) | 17.9y |
| WAL (covered bonds) | n/a |
| Fixed interest (cover pool) | 85.9% |
| Fixed interest (covered bonds) | n/a |
| LTV (indexed) | 52.2% |
| LTV (unindexed) | 51.4% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|---------------------------|----------|
| Rating (Moody's) | Aa3 |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 1 |
| Collateral score | 4.9% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (SBmk) | 2A |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (SBmk) | SB |

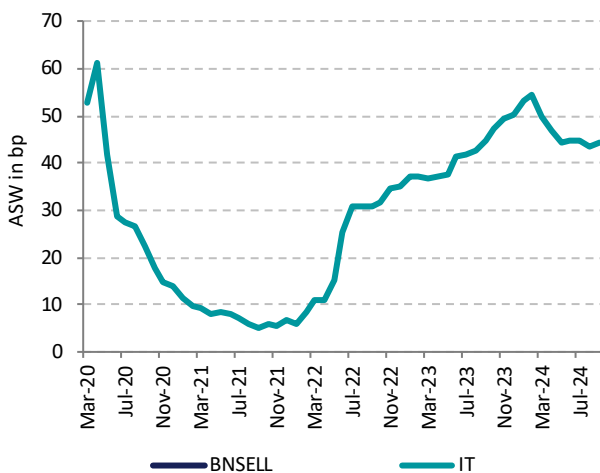
Borrower Types



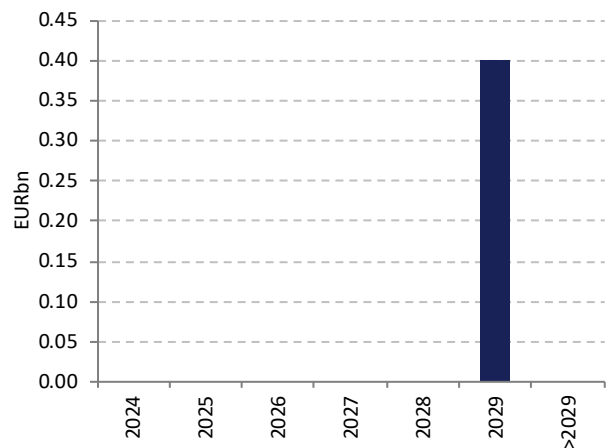
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Banco BPM

Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Banco BPM SpA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | BBB- | Stable |
| Moody's | Baa2 | Stable |
| S&P | BBB- | Positive |

Homepage

www.bancobpm.it

Seit dem 01. Januar 2017 firmieren die verschmolzenen und vormalig genossenschaftlich organisierten Institute Banca Popolare di Milano Scarl (BPM) und Banco Popolare Societa Cooperativa (BP) unter dem Namen Banco BPM Group. Dabei sind die Anteile der Aktiengesellschaft BPM an der italienischen Börse gelistet. Zum 11. April 2024 ist die Credit Agricole mit knapp 9,2% der größte Anteilseigner, gefolgt von BlackRock mit knapp 5,24%. Gemessen an den Total Assets (FY/2023: EUR 202 Mrd.) ist BPM die drittgrößte Bank Italiens und gilt als national systemrelevant. Sie betreut nach eigenen Angaben mit über 20.000 Mitarbeitern rund 4 Mio. Kunden in landesweit etwa 1.400 Filialen (FY/2023). Der geographische Geschäftsfokus liegt mit 75,1% des Kreditportfolios (Q1/2024) in den Regionen Norditaliens. Gemessen am Jahresergebnis sind die Segmente „Retail“ (FY/2023: 62,9%), „Corporate“ (27,9%) sowie „Strategic Partnerships“ (8,8%) die bedeutendsten. Darüber hinaus berichtet die BPM in den Bereichen „Institutional“, „Private“, „Investment Banking“, „Insurance“, „Finance“ und „Corporate Centre“. Das Funding (Q1/2024) wird mit EUR 99,7 Mrd. (77,2%) über Einlagen von Kunden (Retail & SME) gestellt. Von den ausstehenden Anleihen der BPM (EUR 28,3 Mrd.) sind 42,7% Covered Bonds zuzuordnen. Die BPM passte 2023 ihr „Green, Social and Sustainability Bonds Framework“ an die neuen ICMA Green und Social Bond Principles, „Sustainable Bond Guidelines“ sowie „EU Green Taxonomy“ Richtlinien an. Sie ist eine regelmäßige Emittentin von ESG-Anleihen und konnte zuletzt zwei Green Bonds (Q1/2024; Gesamtvolumen EUR 1,5 Mrd.) sowie in 2023 einen Social Bond (EUR 500 Mio.) an den Markt bringen.

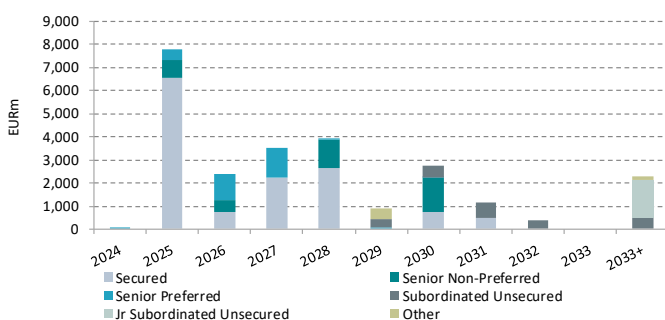
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 134,194 | 129,760 | 129,881 |
| Total Securities | 22,319 | 32,816 | 35,092 |
| Total Deposits | 109,375 | 109,514 | 111,477 |
| Tier 1 Common Capital | 8,604 | 9,036 | 9,439 |
| Total Assets | 189,808 | 202,132 | 197,782 |
| Total Risk-weighted Assets | 60,063 | 63,823 | 62,227 |

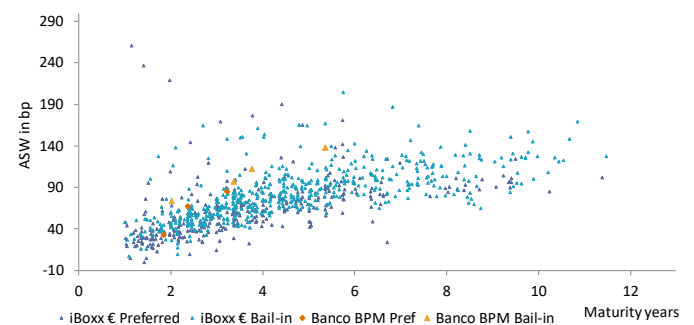
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 2,341 | 3,371 | 1,858 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,854 | 1,790 | 959 |
| Net Trading Income | 21 | -55 | 59 |
| Operating Expense | 3,097 | 3,070 | 1,605 |
| Credit Commit. Impairment | 495 | 505 | 172 |
| Pre-tax Profit | 1,005 | 1,778 | 1,098 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.26 | 1.88 | 2.12 | Liquidity Coverage Ratio | 191.00 | 187.00 | 140.00 |
| ROAE | 5.32 | 9.39 | 10.62 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.63 | 4.55 | 4.84 |
| Cost-to-Income | 64.60 | 55.21 | 55.79 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.57 | 2.90 | 2.63 |
| Core Tier 1 Ratio | 14.33 | 14.16 | 15.17 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.07 | 1.75 | 1.66 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktposition (Franchise)
- Liquidität

Risks / Weaknesses

- Assetqualität
- Makroökonomische Risiken (Italien)

Banco BPM – Mortgage (OBG2)

Italy 

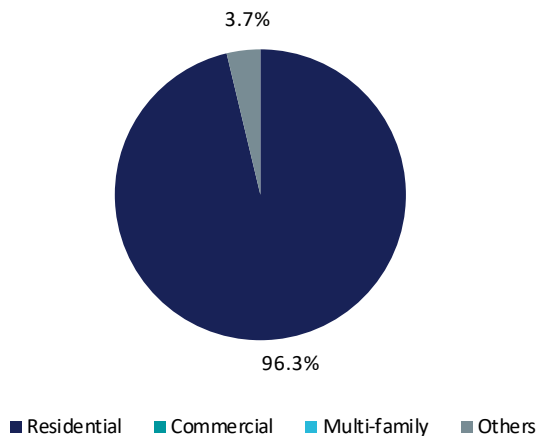
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

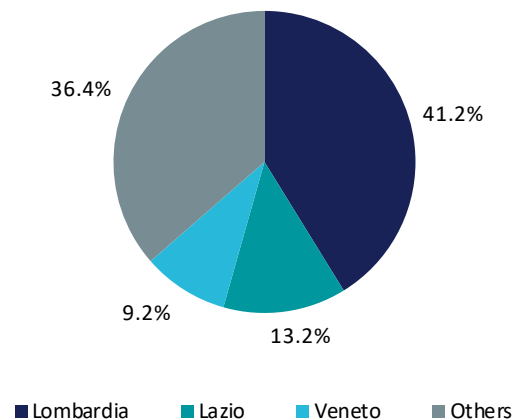
| | |
|----------------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 7,191 |
| Amount outstanding (EURm) | 5,600 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 89.3% |
| Current OC (nominal) | 28.4% |
| Committed OC | 7.5% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Italy |
| Main region | 41% Lombardia |
| Number of loans | 76,451 |
| Number of borrowers | 77,011 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 89,890 |
| WAL (cover pool) | 9.5y |
| WAL (covered bonds) | 3.0y |
| Fixed interest (cover pool) | 83.7% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 51.8% |
| LTV (unindexed) | 67.1% |
| Loans in arrears | 0.5% |

| | |
|--------------------------|----------|
| Rating (Moody's) | Aa3 |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 1 |
| Collateral score | 4.3% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

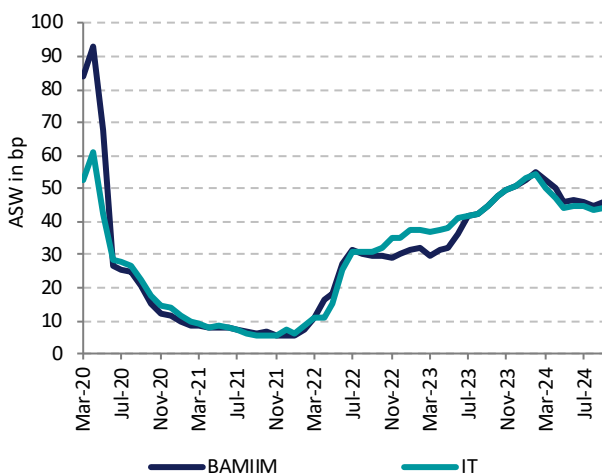
Borrower Types



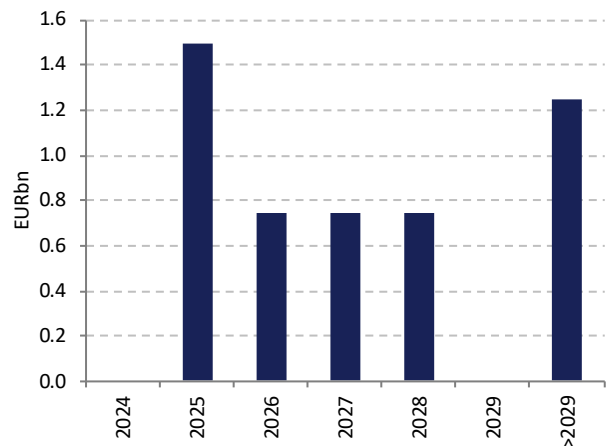
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Banco Desio

Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Banco di Desio e della Brianza SpA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | BB+ | Stable |
| Moody's | - | - |
| S&P | - | - |

Homepage

www.bancodesio.it

Die seit 1995 an der italienischen Börse gelistete Banco di Desio e della Brianza S.p.A. (Banco Desio) ist die Muttergesellschaft der gleichnamigen Gruppe. Sie ist eine kleine traditionelle kommerzielle Bank in Italien, mit einem nationalen Marktanteil bei Krediten von 0,7% (FY/2023). Knapp über 50% der Gruppe (5. November 2023) befinden sich im Besitz der Brianza Unione di Luigi Gavazzi e Stefano Lado SpA, gefolgt von Avocetta SpA mit 8,4%. Die Gruppe bietet eine breite Palette an Bank-, Finanz- und Versicherungsprodukten an. Dabei stehen Privatpersonen, kleine Unternehmen sowie KMUs im besonderen Fokus. Die Gruppe operiert mit 280 Filialen und über 2.400 Mitarbeitern im Zentrum sowie im Norden von Italien und Sardinien auf elf Regionen verteilt, wobei mit 35,4% der größte Anteil der Lombardei zuzuordnen ist. Seit Ende 2023 öffneten die 48 von der BPER Banca S.p.A. übernommenen Filialen unter dem Namen der 100%ige Tochter Fides, die auf Verbraucherkredite mit Lohnabtretung spezialisiert ist. Neben dem dominierenden Geschäftsbereich „Banking“ (FY/2023: 97,2% des Vorsteuerergebnisses) berichtet die Gruppe noch in den Segmenten „Parabanking“ (5,3%) und „Consolidation Adjustments“ (-2,5%). Privatpersonen (38,0%; Q3/2023) sowie kleine Unternehmen (27,0%) und KMUs (21,0%) stellen den Großteil des Kreditportfolios. Bei den Krediten an Privatpersonen entfallen 83,0% auf Wohnimmobilienhypotheken. Bezüglich der Nachhaltigkeitsstrategie setzt sich Desio die Anforderungen, dass mindestens 5,0% des Asset-Portfolios mit der EU-Taxonomie Verordnung übereinstimmen sollen.

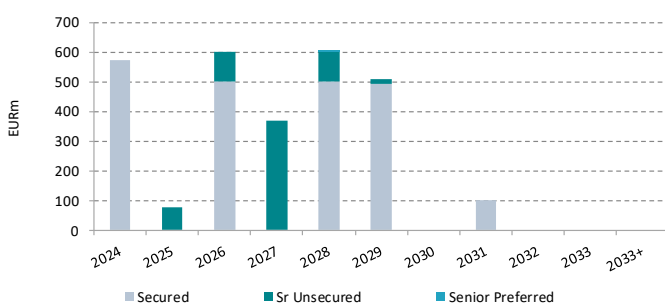
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 14,027 | 14,025 | 14,113 |
| Total Securities | 1,022 | 1,012 | 1,141 |
| Total Deposits | 11,167 | 12,336 | 12,547 |
| Tier 1 Common Capital | 1,133 | 1,307 | 1,337 |
| Total Assets | 17,541 | 18,555 | 18,314 |
| Total Risk-weighted Assets | 7,668 | 7,603 | 7,597 |

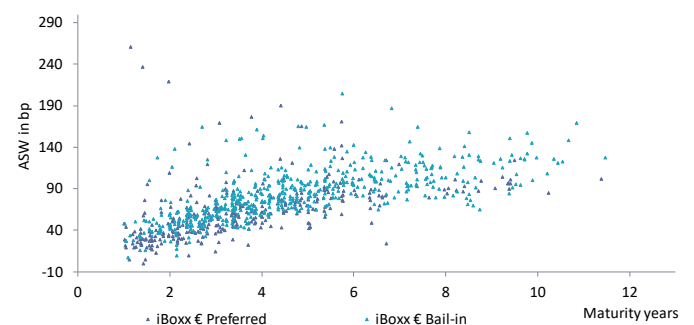
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 285 | 370 | 194 |
| Net Fee & Commission Inc. | 181 | 195 | 110 |
| Net Trading Income | -10 | -5 | 3 |
| Operating Expense | 332 | 382 | 204 |
| Credit Commit. Impairment | 42 | 59 | 10 |
| Pre-tax Profit | 110 | 204 | 113 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.63 | 2.04 | 2.25 | Liquidity Coverage Ratio | 152.43 | 244.92 | 200.92 |
| ROAE | 7.35 | 18.67 | 11.25 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.47 | 7.06 | 7.32 |
| Cost-to-Income | 68.56 | 59.20 | 62.34 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.81 | 2.76 | 2.79 |
| Core Tier 1 Ratio | 14.77 | 17.19 | 17.60 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.10 | 2.15 | 2.12 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Funding
- Kapitalisierung
- Diversifizierte Einkommensquellen

Risks / Weaknesses

- Wettbewerb mit größeren Banken
- Regionale Konzentration
- Italien fokussiertes Sovereign Bond-Portfolio

Banco Desio – Mortgage

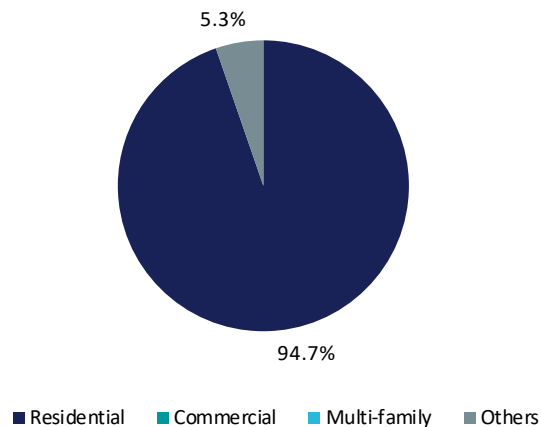
Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

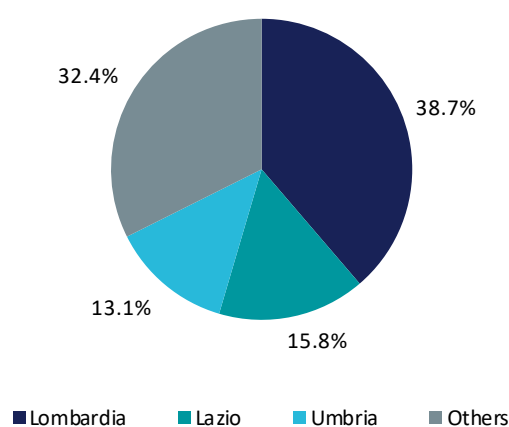
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------|--------------------------|-----|
| Cover pool volume (EURm) | 2,341 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 1,675 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 94.0% | Rating (Fitch) | AA |
| Current OC (nominal) | 39.8% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 25.0% | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Italy | Collateral score | - |
| Main region | 39% Lombardia | RRL | - |
| Number of loans | 23,484 | JRL | - |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 16.9y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 2.4y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 81.5% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 47.3% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 60.1% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

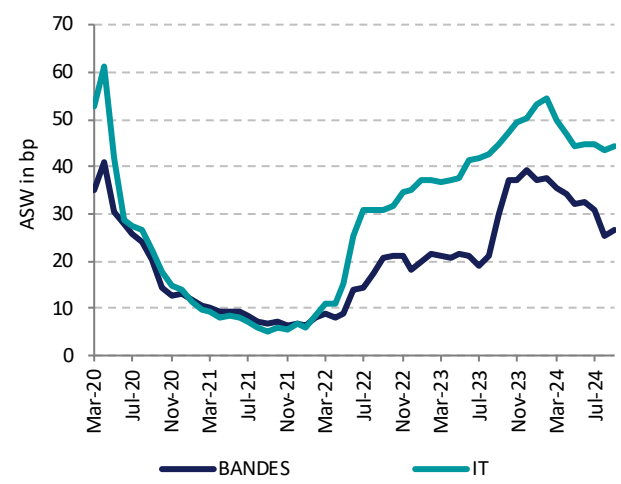
Borrower Types



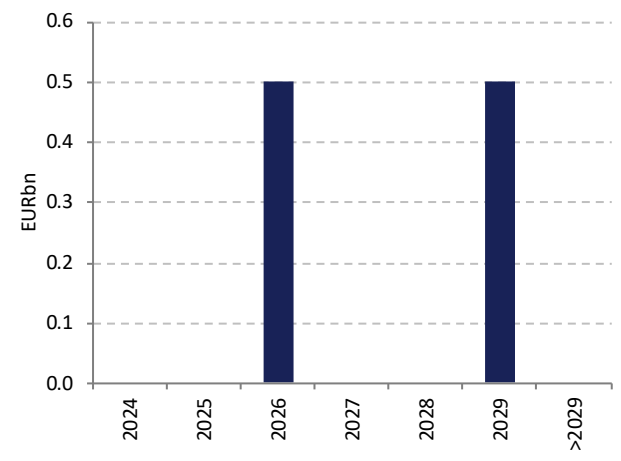
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

BPER Banca

Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

BPER Banca

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | BBB- | Stable |
| Moody's | Baa3 | Stable |
| S&P | BBB- | Positive |

Homepage

www.bper.it

Die an der Börse in Mailand gelistete BPER Banca S.p.A. ist nach Assets die viertgrößte Bankengruppe Italiens (FY/2023: EUR 143,5 Mrd. Total Assets). Von der Banca D'Italia wird die Bank als national systemrelevant eingestuft. Landesweit verfügt die Bank über 1.600 Filialen mit fast 20.000 Mitarbeitern (Q1/2024). Darüber hinaus zählen spezialisierte Tochtergesellschaften, die das Produktangebot über die Bankdienstleistungen hinaus ergänzen (z.B. aus den Bereichen Real Estate, Credit Management, Leasing und Factoring), zur Gruppe. Es wird in den Geschäftsfeldern „Retail“, „Private“, „Corporate“, „Large Corporate“, „Finance“, „Corporate Centre“ sowie „Other Assets“ berichtet. Das Funding besteht größtenteilig aus Einlagen mit einer Loan-to-Deposit-Ratio in Höhe von 74,3% (Q1/2024). Die direkten Einlagen (EUR 118,1 Mrd.) setzten sich dabei aus Retail (70,0%) und Corporate (30,0%) zusammen, während die indirekten Einlagen (EUR 180,0 Mrd.) aus „AuM and Life Insurance“ (50,8%) sowie „Assets under Construction for Finance Leasing“ (49,2%) bestehen. Im Februar 2024 konnte die Bank ihren ersten Senior Preferred Green Bond (EUR 500 Mio) auf dem Markt platzieren. Darüber hinaus hatte die Gruppe über EUR 2 Mrd. an Green, Sustainability und Social Bonds ausstehend (FY/2023). Die Green Asset Ratio der BPER beruhend auf der EU-Taxonomie Verordnung beträgt 0,4%. BPER ist Mitglied Net-Zero Banking Alliance und visiert entsprechend CO₂-Emissionswerte von Netto-Null bis 2050 an.

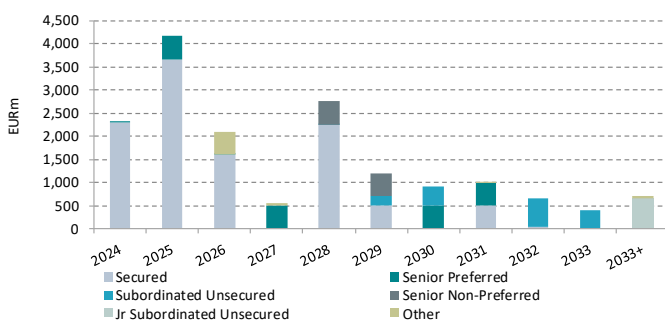
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 105,962 | 101,915 | 102,985 |
| Total Securities | 11,223 | 9,418 | 7,580 |
| Total Deposits | 107,415 | 104,855 | 104,379 |
| Tier 1 Common Capital | 6,613 | 7,736 | 8,173 |
| Total Assets | 152,303 | 142,128 | 139,397 |
| Total Risk-weighted Assets | 53,025 | 53,502 | 53,417 |

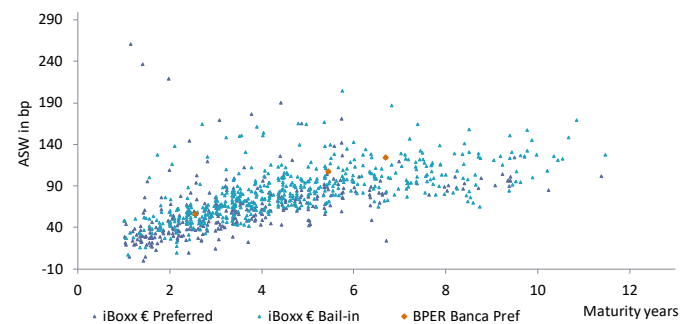
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 1,826 | 3,252 | 1,682 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,922 | 1,945 | 1,004 |
| Net Trading Income | 141 | 127 | 21 |
| Operating Expense | 3,137 | 3,272 | 1,675 |
| Credit Commit. Impairment | 588 | 406 | 158 |
| Pre-tax Profit | 1,388 | 1,725 | 1,044 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.28 | 2.41 | 2.63 | Liquidity Coverage Ratio | 195.30 | 160.90 | 161.40 |
| ROAE | 19.35 | 17.73 | 14.47 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.38 | 5.48 | - |
| Cost-to-Income | 74.97 | 56.94 | 54.89 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.85 | 1.70 | 2.01 |
| Core Tier 1 Ratio | 12.47 | 14.46 | 15.30 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.23 | 1.76 | 1.90 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Liquidität
- Funding

Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Operative Risiken durch Akquisitionsstrategie
- Kreditqualität

BPER Banca – Mortgage

Italy 

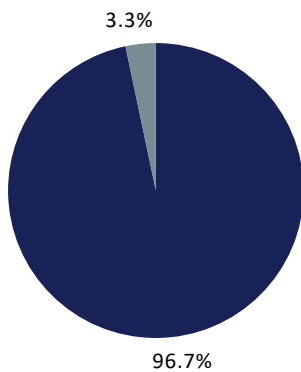
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|--------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 6,880 |
| Amount outstanding (EURm) | 5,000 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 62.0% |
| Current OC (nominal) | 37.6% |
| Committed OC | 19.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Italy |
| Main region | 31% Emilia-Romagna |
| Number of loans | 78,559 |
| Number of borrowers | 78,113 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 85,165 |
| WAL (cover pool) | 9.6y |
| WAL (covered bonds) | 2.2y |
| Fixed interest (cover pool) | 71.1% |
| Fixed interest (covered bonds) | 76.3% |
| LTV (indexed) | 52.2% |
| LTV (unindexed) | 52.3% |
| Loans in arrears | 0.2% |

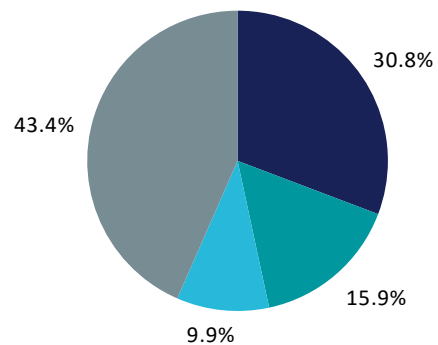
| | |
|--------------------------|----------|
| Rating (Moody's) | Aa3 |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 1 |
| Collateral score | 4.9% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



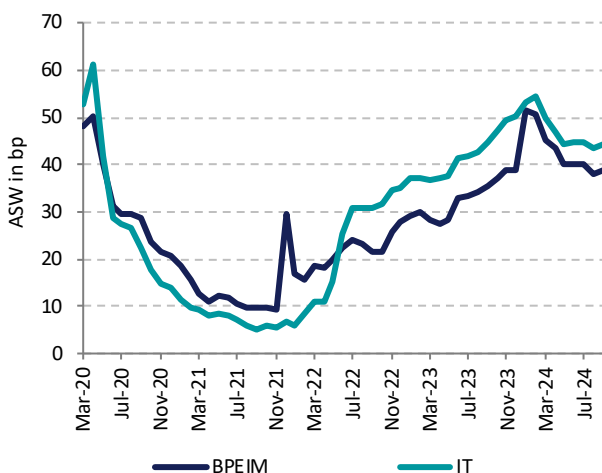
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



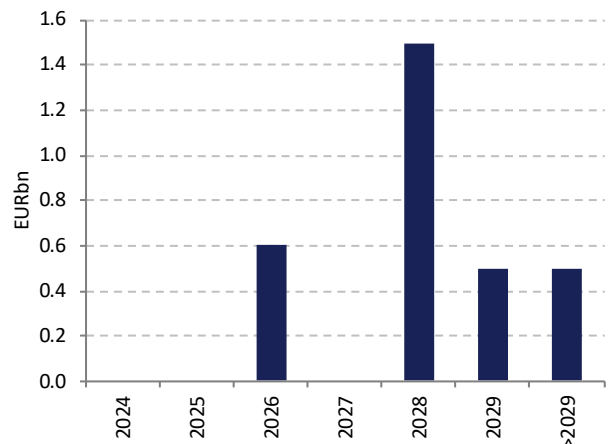
■ Emilia-Romagna ■ Lombardia ■ Lazio ■ Others

Spread Development



— BPEIM — IT

Redemption Profile (Bmk)



Credit Agricole Italia

 Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Credit Agricole Italia SpA

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's* | Baa1 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.credit-agricole.it

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Credit Agricole Italia (CA Italia) gehört zur Credit Agricole Italia Banking Group (CAIBG) und ist eine italienische Tochter der französischen Credit Agricole S.A., welche 78,1% der Anteile hält (Stand 09. November 2023). Italien wird von der Credit Agricole als zweiter Heimatmarkt und die CA Italia als hauptverantwortliches Institut für den italienischen Markt definiert. Zur CA Italia zählen weitere Tochtergesellschaften wie die Credit Agricole Group Solutions und die Credit Agricole Leasing. Die Gruppe kommt zudem national auf einen Marktanteil von 5,3%. Mit etwa 16.400 Mitarbeitern betreut die CA Italia rund 5,9 Mio. Kunden in über 1.200 Niederlassungen in Italien (FY/2023), wobei sich ihr Filialnetz verstärkt auf den Norden und Westen Italiens konzentriert. Dabei bietet die Bank Produkte und Dienstleistungen für Privatkunden, Unternehmer, sowie Firmenkunden und im Agrarsektor an. Die CAIBG betreut rund 5,9 Mio. Kunden mit den Bereichen „Specialized Financial Services“ (u.a. Leasing), „Large Customers“ (mit Private und Investment Banking), Retailbanking und „Assets under Management and Bancassurance“ sowie „Information Technology Operation“. Das Kreditportfolio der CAIBG entfällt zum Großteil auf Hypothekendarlehen (FY/2023; 65,1%). Zudem verfügt die CAIBG bei „Home Loans“ über 6,4% Marktdurchdringung (Q1/2023) und bei „Agri-Food Loans“ 7,1% (Q2/2023). Die CAIBG refinanzierte sich zu 82,8% über über Spareinlagen von Kunden (FY/2023). Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsaktivitäten emittiert die CA Group regelmäßig grüne Finanzprodukte wie Green Bonds (ausstehendes Gesamtvolumen: EUR 10 Mrd.). Die CA Italia platzierte im März 2021 ihren ersten Green Covered Bond.

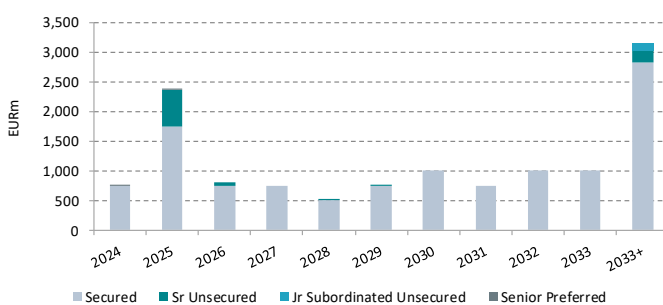
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|---------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 77,800 | 75,996 | 69,434 |
| Total Securities | 5,017 | 4,749 | 4,755 |
| Total Deposits | 63,323 | 62,145 | 61,889 |
| Tier 1 Common Capital | 3,988 | 4,640 | 5,042 |
| Total Assets | 104,943 | 96,653 | 94,222 |
| Total Risk-weighted Assets | 34,456 | 35,710 | 37,232 |

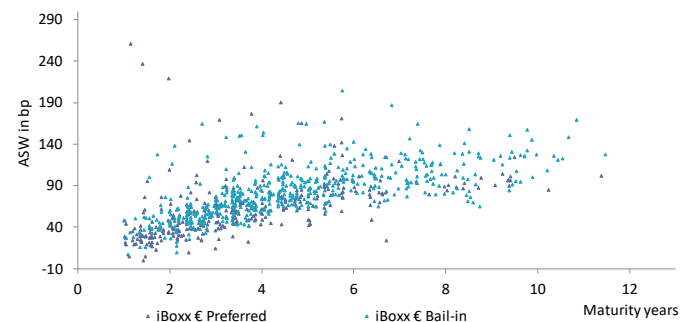
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 1,123 | 1,301 | 1,746 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,145 | 1,222 | 1,219 |
| Net Trading Income | -74 | 50 | 98 |
| Operating Expense | 2,204 | 2,046 | 2,138 |
| Credit Commit. Impairment | 459 | 297 | 293 |
| Pre-tax Profit | 344 | 581 | 1,012 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.32 | 1.39 | 1.98 | Liquidity Coverage Ratio | 277.18 | 262.00 | 245.00 |
| ROAE | 8.82 | 7.46 | 9.02 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 3.91 | 5.02 | 5.53 |
| Cost-to-Income | 86.86 | 69.81 | 61.63 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.76 | 3.51 | 3.08 |
| Core Tier 1 Ratio | 11.57 | 12.99 | 13.54 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.56 | 1.84 | 2.13 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Assetqualität
- Support der Credit Agricole Group

Risks / Weaknesses

- Kapitalausstattung
- Nationales Staatsanleiheportfolio (Volatilität)

Credit Agricole Italia – Mortgage

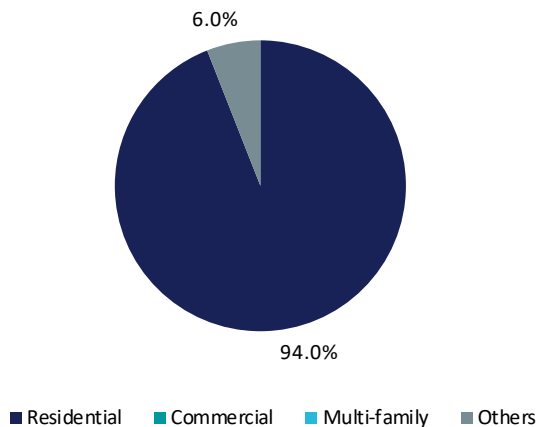
Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

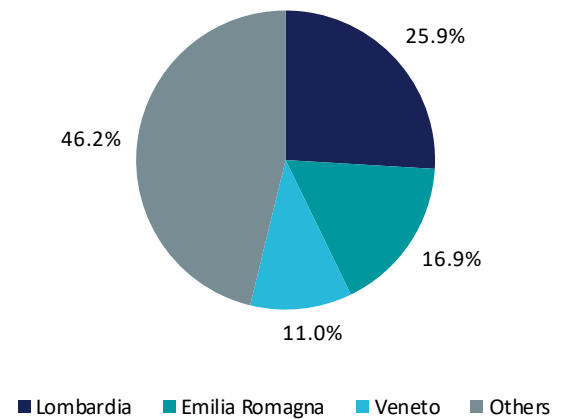
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 17,095 | Rating (Moody's) | Aa3 |
| Amount outstanding (EURm) | 12,727 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 84.5% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 34.3% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 7.5% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 2 |
| Main country | 100% Italy | Collateral score | 4.3% |
| Main region | 26% Lombardia | RRL | - |
| Number of loans | 195,663 | JRL | - |
| Number of borrowers | 193,382 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 83,132 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 8.9y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 6.8y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 65.0% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 85.1% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 53.5% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 54.0% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.6% | Maturity structure (Bmk) | SB |

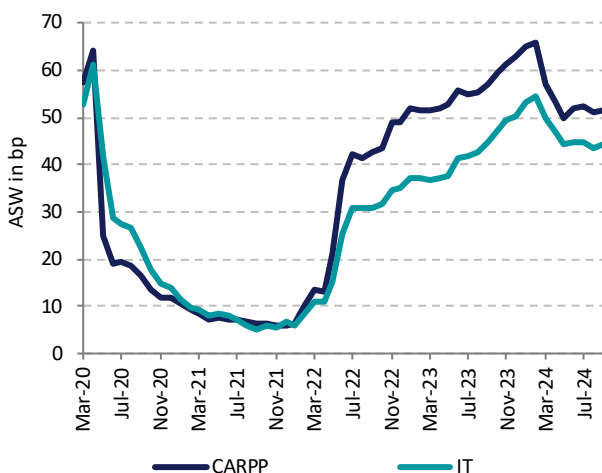
Borrower Types



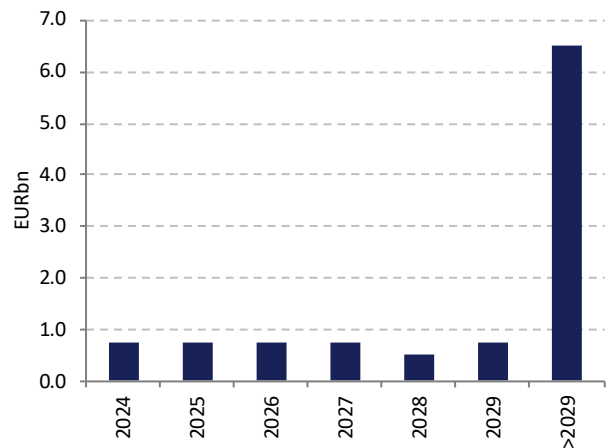
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Credito Emiliano

Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Credito Emiliano SpA

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | BBB | Stable |
| Moody's* | Baa1 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.credem.it

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Credito Emiliano S.p.A. (Credem) ist ein 1910 gegründetes Kreditinstitut mit Hauptsitz in der norditalienischen Provinzhauptstadt Reggio nell'Emilia. Seit Oktober 1997 sind ihre Aktien an der italienischen Börse gelistet. Größter Anteilseigner ist die Credito Emiliano Holding S.p.A., welche 79,5% (31. Dezember 2023) der Anteile hält. Schwerpunktmäßig konzentriert sich die Gruppe auf die Geschäftsfelder Commercial Banking (u.a. über die Credito Emiliano), Private Banking (Euromobiliare Asset Banking) und Wealth Management (u.a. Euromobiliare Asset Management, Credem Private Equity, Credemvita). Mit über 6.600 Mitarbeitern (Q1/2024) und über 1.500 Finanzberatern und Agenten (FY/2023) verteilt auf 479 Niederlassungen wird in den Geschäftssegmenten „Commercial Banking“, „Private Banking“, „Non-Banking, Consumer Credit, IT-Technology“, „Asset Management“, „Insurance“ und „Eliminations“ berichtet. Geographisch ist das Credit Exposure größtenteils in Italien (85,2%; FY/2023) zu verorten, während andere europäische Länder (6,8%) und Amerika (3,9%) untergeordnete Anteile stellen. Der Refinanzierungsmix der Gruppe besteht zu 76,1% (Q1/2024) aus Retail Funding und zu 23,9% aus Wholesalefunding. In 2023 emittierte Credem einen Green Bond (EUR 400 Mio.) sowie drei Social Bonds (Gesamtvolumen: EUR 750 Mio.). Zusätzlich konnte sie Anfang 2024 ihren ersten Standard Social Covered Bond im Volumen von EUR 500 Mio. platzieren und kommt somit auf ein ausstehendes Gesamtvolumen von EUR 1 Mrd. an Green Bonds und fast EUR 1,5 Mrd. an Social Bonds (Q1/2024). Insgesamt weist Credem EUR 5,2 Mrd. an grünen und sozialen Assets aus (FY/2023).

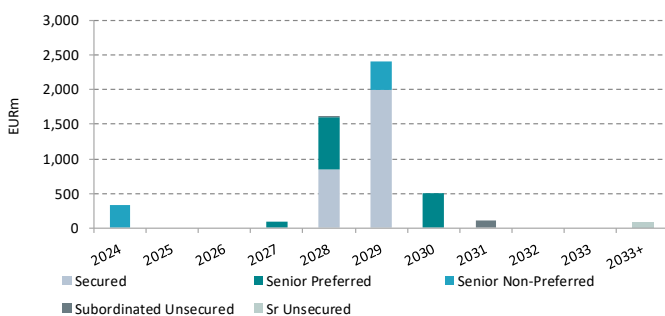
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 42,449 | 42,885 | 42,114 |
| Total Securities | 14,881 | 14,515 | 15,065 |
| Total Deposits | 38,779 | 42,409 | 38,907 |
| Tier 1 Common Capital | 2,916 | 3,267 | 3,506 |
| Total Assets | 64,818 | 68,018 | 65,557 |
| Total Risk-weighted Assets | 18,791 | 21,070 | 20,444 |

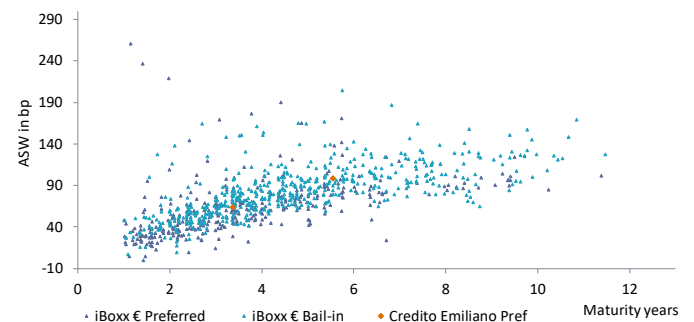
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 714 | 1,171 | 618 |
| Net Fee & Commission Inc. | 600 | 603 | 321 |
| Net Trading Income | -18 | 148 | 86 |
| Operating Expense | 1,061 | 1,145 | 603 |
| Credit Commit. Impairment | 59 | 63 | 9 |
| Pre-tax Profit | 475 | 825 | 481 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.13 | 1.85 | 1.94 | Liquidity Coverage Ratio | 232.00 | 183.00 | 188.00 |
| ROAE | 9.90 | 15.71 | 16.72 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.58 | 4.90 | 5.44 |
| Cost-to-Income | 66.51 | 56.24 | 55.17 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.68 | 1.60 | 1.56 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.52 | 15.51 | 17.15 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.17 | 1.16 | 1.11 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Ökonomisches Umfeld in Italien
- Profitabilität

Credito Emiliano – Mortgage

Italy 

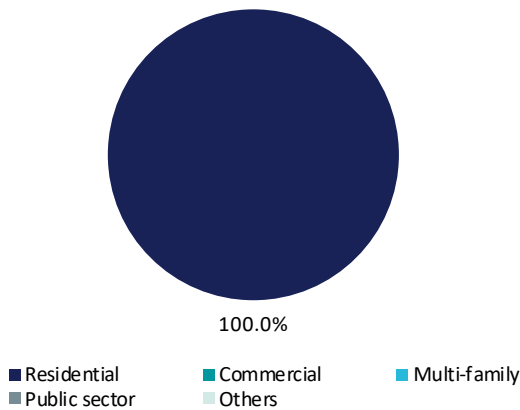
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

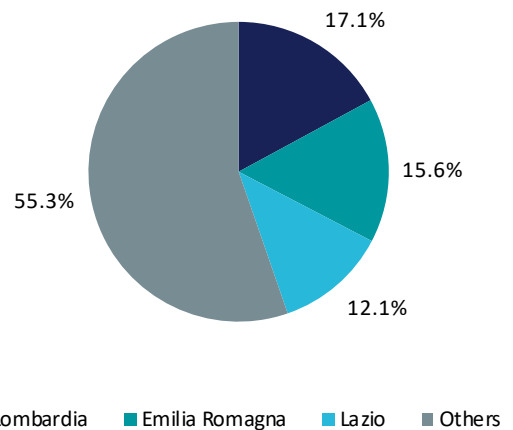
| | |
|----------------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 4,596 |
| Amount outstanding (EURm) | 2,850 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 87.7% |
| Current OC (nominal) | 61.3% |
| Committed OC | 7.5% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Italy |
| Main region | 17% Lombardia |
| Number of loans | 58,184 |
| Number of borrowers | 57,839 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 79,467 |
| WAL (cover pool) | 8.3y |
| WAL (covered bonds) | 4.8y |
| Fixed interest (cover pool) | 78.4% |
| Fixed interest (covered bonds) | 64.9% |
| LTV (indexed) | 45.8% |
| LTV (unindexed) | 41.0% |
| Loans in arrears | 0.5% |

| | |
|--------------------------|----------|
| Rating (Moody's) | Aa3 |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | AA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 1 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 2 |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

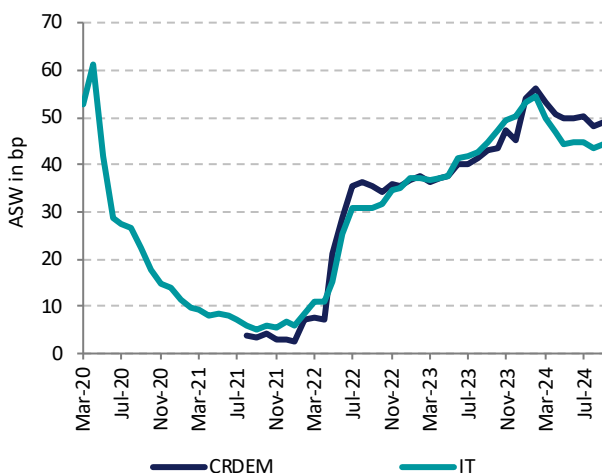
Borrower Types



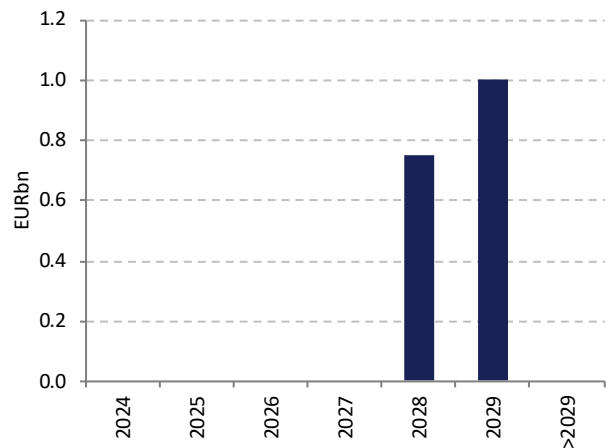
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Iccrea Banca/Gruppo BCC Iccrea

Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Iccrea Banca SpA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | BBB- | Stable |
| Moody's | - | - |
| S&P | BBB- | Positive |

Homepage

www.iccreabanca.it

Die Iccrea Banca S.p.A. ist die Muttergesellschaft und zentrale Einheit der genossenschaftlichen Iccrea Cooperative Banking Group (ICBG). Auf Grundlage eines Kohäsionsvertrages setzt sich die Gruppe aus der Iccrea Banca und 114 angeschlossenen genossenschaftlichen Banken sowie 18 durch die Iccrea direkt oder indirekt kontrollierten Unternehmen zusammen. Der Vertrag regelt die gegenseitigen Rechte und Pflichten und beinhaltet die gesamtschuldnerische Haftung sowie die gegenseitige Unterstützung innerhalb der Gruppe, um Solvenz und Liquidität sicherzustellen. ICBG verfügt über das zweitgrößte nationale Filialnetz und ist die viertgrößte italienische Bankengruppe gemessen an den Total Assets (FY/2023). Über 22.000 Angestellte betreuen per H1/2024 rund 5,2 Mio. Kunden in mehr als 2.415 Filialen. Berichtet wird in den Segmenten „Corporate“ (4,4% des Vorsteuerergebnisses ohne „Intersegment Transactions“; FY/2023), „Institutional“ (15,7%), „Retail“ (3,6%) und „Mutual Banks“ (76,3%). Auf Gruppenebene stehen EUR 90,9 Mrd. an Kundenkrediten (H1/2024, Marktanteil in Italien: 6,2%) rund EUR 122,5 Mrd. an „Direct Funding from Customers“ gegenüber. Dabei nehmen Darlehen an KMUs und Konsumentenkredite mit jeweils 41,0% (FY/2023) die größten Positionen ein. Hypotheken stellen mit etwa 75% den überwiegenden Teil des Kreditportfolios der ICBG dar. Kundeneinlagen (nationaler Marktanteil: 6,4%) bilden mit 89,6% (FY/2023) das Gros des „Direct Fundings“, auf emittierte Wertpapiere entfallen 4,9% und auf Covered Bonds 1,4%. Im Rahmen seiner ESG-Strategie hat die Iccrea insgesamt drei Social Bonds emittiert: Den erste im Jahr 2021, gefolgt von einem zweiten im Jahr 2023 und einem dritten zu Beginn dieses Jahres.

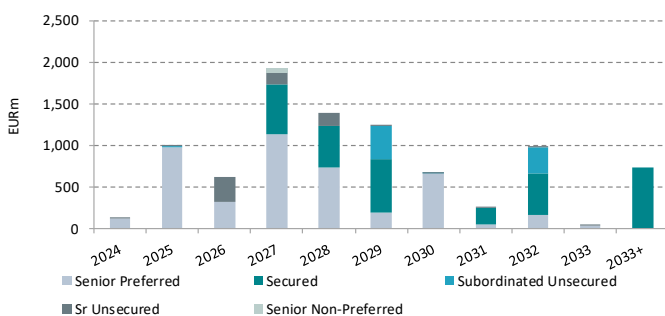
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 148,481 | 141,729 | - |
| Total Securities | 10,284 | 9,077 | - |
| Total Deposits | 119,117 | 122,532 | 122,991 |
| Tier 1 Common Capital | 12,286 | 13,572 | 14,486 |
| Total Assets | 173,542 | 174,513 | 166,191 |
| Total Risk-weighted Assets | 63,891 | 64,392 | 63,882 |

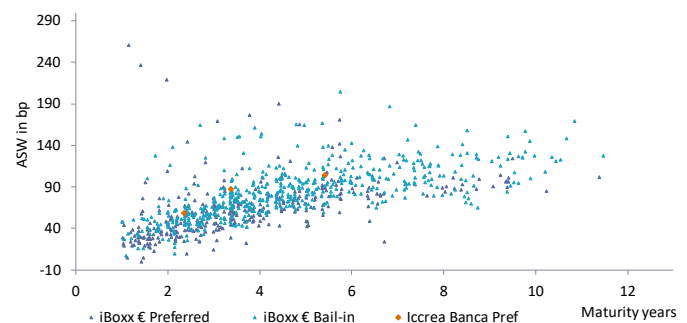
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 3,694 | 4,095 | 2,201 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,338 | 1,348 | 681 |
| Net Trading Income | 45 | 117 | 106 |
| Operating Expense | 3,310 | 3,414 | 1,576 |
| Credit Commit. Impairment | 489 | 416 | 179 |
| Pre-tax Profit | 1,569 | 2,094 | 1,239 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 2.22 | 2.54 | - | Liquidity Coverage Ratio | 230.50 | 263.00 |
| ROAE | 15.92 | 14.53 | 14.74 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 7.11 | 7.80 |
| Cost-to-Income | 61.12 | 57.36 | 52.7 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.17 | 2.76 |
| Core Tier 1 Ratio | 19.23 | 21.08 | 22.68 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.61 | 2.48 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Einlagenbasis
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Diversifikation der Ertragsquellen
- Kostenstruktur

Iccrea Banca – Mortgage

Italy 

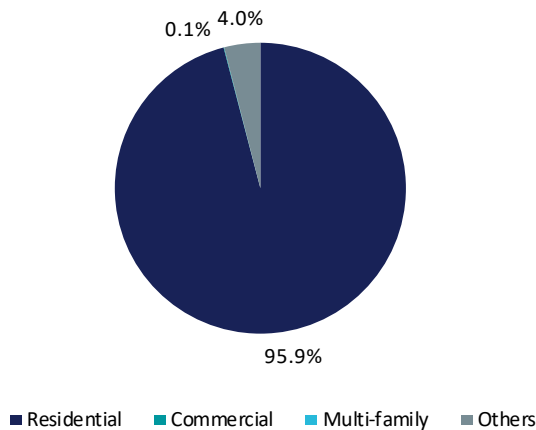
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

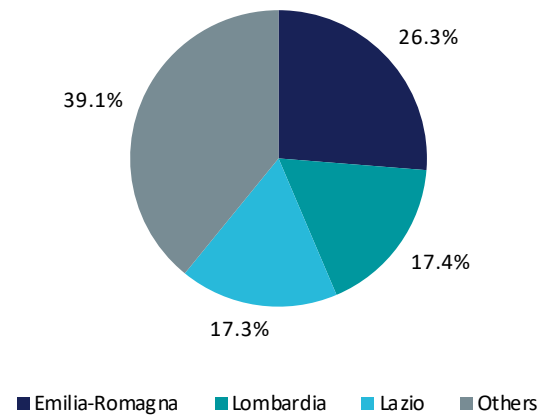
| | |
|----------------------------------|--------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,286 |
| Amount outstanding (EURm) | 2,450 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 122.4% |
| Current OC (nominal) | 34.1% |
| Committed OC | 7.5% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Italy |
| Main region | 26% Emilia-Romagna |
| Number of loans | 28,806 |
| Number of borrowers | 22,419 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 140,705 |
| WAL (cover pool) | 11.1y |
| WAL (covered bonds) | 5.3y |
| Fixed interest (cover pool) | 58.5% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 57.8% |
| LTV (unindexed) | 63.1% |
| Loans in arrears | 0.2% |

| | |
|--------------------------|-------------|
| Rating (Moody's) | Aa3 |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | Unpublished |
| Collateral score | 6.3% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

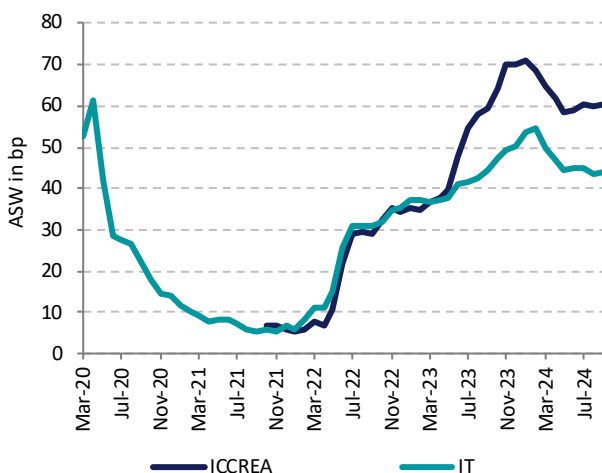
Borrower Types



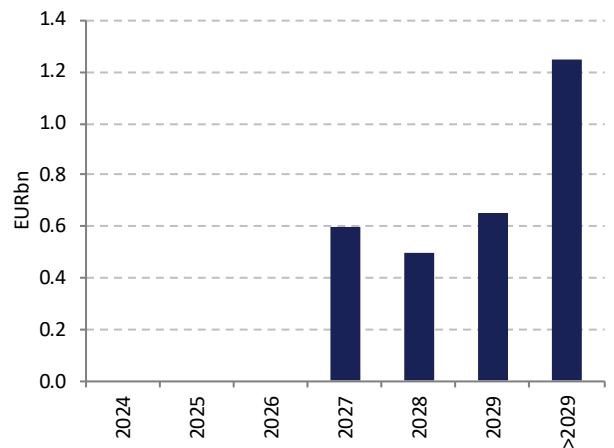
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Intesa Sanpaolo

Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Intesa Sanpaolo SpA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | BBB | Stable |
| Moody's | Baa1 | Stable |
| S&P | BBB | Stable |

Homepage

[Intesasnpaolo.com](https://intesasnpaolo.com)

Die Intesa Sanpaolo S.p.A. (Intesa) ist gemessen an der Bilanzsumme (Q1/2024: EUR 932 Mrd.) die größte italienische Bankengruppe und gilt als national systemrelevant. Größter Anteilseigner des an der Borsa Italiana gelisteten Instituts ist die Compagnia di San Paolo (24. Mai 2024: 6,5%), gefolgt von Fondazione Cariplo (5,3%). Die Universalbank unterhält rund 3.300 nationale und ca. 900 internationale Filialen und betreut im Heimatmarkt 13,6 Mio. sowie global weitere 7,3 Mio. Kunden (Q1/2024). Dabei werden Privatkunden in zwölf Ländern und Unternehmenskunden in 25 Ländern (insbesondere im Nahen Osten und Nordafrika) betreut. Sowohl auf nationaler als auch auf internationaler Ebene verfügt die Intesa über verschiedene Tochtergesellschaften, die unterschiedliche Finanzdienstleistungen anbieten. Ihr Geschäft gliedert die Gruppe dabei in die sieben Divisionen „Banca dei Territori“ (heimisches Commercial Banking, Retail, Exklusiv- und KMU-Kunden), „IMI Corporate & Investment Banking“ (Corporate Kunden, Public Administration und Financial Institutions), „International Subsidiary Banks“, „Private Banking“, „Insurance“, „Asset Management“ und „Corporate Centre“. Des Weiteren ist die Intesa Marktführer in Italien in den Bereichen Kredite (Q1/2024: 18,2% Marktanteil), Einlagen (21,6%), Asset Management (23,0%), Pensionsfonds (24,4%) und Factoring (26,7%). Der Refinanzierungsmix besteht zu 76,7% (Q1/2024) aus Retail- und zu 23,3% aus Wholesalefunding. Seit 2022 konnte Intesa 13 grüne und soziale Anleihen emittieren (ausstehendes Gesamtvolumen: EUR 8,8 Mrd (Q1/2024) und weist eine Green Asset Ratio („Turnover based“) nach der EU-Taxonomie von 2,7% aus.

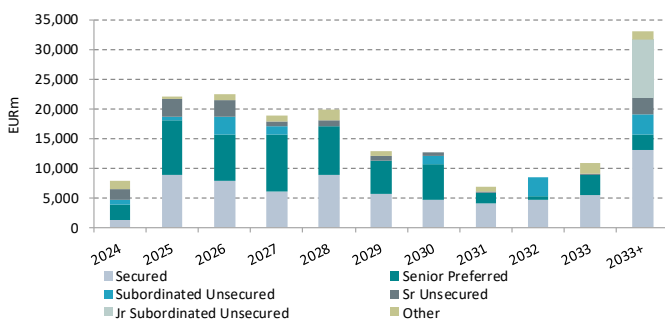
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 497,807 | 487,785 | 651,911 |
| Total Securities | 266,832 | 284,457 | 119,555 |
| Total Deposits | 511,812 | 495,365 | 445,467 |
| Tier 1 Common Capital | 40,772 | 41,476 | 40,503 |
| Total Assets | 974,587 | 963,570 | 934,422 |
| Total Risk-weighted Assets | 295,443 | 302,110 | 298,923 |

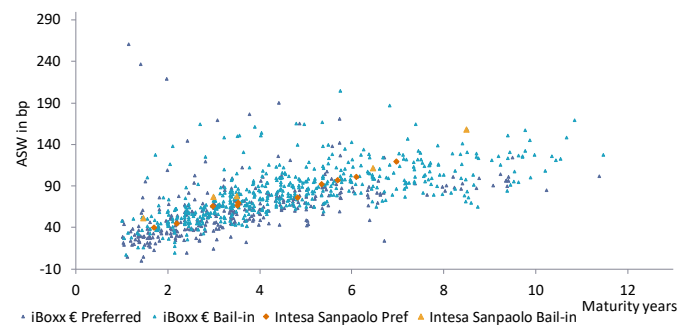
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Income | 11,835 | 16,936 | 9,119 |
| Net Fee & Commission Inc. | 8,373 | 7,801 | 4,248 |
| Net Trading Income | -5,853 | 2,325 | 1,500 |
| Operating Expense | 12,868 | 13,493 | 6,397 |
| Credit Commit. Impairment | 2,788 | 1,309 | 562 |
| Pre-tax Profit | 6,075 | 10,746 | 6,908 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.45 | 1.90 | 2.10 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 6.91 | 12.33 | 14.62 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.38 | 4.51 |
| Cost-to-Income | 58.83 | 52.17 | 46.20 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.15 | 2.04 |
| Core Tier 1 Ratio | 13.80 | 13.73 | 13.55 | Reserves/Loans at Amort. Cost | - | 1.53 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Positionierung im Heimatmarkt
- Funding
- Diversifikation der Ertragsquellen

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken (Italien)
- Kapitalisierung
- Operatives Umfeld (Italien)

Intesa Sanpaolo – Mortgage (ISP CB Ipotec.)

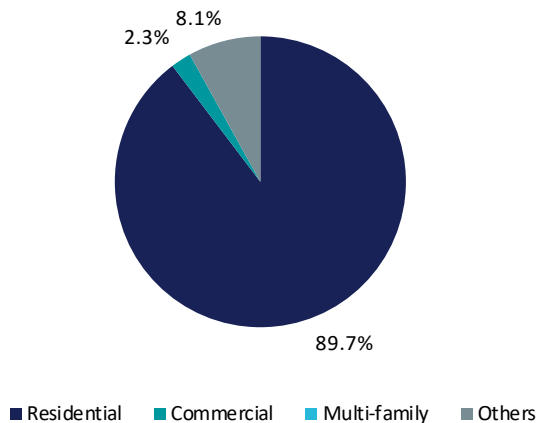
Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

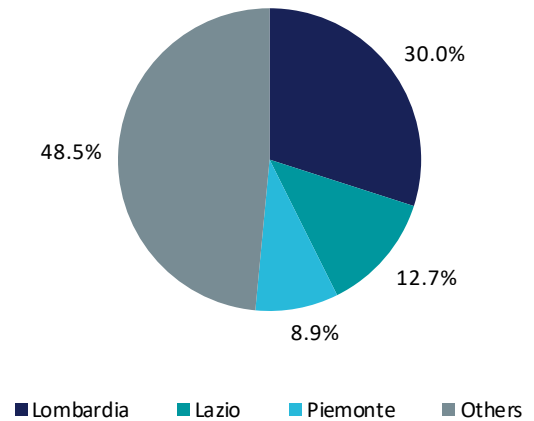
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 34,560 | Rating (Moody's) | Aa3 |
| Amount outstanding (EURm) | 22,960 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 29.4% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 50.5% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 7.5% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 1 |
| Main country | 100% Italy | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 30% Lombardia | RRL | - |
| Number of loans | 372,136 | JRL | - |
| Number of borrowers | 333,445 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 95,292 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 10.9y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 4.9y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 81.7% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 32.3% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 52.7% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 66.0% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.1% | Maturity structure (Bmk) | SB |

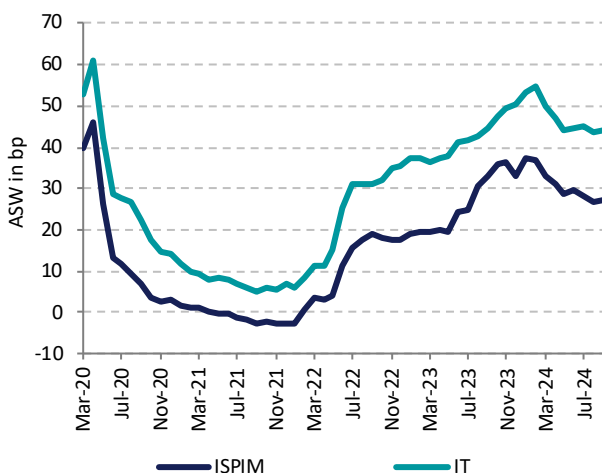
Borrower Types



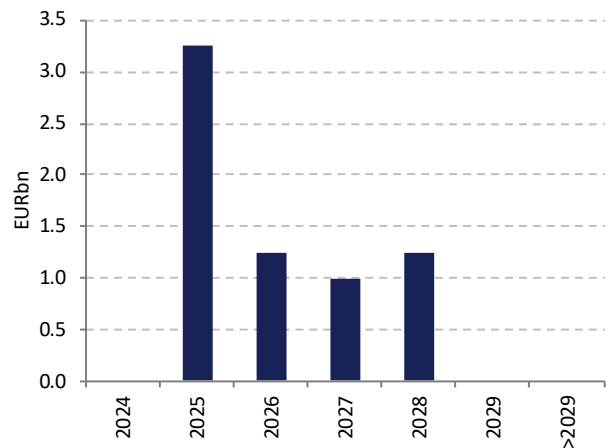
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Intesa Sanpaolo – Mortgage (UBI Finance)

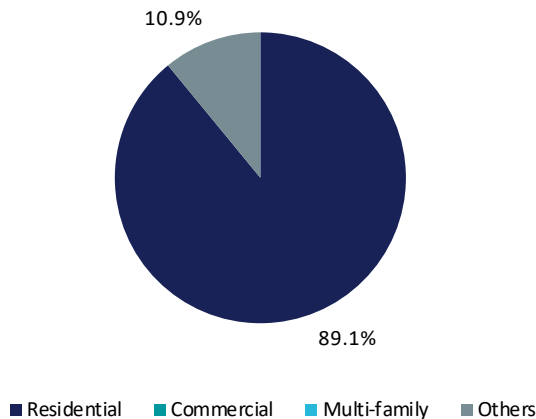
Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

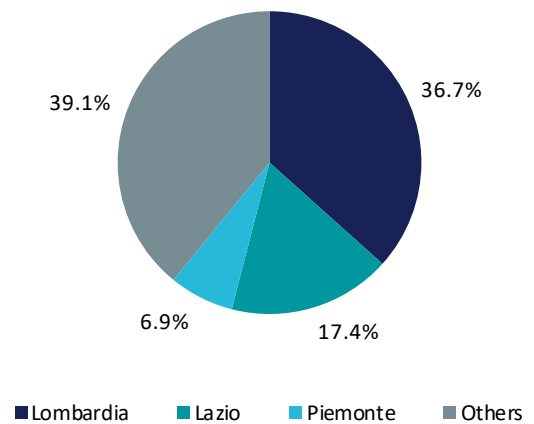
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 7,987 | Rating (Moody's) | Aa3 |
| Amount outstanding (EURm) | 5,450 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 78.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 46.6% | Rating (DBRS) | AA |
| Committed OC | 7.5% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 1 |
| Main country | 100% Italy | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 37% Lombardia | RRL | - |
| Number of loans | 105,282 | JRL | - |
| Number of borrowers | 101,542 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 70,054 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 8.6y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 2.7y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 49.1% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 96.3% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 44.6% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 65.7% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.1% | Maturity structure (Bmk) | SB |

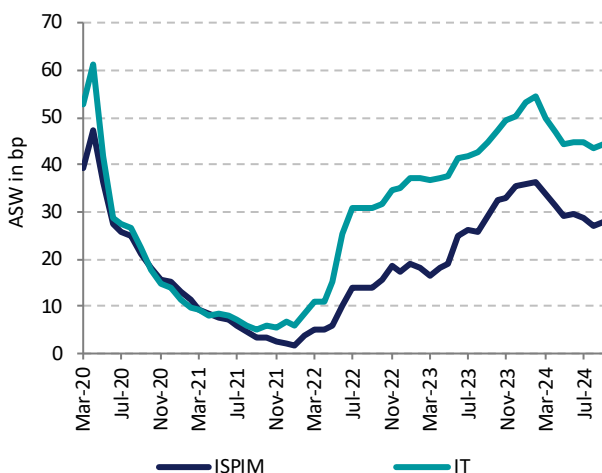
Borrower Types



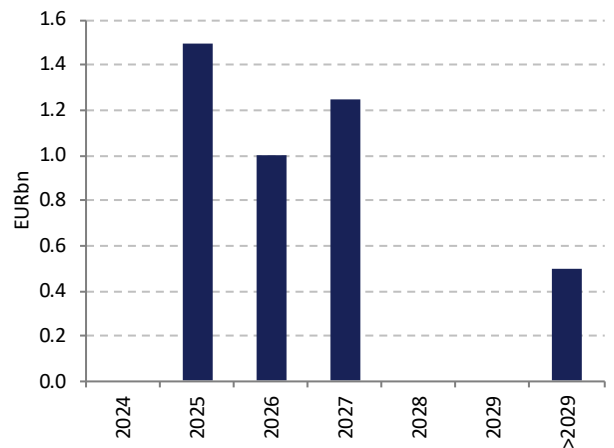
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Mediobanca

 Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Mediobanca Banca di Credito

Finanziario SpA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | BBB | Stable |
| Moody's | Baa1 | Stable |
| S&P | BBB | Stable |

Homepage

www.mediobanca.com

Die 1946 gegründete Mediobanca S.p.A. (MB) ist eine international tätige Finanzgruppe, die ihren Kunden Dienstleistungen aus den Bereichen Wealth Management, Consumer Banking sowie Corporate und Investment Banking anbietet. Das seit 1956 an der italienischen Börse gelistete Institut wird von der Banca D'Italia als systemrelevant definiert. Größte Anteilseigner des Instituts sind die Delfin S.a.r.l. (28. Oktober 2023: 19,7%) sowie Francesco Gaetano Caltagirone (10,0%) und BlackRock (4,2%). Berichtet wird per Q3/2024 in den Segmenten „Wealth Management“ (17,1% des Vorsteuerergebnisses), „Consumer Finance“ (33,4%), „Corporate & Investment Banking“ (20,8%) sowie „Insurance“ (28,1%) und „Holding Functions“ (0,6%). Wholesale Banking (31,3%; Q3/2024) sowie private Hypothekendarlehen (24,2%) und Konsumentenkredite (28,8%) bilden das Gros des Kreditportfolios. Das Funding setzt sich per März 2024 hauptsächlich aus Einlagen des Wealth Managements und Anleihen mit 43,7% bzw. 43,4% zusammen. Im Oktober 2023 vollendete die MB die mehrheitliche Übernahme der Arma Partners LLP, eine führende europäische Finanzberatungsfirma im Digitalwirtschaftssektor. Seit 2020 konnte die MB einen Green Bond und einen Sustainability Bond für jeweils EUR 500 Mio. emittieren (Stand 30. Juni 2023) und weist eine Green Asset Ratio basierend auf der EU-Taxonomie von anteilig 1,6% aus. Zudem setzt sich MB als Teil der Net-Zero Banking Alliance das Ziel bis 2050 Klimaneutralität zu erreichen und das Zwischenziel bis 2030 die Emissionen des Kreditportfolios um 35,0% zu senken. Das finanzielle Geschäftsjahr endet am 30. Juni.

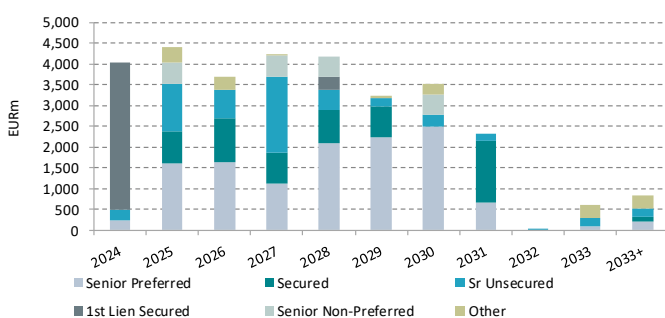
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 57,279 | 58,626 | 58,633 |
| Total Securities | 15,162 | 17,470 | 18,863 |
| Total Deposits | 36,444 | 34,836 | 36,824 |
| Tier 1 Common Capital | 7,894 | 8,178 | 7,532 |
| Total Assets | 90,568 | 91,624 | 94,910 |
| Total Risk-weighted Assets | 50,378 | 51,432 | 49,088 |

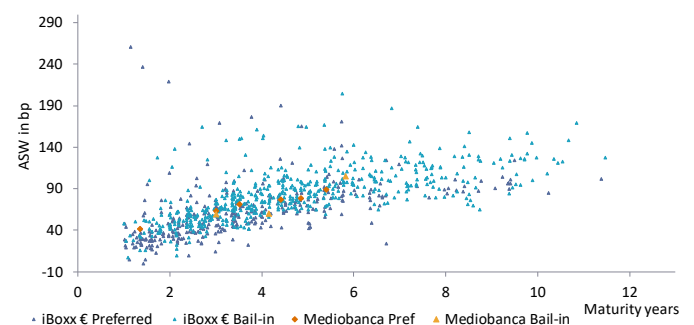
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 1,494 | 1,808 | 992 |
| Net Fee & Commission Inc. | 668 | 678 | 355 |
| Net Trading Income | -9 | 115 | 86 |
| Operating Expense | 1,478 | 1,617 | 809 |
| Credit Commit. Impairment | 201 | 230 | 135 |
| Pre-tax Profit | 1,162 | 1,423 | 831 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.86 | 2.14 | 2.30 | Liquidity Coverage Ratio | 158.70 | 179.50 | 155.90 |
| ROAE | 8.27 | 10.19 | 11.05 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 9.52 | 9.80 | 8.59 |
| Cost-to-Income | 51.92 | 48.72 | 45.52 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.96 | 2.29 | 2.21 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.67 | 15.90 | 15.34 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.81 | 2.80 | 2.74 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Diversifizierte Ertragsquellen
- Assetqualität im Peervergleich

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Kreditrisikokonzentration
- Ökonomisches Umfeld in Italien

Mediobanca – Mortgage

Italy 

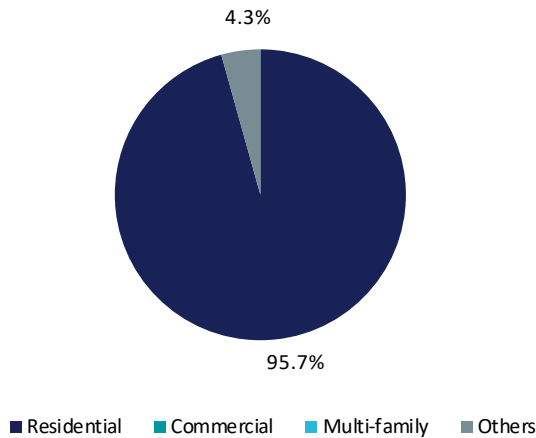
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

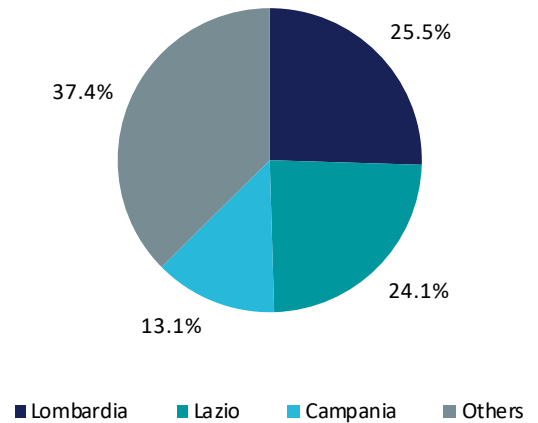
| | |
|----------------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 7,251 |
| Amount outstanding (EURm) | 5,250 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 101.0% |
| Current OC (nominal) | 38.1% |
| Committed OC | 20.5% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Italy |
| Main region | 25% Lombardia |
| Number of loans | 71,921 |
| Number of borrowers | 72,573 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 95,592 |
| WAL (cover pool) | 20.7y |
| WAL (covered bonds) | 3.6y |
| Fixed interest (cover pool) | 68.1% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 50.8% |
| LTV (unindexed) | 65.3% |
| Loans in arrears | 0.2% |

| | |
|--------------------------|-----|
| Rating (Moody's) | - |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | AA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | - |
| TPI leeway | - |
| Collateral score | - |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 2 |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

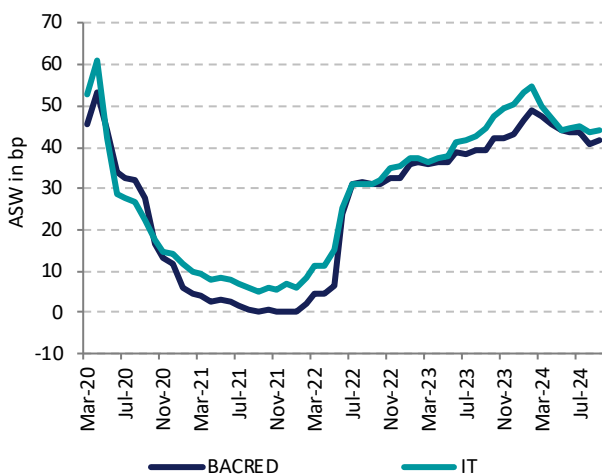
Borrower Types



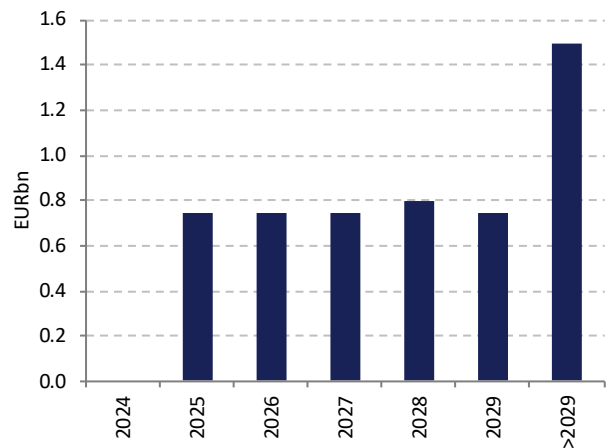
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

UniCredit

Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

UniCredit SpA

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | BBB | Stable |
| Moody's* | Baa1 | Stable |
| S&P | BBB | Stable |

Homepage

www.unicreditgroup.eu

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die UniCredit S.p.A. ist nach Krediten (FY/2023) die zweitgrößte italienische Bankengruppe und ein global systemrelevantes Institut (G-SIB, 1,5% zusätzliche Kapitalanforderung). Der größte Anteilseigner der in Mailand, Frankfurt und Warschau gelisteten Gruppe ist BlackRock Group mit 6,8% (Stand: 26. März 2024). Als weltweit aktive Universalbank mit einem starken Fokus auf Europa betreut die UniCredit mit etwa 75.800 Mitarbeitern über 15 Mio. Kunden (FY/2023). Zur Gruppe gehören insgesamt 13 Banken. So berichtet die UniCredit nun in den Segmenten Italien (46,7% des Nettoertrags), Deutschland (23,3%) sowie Zentraleuropa (18,3%) und Osteuropa (11,7%). Geographisch stellen Italien (38,1%; Q1/2024), Deutschland (28,4%) und Zentraleuropa (23,8%) mehr als Dreiviertel des Kreditportfolios. Zum I. Quartal 2024 beliefen sich die Einlagen von Kunden auf 57,6% der Bilanzsumme, weitere 10,7% sind Einlagen von Banken zuzuordnen. Covered Bonds und Senior Unsecured Bonds der UniCredit dominieren mit 42,0% bzw. 36,0% das mittel- und langfristige Wholesalefunding. Covered Bonds werden aus vier Jurisdiktionen heraus begeben: Italien, Deutschland, Österreich und Tschechien. Der Refinanzierungsmix wird durch ESG-Anleihen – auch über die Tochtergesellschaften – diversifiziert. Die UniCredit konnte seit 2022 EUR 27,7 Mrd. an „Environmental“ und „Social“ Krediten vergeben und nachhaltige Bonds im Volumen von EUR 25,4 Mrd. Darüber hinaus ist die Gruppe seit 2021 Teil der Net-Zero Banking Alliance und setzte sich Zwischenziele bis 2030 für den Kohle-, Öl-, Gas-, Auto- und Stahlsektor zur Reduktion von Emissionen. Die Green Asset Ratio im Rahmen der EU-Taxonomie liegt bei 1,2%.

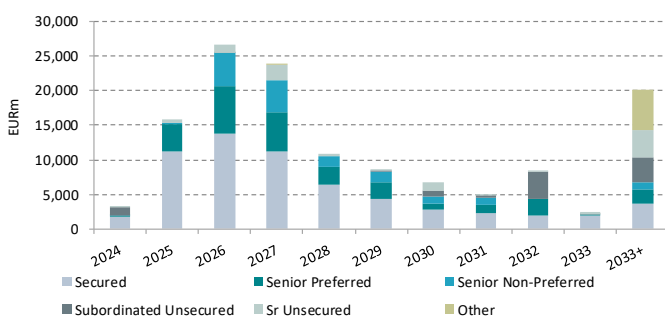
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 532,744 | 511,663 | 518,309 |
| Total Securities | 115,432 | 118,013 | 120,888 |
| Total Deposits | 519,216 | 504,127 | 505,796 |
| Tier 1 Common Capital | 51,442 | 45,913 | 45,181 |
| Total Assets | 857,773 | 784,974 | 798,925 |
| Total Risk-weighted Assets | 308,466 | 284,548 | 276,889 |

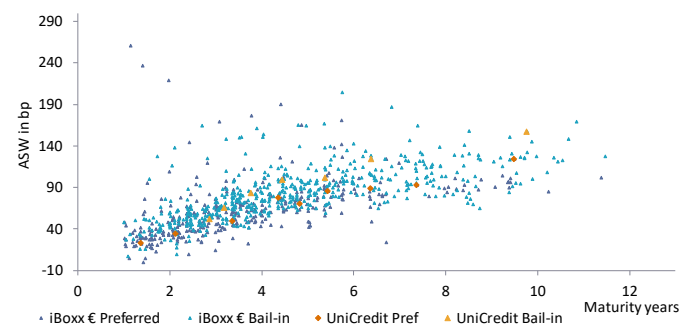
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Income | 10,624 | 14,348 | 7,314 |
| Net Fee & Commission Inc. | 6,687 | 6,604 | 3,690 |
| Net Trading Income | 2,243 | 1,958 | 1,153 |
| Operating Expense | 11,546 | 12,189 | 5,649 |
| Credit Commit. Impairment | 1,989 | 587 | 72 |
| Pre-tax Profit | 7,289 | 11,451 | 7,326 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.19 | 1.77 | 1.92 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 10.32 | 15.10 | 16.31 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.17 | 6.00 |
| Cost-to-Income | 54.88 | 49.09 | 43.26 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.39 | 2.32 |
| Core Tier 1 Ratio | 16.68 | 16.14 | 16.32 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.20 | 1.99 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Geographische Diversifikation
- Kapitalisierung
- Liquiditätspuffer

Risks / Weaknesses

- Russlandexposition
- Exposure in KMUs und CRE
- Operatives Umfeld (im Wesentlichen Italien)

UniCredit – Mortgage (OBG2)

Italy 

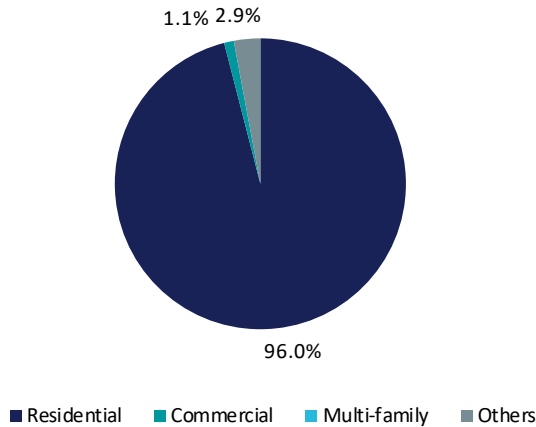
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

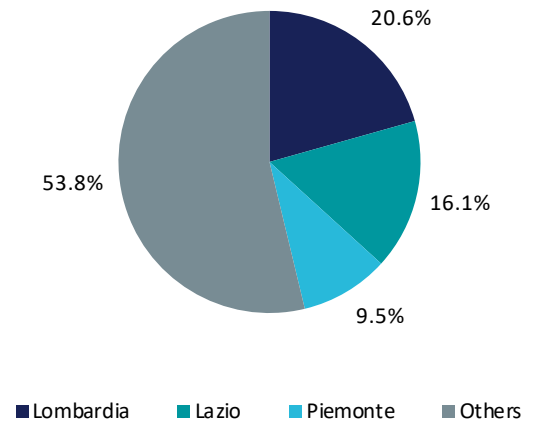
| | |
|----------------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 29,165 |
| Amount outstanding (EURm) | 16,500 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 30.3% |
| Current OC (nominal) | 76.8% |
| Committed OC | 9.2% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Italy |
| Main region | 21% Lombardia |
| Number of loans | 359,766 |
| Number of borrowers | 341,767 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 82,835 |
| WAL (cover pool) | 9.0y |
| WAL (covered bonds) | 7.5y |
| Fixed interest (cover pool) | 56.9% |
| Fixed interest (covered bonds) | 48.5% |
| LTV (indexed) | 52.5% |
| LTV (unindexed) | 48.2% |
| Loans in arrears | 0.2% |

| | |
|--------------------------|----------|
| Rating (Moody's) | Aa3 |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 1 |
| Collateral score | 4.8% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

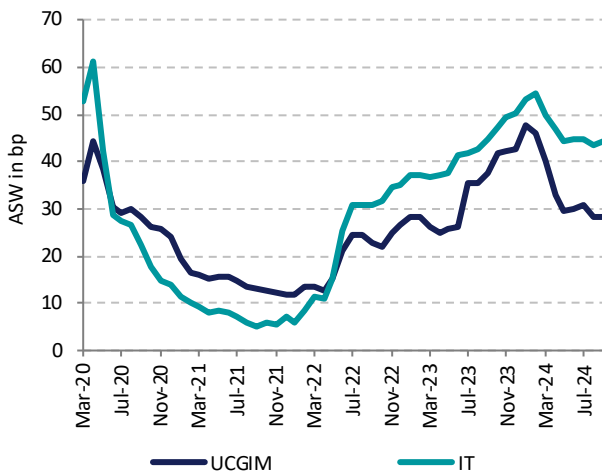
Borrower Types



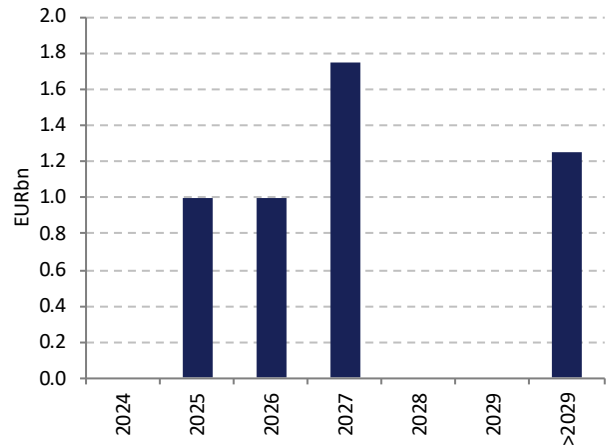
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Volksbank Südtirol

Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Banca Popolare dell'Alto

Adige SpA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | BB+ | Stable |
| Moody's | - | - |
| S&P | BBB- | Stable |

Homepage

www.volksbank.it

Die Volksbank Südtirol (VS; Banca Popolare dell'Alto Adige Volksbank S.p.A.) ist eine genossenschaftliche italienische Bank welche hauptsächlich in der Region Trentino-Südtirol operiert. Neben ihrem Heimatmarkt, der Provinz Bolzano (FY/2022: 52 Filialen), ist sie auch in den norditalienischen Provinzen Trento (17), Vicenza (32), Padova (7), Treviso (18), Venezia (15), Pordenone (3) und Belluno (18) vertreten. Nach mehreren Fusionen und Akquisitionen wurde die VS 2016 in eine Società per azioni (Aktiengesellschaft) umgewandelt. Insgesamt betreut die Bank mit circa 1.400 Mitarbeitern über 284.000 Kunden, davon 248.000 Privatkunden (Q3/2024). Strategisch fokussiert sich die VS dabei auf die Kundengruppen Retailbanking sowie kleine und mittelgroße Unternehmen. So werden diesen unter anderem Dienstleistungen im Bereich Darlehen, Kreditkarten, Leasing und Wealth Management angeboten. Des Weiteren verfügt die VS in der Provinz Trentino über einen Marktanteil von 8,9% und im nordöstlichen Teil von Italien sowie in Veneto von 2,0%. Die VS berichtet in den drei operativen Geschäftsbereichen „Privati“ (Ergebnis v.St. FY/2023: 34,7%), „Imprese“ (52,6%), „Finanze/ALM“ (12,7%) sowie dem nicht operativen Segment „Riconciliazione“. Das Funding besteht größtenteils aus Kundeneinlagen (80,2%; FY/2022) sowie Einlagen von Staaten und Zentralbanken (9,7%). Mit 63,0% entfällt der Großteil an Assets auf „Customer Loans“. Auf Basis des im September 2023 aktualisierten Frameworks konnte die VS im gleichen Jahr ihren ersten Green Covered Bond (EUR 250 Mio) auf dem Markt platzieren. Die Verwendung ist im Framework für umweltfreundliche oder energiesparenden Gebäude vorgesehen.

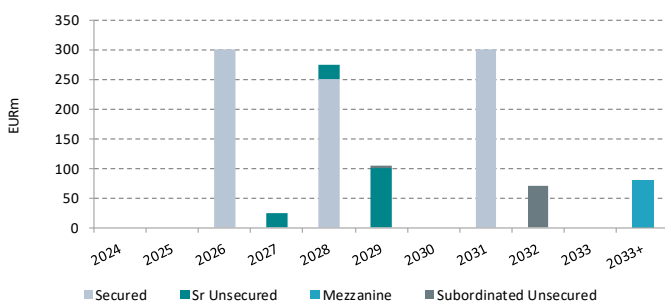
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 10,382 | 10,147 | 9,727 |
| Total Securities | 785 | 761 | 944 |
| Total Deposits | 8,759 | 9,018 | 9,490 |
| Tier 1 Common Capital | 806 | 860 | - |
| Total Assets | 12,956 | 11,954 | 11,842 |
| Total Risk-weighted Assets | 5,411 | 5,579 | - |

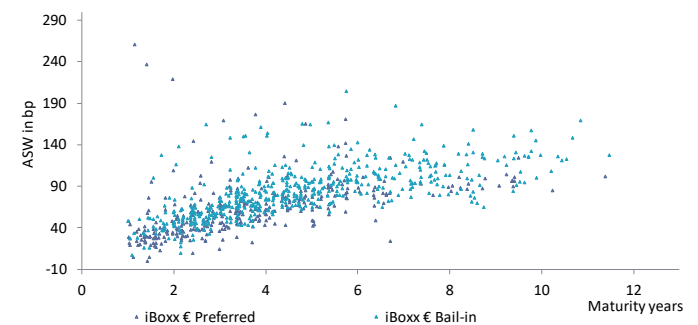
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 210 | 276 | 130 |
| Net Fee & Commission Inc. | 101 | 100 | 53 |
| Net Trading Income | 5 | -7 | 8 |
| Operating Expense | 201 | 242 | 110 |
| Credit Commit. Impairment | 24 | -3 | 7 |
| Pre-tax Profit | 114 | 151 | 87 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.66 | 2.33 | 2.31 | Liquidity Coverage Ratio | 229.46 | 214.78 | 159.00 |
| ROAE | 8.92 | 11.33 | 12.38 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.23 | 7.20 | - |
| Cost-to-Income | 59.31 | 62.02 | 53.86 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.77 | 3.41 | - |
| Core Tier 1 Ratio | 14.89 | 15.41 | 15.80 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.83 | 2.71 | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Einlagenbasis
- Marktstellung in Trentino-Südtirol
- Kreditqualität im Peervergleich

Risks / Weaknesses

- Diversifikation der Ertragsquellen
- Kapitalisierung
- Profitabilität

Banca Popolare dell'Alto Adige – Mortgage

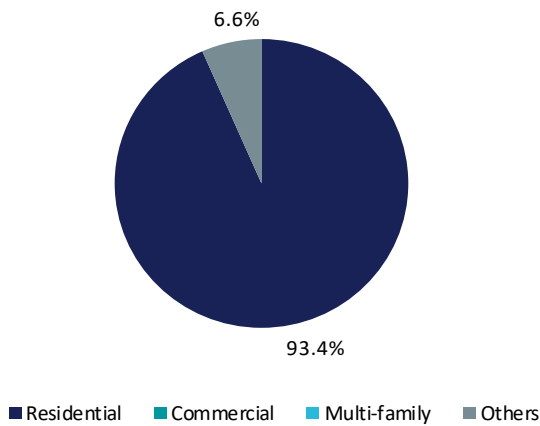
Italy 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

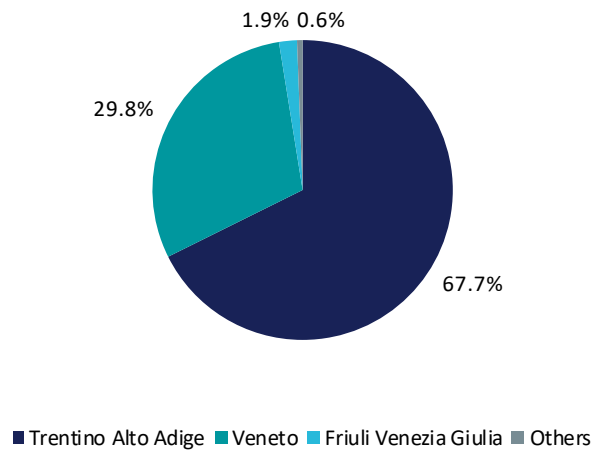
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------------------|---------------------------|-----|
| Cover pool volume (EURm) | 736 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 550 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 250m | 154.5% | Rating (Fitch) | AA |
| Current OC (nominal) | 33.7% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 13.6% | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Italy | Collateral score | - |
| Main region | 68% Trentino Alto Adige | RRL | - |
| Number of loans | 7,037 | JRL | - |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 8.1y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 3.7y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 53.7% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 38.0% | LCR level (SBmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 39.6% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.4% | Maturity structure (SBmk) | SB |

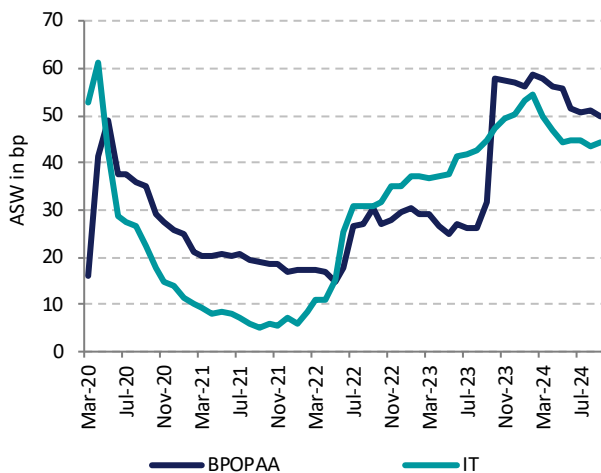
Borrower Types



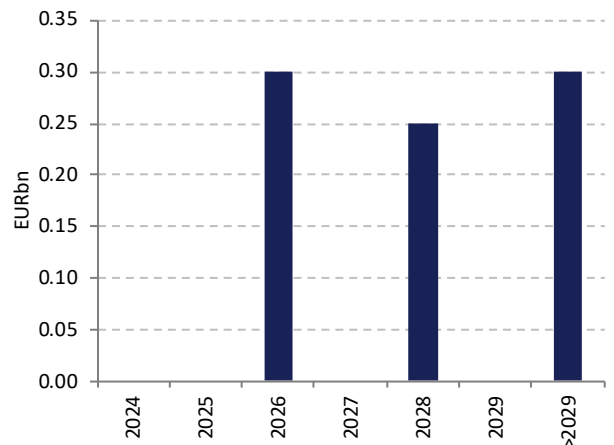
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

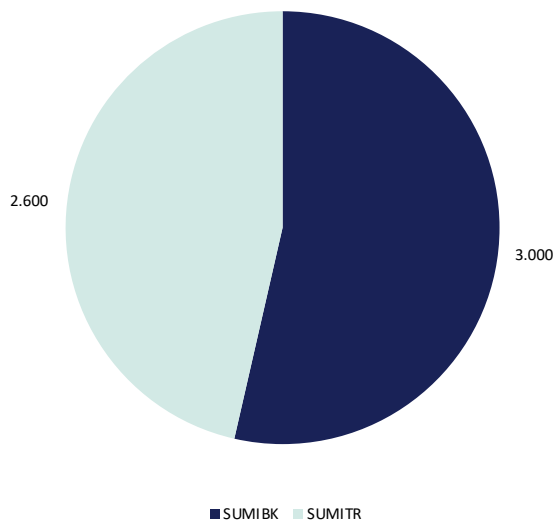
Market Overview Covered Bonds

Japan 

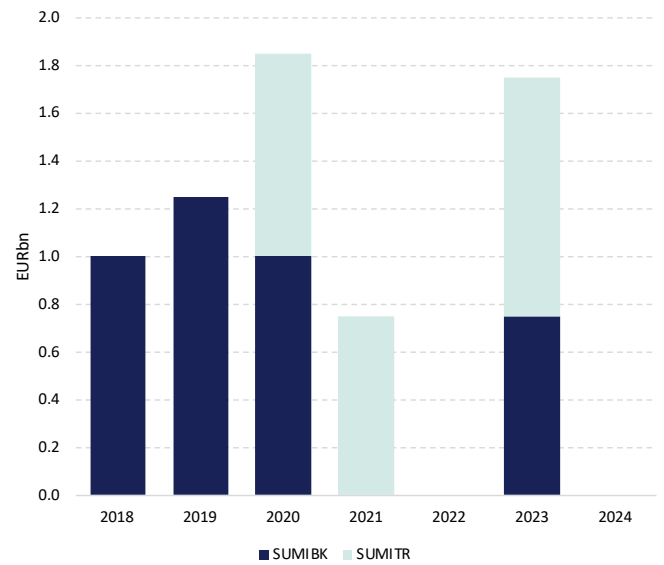
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|--------------|------------------------------|------------|
| Cover Pool Volume | EUR 11.34bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 5.60bn |
| Amount outstanding | EUR 6.85bn | Number of benchmarks | 8 |
| Number of issuers | 2 | Outstanding ESG volume (Bmk) | - |
| No of cover pools | 2 | Number of ESG benchmarks | - |
| there of M / PS / others | 2 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | - |
| Ratings (low / high) | AAA / AAA | Number of subbenchmarks | - |
| Best possible LCR level | Not eligible | Maturity types | SB |

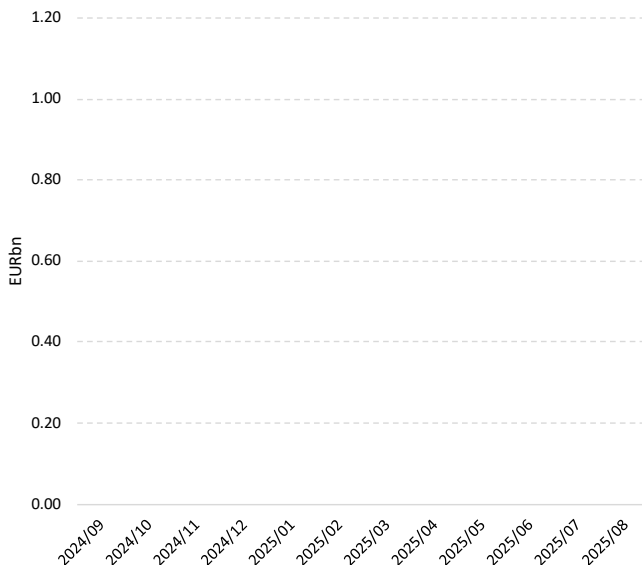
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



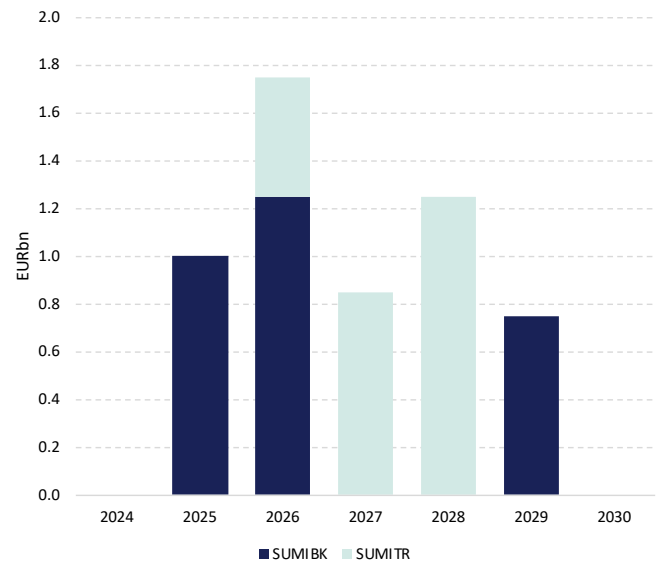
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

Sumitomo Mitsui Financial Group

Japan 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Sumitomo Mitsui Financial Group Inc

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A- | Stable |
| Moody's | A1 | Stable |
| S&P | A- | Stable |

Homepage

www.smbc.co.jp

Die Sumitomo Mitsui Banking Corporation (SMBC) ist eine Geschäftsbank mit Sitz in Tokyo. SMBC, inklusive ihrer Töchter, ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der Holdinggesellschaft Sumitomo Mitsui Financial Group Inc. (SMFG), die eine der größten Finanzgruppen in Japan ist. Die SMFG gehört zu den 30 global systemrelevanten Finanzinstituten (zus. Kapitalpuffer: 1,0%). In Japan verfügt die Bank über 524 Niederlassungen und hat dort mehr als 27.800 Mitarbeiter (FY/2023). Den Kunden werden sowohl Finanzprodukte und -dienstleistungen im Bereich Banking offeriert als auch Leistungen aus den Segmenten Leasing, Wertpapiere, Kreditkarten sowie Consumer Finance angeboten. Die SMFG berichtet in den operativen Geschäftsfeldern „Retail“, „Wholesale“, „Global“ und „Global Markets“. Geographisch entfielen 64,0% des Kreditportfolios auf den Heimatmarkt der Gruppe (FY/2023). Das inländische Portfolio setzte sich überwiegend aus Krediten an mittelgroße Unternehmen und KMUs (35,4%), große Unternehmen (34,6%) und Privatpersonen (19,8%) zusammen. Das ausländische Kreditportfolio bestand aus den Regionen EMEA (28,7%), Nord- und Südamerika (39,6%) und Asien (31,6%). Die SMBC plant sowohl im eigenen Betrieb (bis 2030) als auch im Kredit- und Investmentportfolio (bis 2050) Klimaneutralität herzustellen. Im Rahmen ihres Green Bond Frameworks emittiert die SMBC regelmäßig seit 2015 Green Bonds. Diese über Green Bonds finanzierten Projekte (z.B. Windparks) entfallen größtenteils auf UK (24,0%) auf Australien (20,0%). Das Volumen an ausstehenden Green Bonds summierte sich am 31. Dezember 2023 auf rund EUR 2,6 Mrd. Das Geschäftsjahr endet am 31. März.

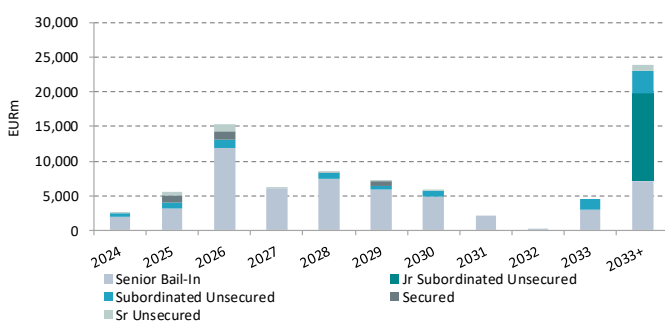
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Net Loans to Customers | 667,298 | 676,129 | 643,458 |
| Total Securities | 482,889 | 448,722 | 487,895 |
| Total Deposits | 1,198,363 | 1,189,469 | 1,114,698 |
| Tier 1 Common Capital | 77,529 | 75,046 | 72,356 |
| Total Assets | 1,910,385 | 1,872,376 | 1,857,979 |
| Total Risk-weighted Assets | 536,337 | 535,101 | 518,956 |

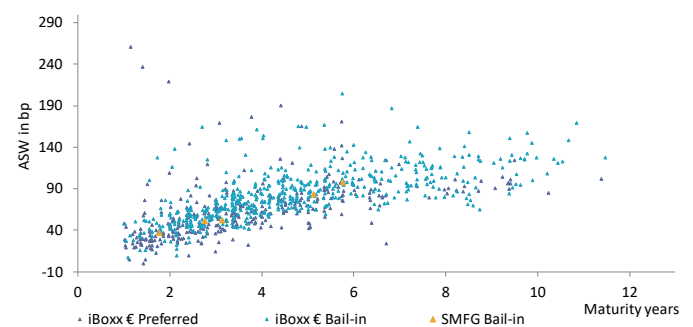
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Income | 11,708 | 12,200 | 5,791 |
| Net Fee & Commission Inc. | 9,237 | 8,705 | 4,493 |
| Net Trading Income | 775 | 857 | -425 |
| Operating Expense | 13,954 | 13,843 | 7,060 |
| Credit Commit. Impairment | 2,102 | 1,493 | 655 |
| Pre-tax Profit | 7,123 | 7,801 | 4,608 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 0.98 | 1.00 | 0.75 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 5.87 | 6.51 | 7.91 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.12 | 4.09 |
| Cost-to-Income | 58.07 | 58.71 | 57.21 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.29 | 0.95 |
| Core Tier 1 Ratio | 14.46 | 14.02 | 13.94 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.90 | 0.76 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Liquidität
- Staatliche Stützungswahrscheinlichkeit

Risks / Weaknesses

- Wholesalefunding in Fremdwährung
- Wettbewerb im Heimatmarkt
- Profitabilität

SMBC – Mortgage

Japan 

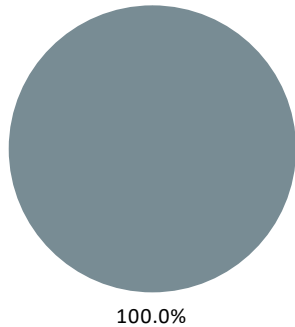
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|------------|
| Cover pool volume (EURm) | 7,590 |
| Amount outstanding (EURm) | 4,175 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 71.8% |
| Current OC (nominal) | 81.8% |
| Committed OC | 25.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Japan |
| Main region | 45% Tokyo |
| Number of loans | 60,034 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 28.6y |
| WAL (covered bonds) | 2.0y |
| Fixed interest (cover pool) | 0.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 71.2% |
| LTV (unindexed) | 83.1% |
| Loans in arrears | 0.0% |

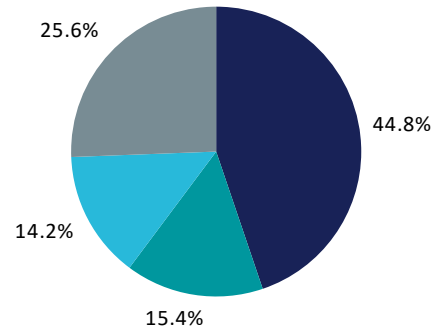
| | |
|--------------------------|--------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 2 |
| Collateral score | 0.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | No |
| LCR level (Bmk) | Not eligible |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



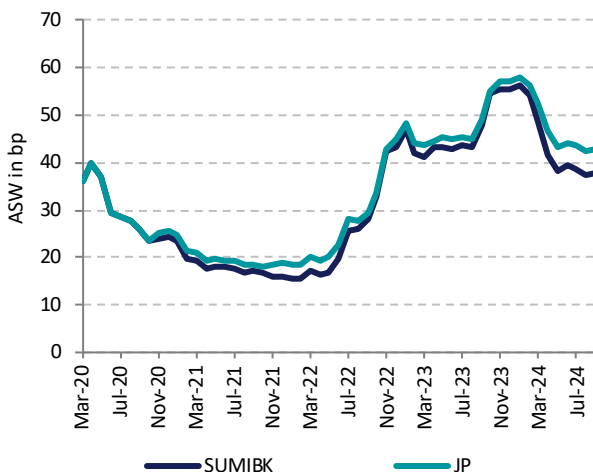
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

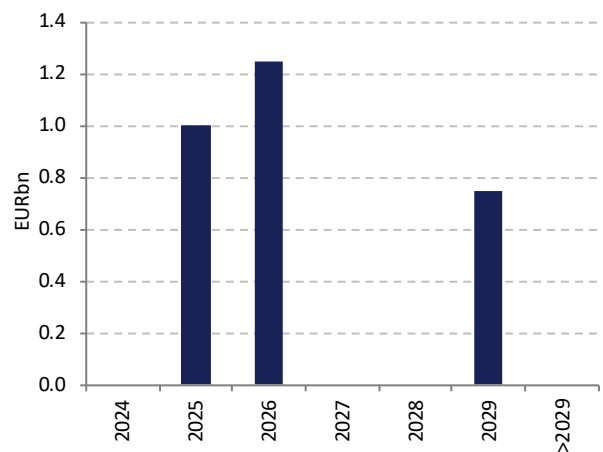


■ Tokyo ■ Osaka ■ Kanagawa ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Sumitomo Mitsui Trust Holding

Japan 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Sumitomo Mitsui Trust

Bank Ltd

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | A- | Stable |
| Moody's* | A1 | Stable |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.smth.jp

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Sumitomo Mitsui Trust Bank (SMTB) mit Sitz in Tokio ist nach Assets die größte Treuhandbank in Japan. Das seit 100 Jahren bestehende Institut ist eine vollständige Tochter der 2011 gegründeten Sumitomo Mitsui Trust Holdings, Inc. (SMTH) und die operative Haupteinheit der Gruppe. Den Kern der Geschäftstätigkeit bildet das Treuhand- und Bankengeschäft. Die Gruppe ist u.a. in den Bereichen Private Banking, Vermögensverwaltung und Immobilien aktiv. Die SMTH ist an der Böse in Tokyo notiert und verfügt im Treuhandgeschäft in Japan nach eigenen Angaben über eine dominante Marktposition. Die Gruppe berichtet in den operativen Geschäftsfeldern „Wealth Management Business“ (FY/2024: 26,4% des „gross business profit“), „Corporate Business“ (30,2%), „Investor Services Business“ (15,0%), „Real Estate Business“ (8,7%) und „Global Markets Business“ (13,6%). Auf den japanischen Heimatmarkt entfielen etwa 81,5% des Kreditportfolios der Gruppe. Nach Branchen geordnet bestand das inländische Portfolio aus privaten Hypothekendarlehen (FY/2024: 30,8%), gefolgt von Immobilien (10,6%) und dem produzierenden Gewerbe (8,6%). Das Funding bestand zum größten Teil aus Kundeneinlagen (FY/2024: 51% der Passiva). Im Rahmen ihres Green Bond Frameworks emittiert die Bank seit 2018 Green Bonds und hatte zum 29. Mai 2024 ausstehende Bonds in Höhe von USD 1,5 Mrd. Die Verwendung ist großteilig für die Projektfinanzierung im Bereich Erneuerbare Energien. Als Mitglied der Net-Zero Banking Alliance hat sich SMTH dazu verpflichtet die CO₂-Neutralität ab spätestens 2050 zu erreichen. Das Geschäftsjahr endete am 31. März 2024 (FY/2024).

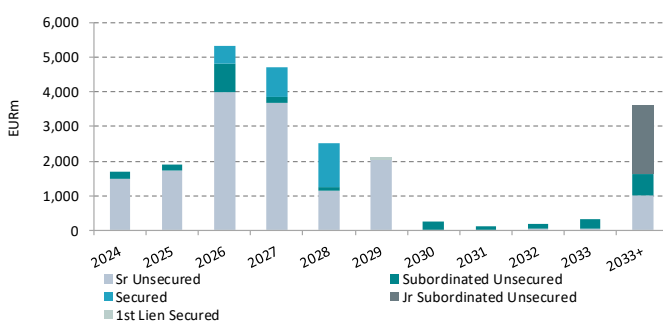
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 227,679 | 219,350 | 206,306 |
| Total Securities | 83,127 | 74,035 | 79,878 |
| Total Deposits | 295,175 | 296,670 | 287,829 |
| Tier 1 Common Capital | 18,386 | 17,377 | 16,509 |
| Total Assets | 479,131 | 477,895 | 462,685 |
| Total Risk-weighted Assets | 149,265 | 161,025 | 153,768 |

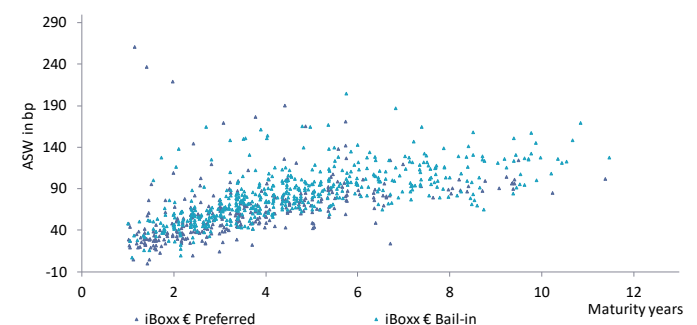
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 2,052 | 773 | -239 |
| Net Fee & Commission Inc. | 3,234 | 3,034 | 1,411 |
| Net Trading Income | 103 | 74 | -56 |
| Operating Expense | 3,335 | 3,239 | 1,605 |
| Credit Commit. Impairment | 319 | 74 | 11 |
| Pre-tax Profit | 1,747 | 1,927 | 356 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 0.46 | 0.18 | -0.11 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 6.17 | 6.95 | 3.08 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 3.90 | 3.72 |
| Cost-to-Income | 61.60 | 60.62 | 82.19 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.72 | 0.48 |
| Core Tier 1 Ratio | 12.32 | 10.79 | 10.74 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.53 | 0.41 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktstellung im Treuhandgeschäft
- Liquidität
- Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Kapitalisierung
- Fundingprofil in Fremdwährung

SMTB – Mortgage

Japan 

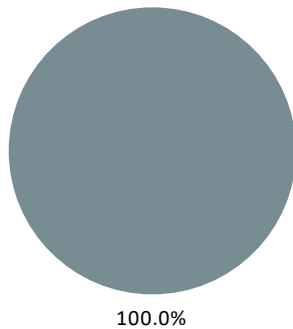
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|------------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,755 |
| Amount outstanding (EURm) | 2,676 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% |
| Current OC (nominal) | 40.4% |
| Committed OC | 25.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Japan |
| Main region | 33% Tokyo |
| Number of loans | 15,371 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 30.1y |
| WAL (covered bonds) | 4.2y |
| Fixed interest (cover pool) | 0.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 88.5% |
| LTV (unindexed) | 77.6% |
| Loans in arrears | 0.0% |

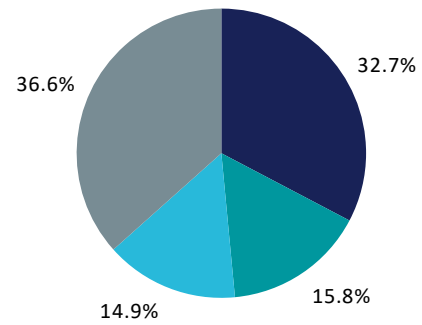
| | |
|--------------------------|--------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 2 |
| Collateral score | 0.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | No |
| LCR level (Bmk) | Not eligible |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



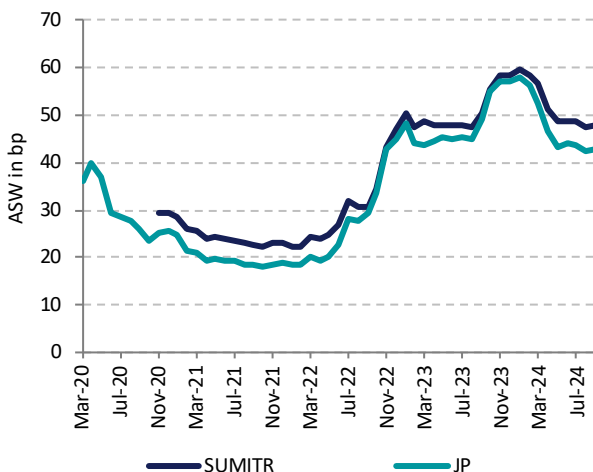
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

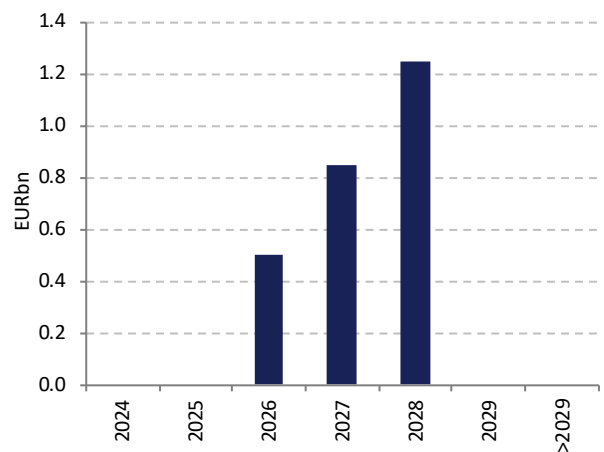


■ Tokyo ■ Osaka ■ Kanagawa ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

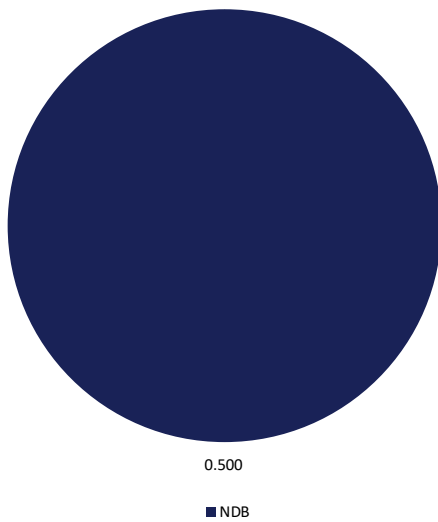
Market Overview Covered Bonds

Luxembourg 

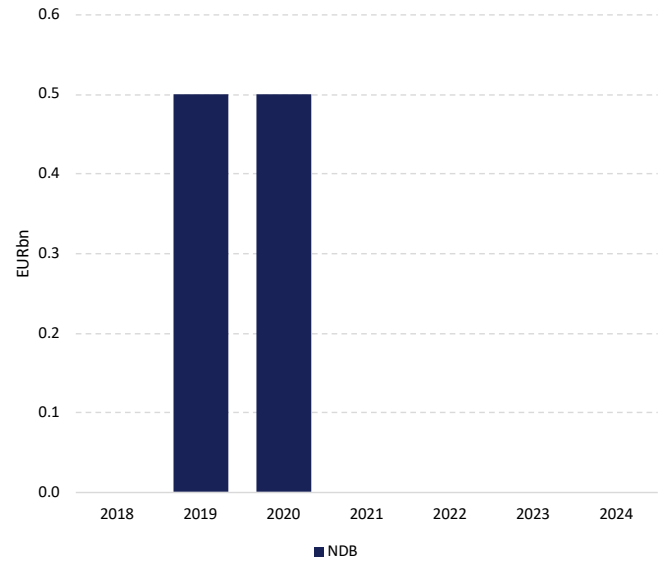
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|------------|------------------------------|------------|
| Cover Pool Volume | EUR 3.35bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 0.50bn |
| Amount outstanding | EUR 2.38bn | Number of benchmarks | 1 |
| Number of issuers | 1 | Outstanding ESG volume (Bmk) | - |
| No of cover pools | 2 | Number of ESG benchmarks | - |
| there of M / PS / others | 0 / 1 / 1 | Outstanding volume (SBmk) | EUR 0.30bn |
| Ratings (low / high) | AA / AAA | Number of subbenchmarks | 1 |
| Best possible LCR level | Level 1 | Maturity types | HB |

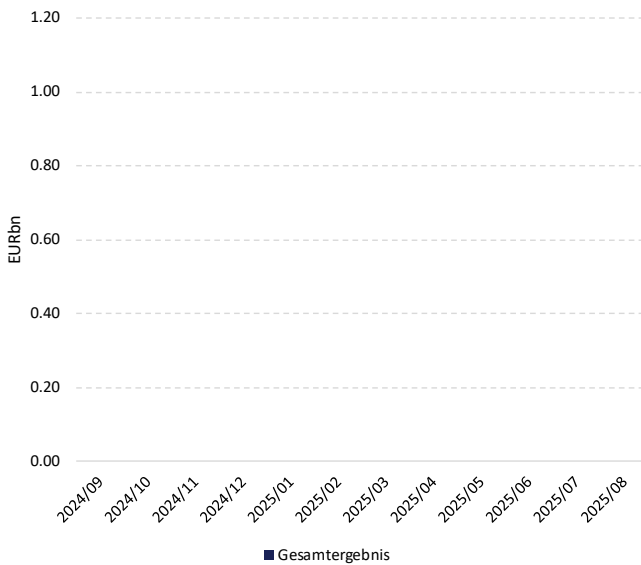
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



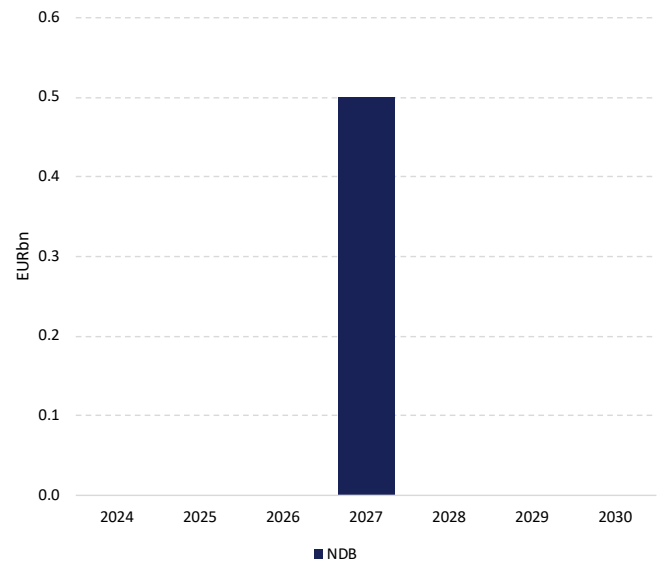
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

NORD/LB Luxembourg SA. Covered Bond Bank Luxembourg

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

NORD/LB Luxembourg SA Covered Bond Bank

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | Aa2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.nordlb.lu

Die NORD/LB Luxembourg S.A. Covered Bond Bank (NORD/LB CBB) ist eine Covered Bond Bank nach luxemburgischem Recht. Das Institut ist ein 100%iges Tochterunternehmen der Norddeutschen Landesbank Girozentrale (NORD/LB), welche gegenüber der NORD/LB CBB eine Patronatserklärung abgegeben hat. Die Eigentümer der NORD/LB sind das Land Niedersachsen mit (H1/2024: 57,92%), das Land Sachsen-Anhalt (6,25%) sowie die Sparkassenfinanzgruppe (35,83%). Zum 31. Dezember 2023 beschäftigte die NORD/LB CBB 117 Mitarbeiter. Im Rahmen des konzernweiten Transformationsprogramms „NORD/LB 2024“ ändert sich das Kerngeschäft der NORD/LB CBB, dem Refinanzieren der NORD/LB Gruppe durch Emissionen von Covered Bonds. Sowohl die Lettre de Gage-Produkte als auch auf die Übertragung von Kreditneugeschäft der Muttergesellschaft auf die NORD/LB CBB sind betroffen. Lediglich die Bereiche Forderungsankauf sowie Fixed Income Relationship Management & Sales Europe sollen bis 2024 weiter betrieben werden. Die Administration der bestehenden Portfolios und Deckungsstöcke sowie der Sicherstellung der operativen Stabilität sind als neues Kerngeschäft geplant. Die NORD/LB CBB soll auch nach der Transformation integraler Bestandteil der NORD/LB Gruppe bleiben. Das Institut berichtet in den Segmenten „Financial Markets & Sales“, „Loans“, „Group Services/B2B“ sowie „Banksteuerung & Sonstiges“. In 2020 begab die NORD/LB CBB einen Green Covered Bond (Volumen EUR 300 Mio.). Die Mittel wurden gemäß des Green Bond Frameworks in Projekte zur Finanzierung von Erneuerbare Energien investiert.

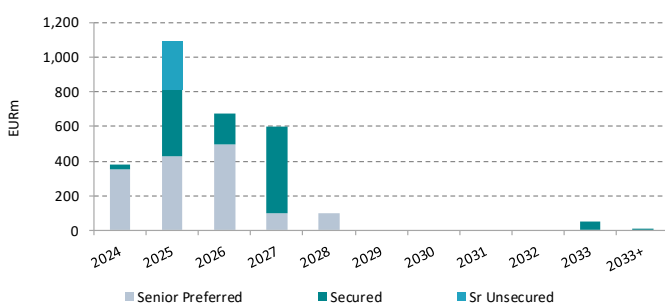
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|-------|-------|
| Net Loans to Customers | 7,033 | 5,944 | 4,877 |
| Total Securities | 3,178 | 2,561 | 2,282 |
| Total Deposits | 2,822 | 2,371 | 2,066 |
| Tier 1 Common Capital | 630 | 584 | 604 |
| Total Assets | 10,580 | 9,155 | 7,815 |
| Total Risk-weighted Assets | 2,122 | 1,848 | 1,509 |

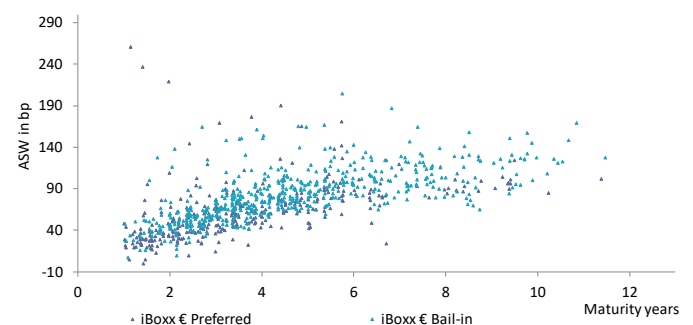
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 98 | 75 | 69 |
| Net Fee & Commission Inc. | -50 | -39 | -32 |
| Net Trading Income | -16 | 6 | -5 |
| Operating Expense | 31 | 31 | 46 |
| Credit Commit. Impairment | -6 | 1 | -2 |
| Pre-tax Profit | -4 | 7 | -16 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------|--------|-------|--------|-------------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Margin | 0.85 | 0.77 | 0.82 | Liquidity Coverage Ratio | - | - | - |
| ROAE | -0.61 | 2.13 | -2.64 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.26 | 6.69 | 8.06 |
| Cost-to-Income | 202.12 | 80.51 | 142.95 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.66 | 0.77 | 0.01 |
| Core Tier 1 Ratio | 29.69 | 31.60 | 40.00 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.04 | 0.06 | 0.04 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Information: Eine SWOT-Analyse ist aufgrund offensichtlicher Interessenkonflikte nicht möglich.

NORD/LB Luxembourg CBB – Public Sector

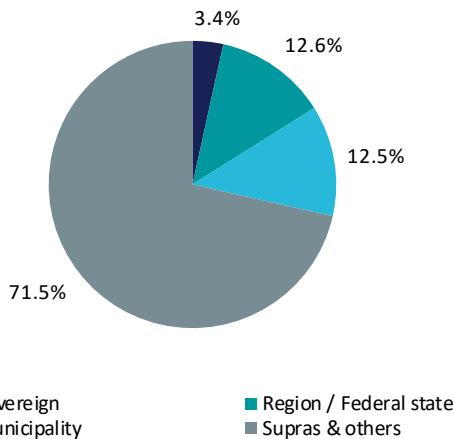
Luxembourg 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

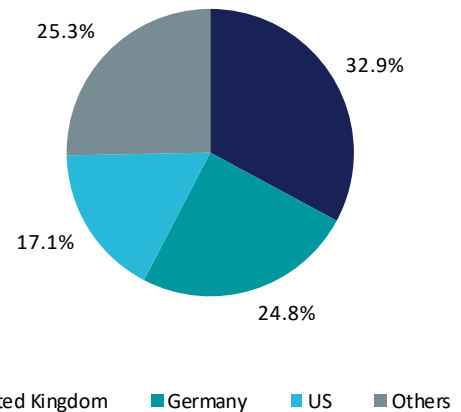
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|--------------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,009 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 2,079 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 24.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 44.7% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Probable |
| Cover type | Public Sector | TPI leeway | 5 |
| Main country | 33% United Kingdom | Collateral score | 17.7% |
| Main region | n/a | RRL | - |
| Number of loans | 255 | JRL | - |
| Number of borrowers | 161 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 17,914,222 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 6.7y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 7.4y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 46.4% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 94.5% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | HB |

Borrower Types



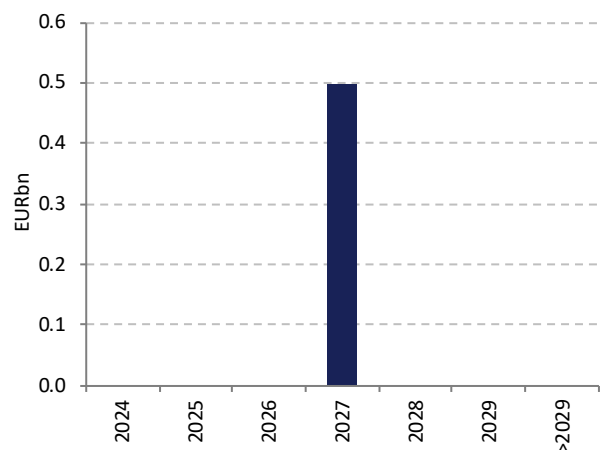
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



NORD/LB Luxembourg CBB – Renewable

Luxembourg 

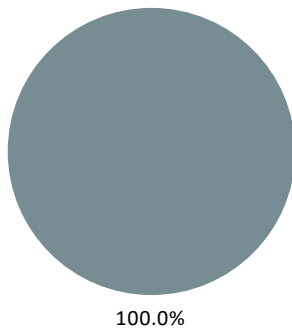
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 343 |
| Amount outstanding (EURm) | 300 |
| -thereof ≥ EUR 250m | 100.0% |
| Current OC (nominal) | 14.4% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Renewable Energy |
| Main country | 43% Ireland |
| Main region | n/a |
| Number of loans | 30 |
| Number of borrowers | 23 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 14,921,060 |
| WAL (cover pool) | 4.6y |
| WAL (covered bonds) | 0.8y |
| Fixed interest (cover pool) | 18.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | - |
| Loans in arrears | 0.0% |

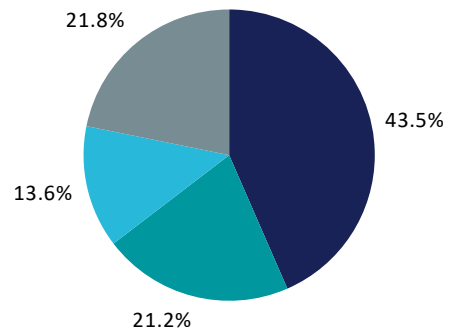
| | |
|---------------------------|------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Improbable |
| TPI leeway | 3 |
| Collateral score | 28.2% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (SBmk) | 2A |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (SBmk) | HB |

Borrower Types



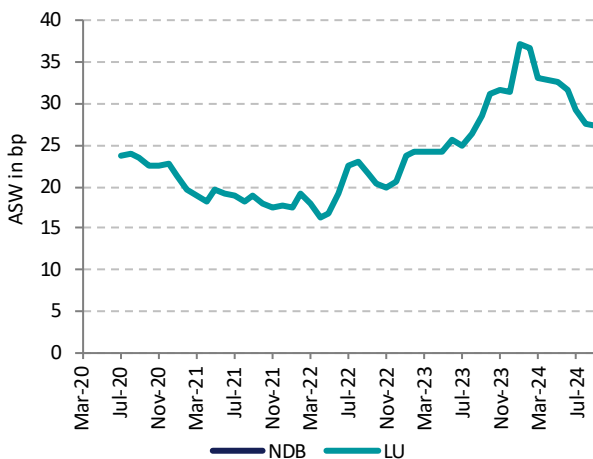
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



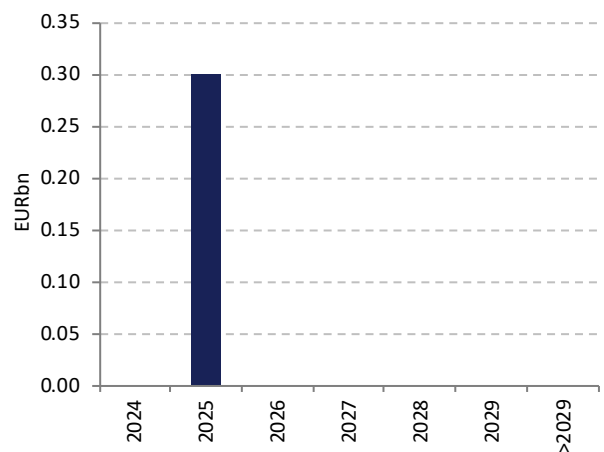
■ Ireland ■ Germany ■ France ■ Others

Spread Development



— NDB — LU

Redemption Profile (SBmk)



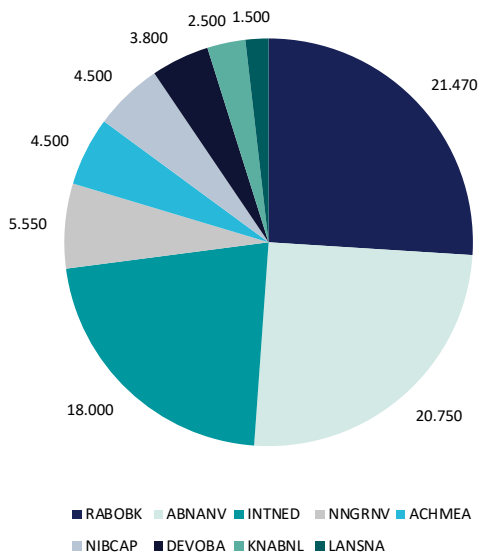
Market Overview Covered Bonds

Netherlands

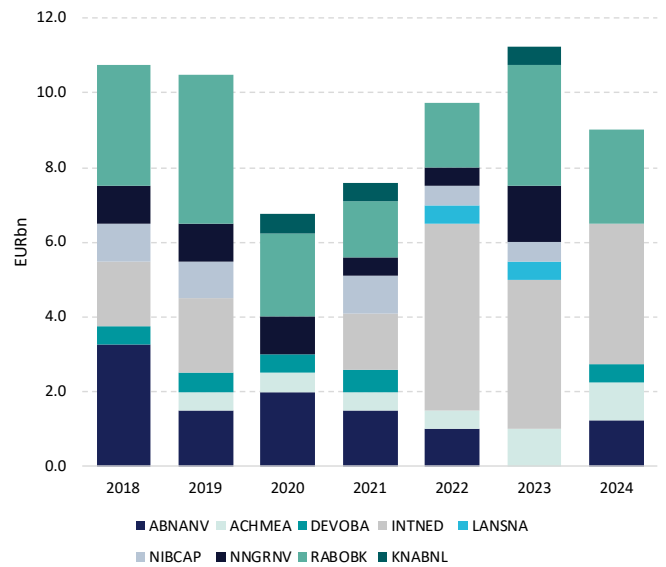
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|--------------|------------------------------|-------------|
| Cover Pool Volume | EUR 118.69bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 82.57bn |
| Amount outstanding | EUR 96.83bn | Number of benchmarks | 84 |
| Number of issuers | 9 | Outstanding ESG volume (Bmk) | EUR 2.50bn |
| No of cover pools | 11 | Number of ESG benchmarks | 3 |
| there of M / PS / others | 11 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | - |
| Ratings (low / high) | AAA / AAA | Number of subbenchmarks | - |
| Best possible LCR level | Level 1 | Maturity types | SB, CPT |

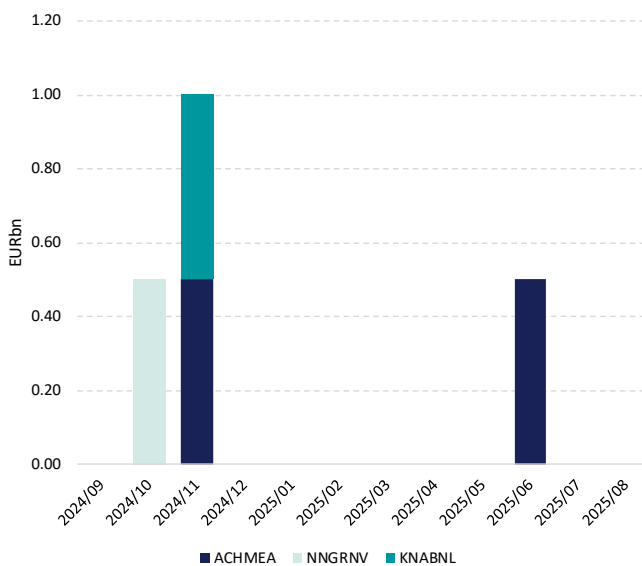
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



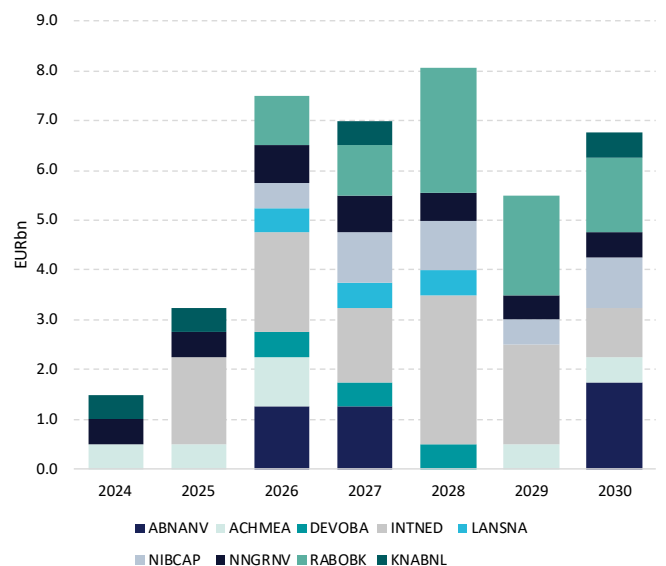
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

ABN AMRO

Netherlands

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

ABN AMRO Bank N.V.

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A | Stable |
| Moody's | Aa3 | Stable |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.abnamro.com

Die ABN AMRO Bank N.V. mit Hauptsitz in Amsterdam ist von der Bank of the Netherlands als national systemrelevant eingestuft. Neben den Niederlanden operiert die Gruppe primär in Nordwesteuropa und in ausgewählten außereuropäischen Märkten. Im Retailbanking hat die ABN AMRO nach eigenen Angaben eine führende Position in den Niederlanden (FY/2023: Marktanteil bei Hypotheken und SME, 14,0% bzw. 16,0%). Die staatliche niederländische Finanzagentur (NLF) hält derzeit rund 49,5% an der ABN AMRO. Im November 2023 gab die NLF bekannt, ihren Anteil perspektivisch auf 40% reduzieren zu wollen. Es wird in den operativen Segmenten „Personal & Business Banking“ (FY/2023: 43,3% des Vorsteuerergebnisses), „Corporate Banking“ (50,7%) und „Wealth Management“ (15,0%) berichtet. Daneben wird das Unterstützungssegment „Group Functions“ (-9,1%) geführt. Größtenteils setzt sich das Kreditportfolio aus Hypotheken für Wohnimmobilien (FY/2023: 59,8%) und Unternehmenskrediten (34,3%) zusammen. Im Dezember 2023 gab die ABN AMRO die Akquisition des Neobrokers BUX bekannt. Hierdurch will die Bank ihre Marktstellung bei Retail Investoren verbessern. Die Passiva bestanden überwiegend aus Einlagen (FY/2023: 66%) und zu 18,0% aus Wholesalefunding. Innerhalb dessen nahmen Covered Bonds einen Anteil von 31,7%, Senior Preferred 16,9% und Senior Non-Preferred 21,1% ein. Green Bonds stellten 12,4% der Kapitalmarktemissionen. Die 2022 veröffentlichte Klimastrategie der ABN AMRO sieht eine Ausrichtung des Portfolios auf das 1,5 °C-Ziel sowie Klimaneutralität bis 2050 vor. Die am Umsatz gemessene Quote grüner Aktiva betrug im FY/2023 10%.

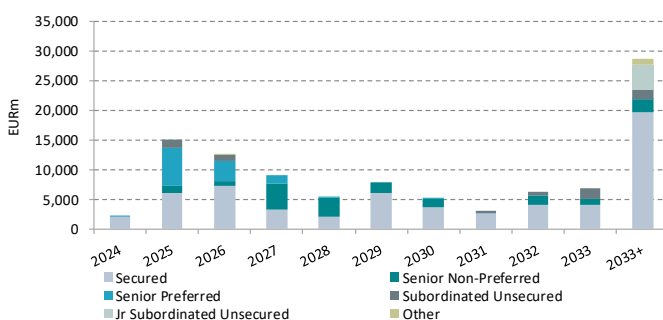
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 243,928 | 245,945 | 251,526 |
| Total Securities | 65,184 | 68,768 | 91,991 |
| Total Deposits | 255,015 | 254,466 | 260,826 |
| Tier 1 Common Capital | 19,507 | 20,003 | 20,206 |
| Total Assets | 379,581 | 377,909 | 393,404 |
| Total Risk-weighted Assets | 128,593 | 140,187 | 146,348 |

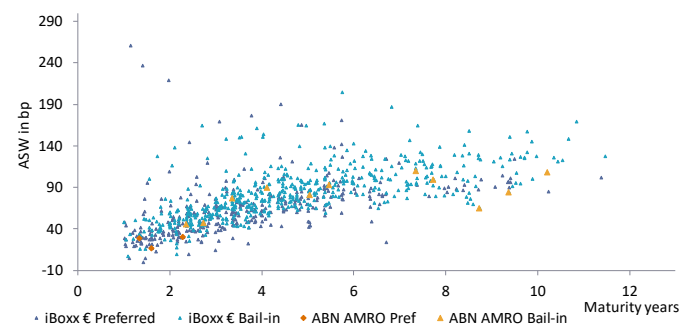
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 5,422 | 6,278 | 3,198 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,778 | 1,782 | 931 |
| Net Trading Income | 283 | 138 | 117 |
| Operating Expense | 5,428 | 5,230 | 2,520 |
| Credit Commit. Impairment | 39 | -158 | -1 |
| Pre-tax Profit | 2,376 | 3,544 | 1,849 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.34 | 1.62 | 1.67 | Liquidity Coverage Ratio | - | - | - |
| ROAE | 8.30 | 11.61 | 10.57 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.20 | 5.33 | 5.17 |
| Cost-to-Income | 67.98 | 60.69 | 57.69 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 15.17 | 14.27 | 13.81 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.82 | 0.65 | 0.60 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktstellung im Heimatmarkt
- Kapitalisierung
- Risikoprofil (Fokus auf Retail- und Commercialbanking)

Risks / Weaknesses

- Wettbewerbsdruck
- Ökonomisches Umfeld
- Tail Risk durch Regulierung im Clearinggeschäft

ABN AMRO Bank – Mortgage

Netherlands 

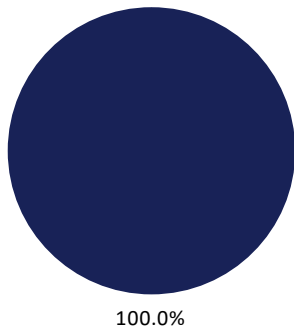
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|-------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 33,142 |
| Amount outstanding (EURm) | 25,136 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 88.5% |
| Current OC (nominal) | 31.9% |
| Committed OC | 13.6% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Netherlands |
| Main region | 25% Noord-Holland |
| Number of loans | 141,586 |
| Number of borrowers | 140,519 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 235,853 |
| WAL (cover pool) | 15.9y |
| WAL (covered bonds) | 10.0y |
| Fixed interest (cover pool) | 99.1% |
| Fixed interest (covered bonds) | 99.9% |
| LTV (indexed) | 55.3% |
| LTV (unindexed) | 65.3% |
| Loans in arrears | 0.0% |

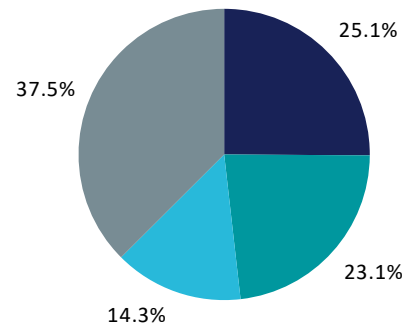
| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 5.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 2 |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



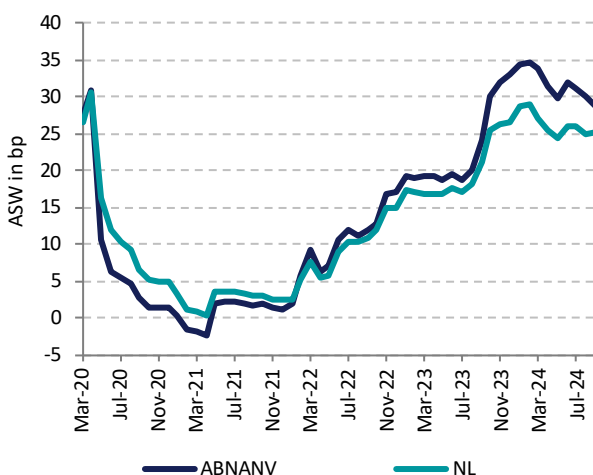
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



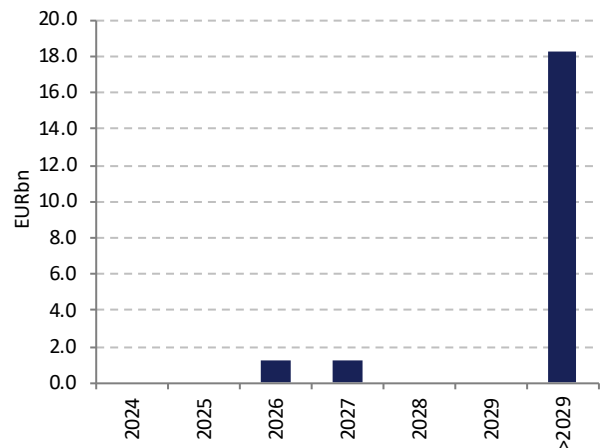
■ Noord-Holland ■ Zuid-Holland ■ Noord-Brabant ■ Others

Spread Development



— ABNANV — NL

Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Achmea Bank

Netherlands

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Achmea Bank N.V.

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A | Stable |
| Moody's | - | - |
| S&P | A- | Stable |

Homepage

www.achmeabank.com

Die Achmea Bank N.V. (AB) ist eine 100%ige Tochter der Achmea B.V., welche wiederum die Muttergesellschaft der Achmea Gruppe (nach eigenen Angaben größte Versicherungsgruppe in NL) ist. Die in Tilburg ansässige AB beschäftigt rund 200 Mitarbeiter. Innerhalb der Gruppe kommt der Achmea Bank eine strategisch wichtige Rolle im Rahmen des „Retirement Services“-Segment, als Kompetenz- und Servicecenter für Hypothekenkredite und Sparprodukte, zu. Der Vertrieb erfolgte bisher über die Achmea-Marken „Woonfonds“ und „Central Beheer“. Das Hypothekenportfolio von Woonfonds, welches auf Nischenmärkte wie z.B. „Buy-to-let“-Hypotheken spezialisiert ist, soll jedoch im Laufe des Jahres 2024 auf die Centraal Beheer übertragen werden. Deren Fokus lag bisher auf Standardsparprodukten und -hypotheken, die vollumgänglich für die Aufnahme in Deckungsstöcke für das Covered Bonds Programm geeignet sind. Des Weiteren verwaltet die Bank unter dem Namen „Acier Financieringen“ das ehemalige Kreditportfolio der Staalbankiers. Hierbei handelt es sich um einen teilweise in CHF denominierten Kreditpool, der nicht für die Aufnahme in Deckungsstöcke geeignet ist. Der dominante Teil der Finanzierung (62,6%) stammt aus dem Retail-Bereich, in dem Kundeneinlagen über die Centraal Beheer akquiriert werden. Zudem entfielen 23,8% bzw. 10,9% auf das besicherte und unbesicherte Wholesalefunding. Innerhalb der Achmea Gruppe gehört AB zu den einzigen zwei Einheiten, die im Rahmen des Green Finance Frameworks grüne Anleihen begeben können. Der Climate Transition Plan der Bank ist auf das Erreichen des 1,5°C-Ziels ausgerichtet und zielt auf ein bis 2050 klimaneutrales Hypothekenportfolio ab.

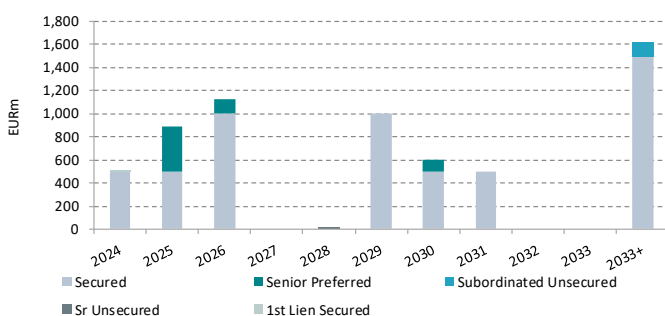
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 11,831 | 14,133 | 14,871 |
| Total Securities | 538 | 401 | 387 |
| Total Deposits | 8,086 | 9,377 | 10,474 |
| Tier 1 Common Capital | 776 | 774 | - |
| Total Assets | 13,933 | 15,935 | 17,454 |
| Total Risk-weighted Assets | 4,264 | 4,585 | - |

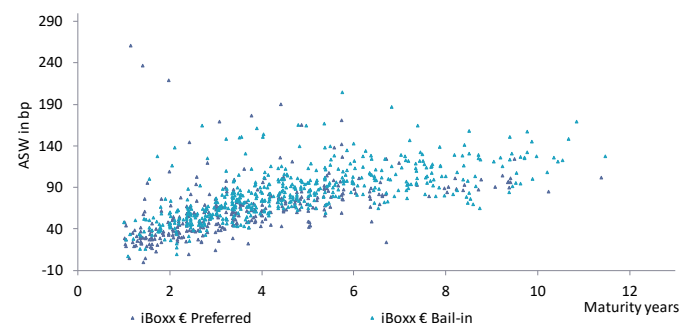
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 118 | 205 | 117 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1 | 1 | - |
| Net Trading Income | 7 | -8 | 2 |
| Operating Expense | 105 | 115 | 64 |
| Credit Commit. Impairment | 4 | 2 | - |
| Pre-tax Profit | 18 | 81 | 55 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.88 | 1.39 | 1.42 | Liquidity Coverage Ratio | 210.65 | 164.00 |
| ROAE | 1.67 | 7.40 | 9.54 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.74 | 4.99 |
| Cost-to-Income | 82.66 | 58.03 | 53.78 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 18.20 | 16.88 | 18.40 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.18 | 0.20 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Strategische Einheit der Achmea Gruppe
- Operative Verflechtungen mit der Achmea Gruppe
- Kreditqualität

Risks / Weaknesses

- Kreditkonzentrationsrisiken (Niederlande)
- Profitabilität
- Skaleneffekte (kleines Institut)

Achmea Bank – Mortgage (SB)

Netherlands 

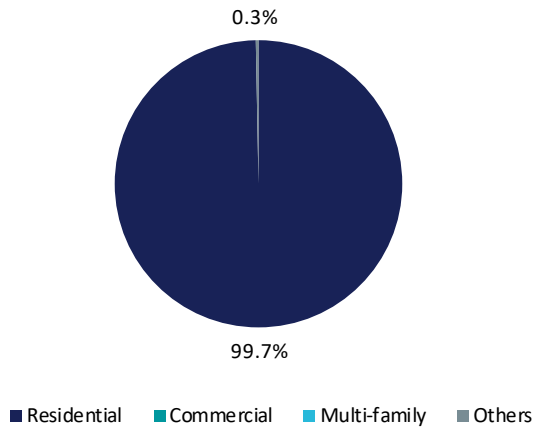
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

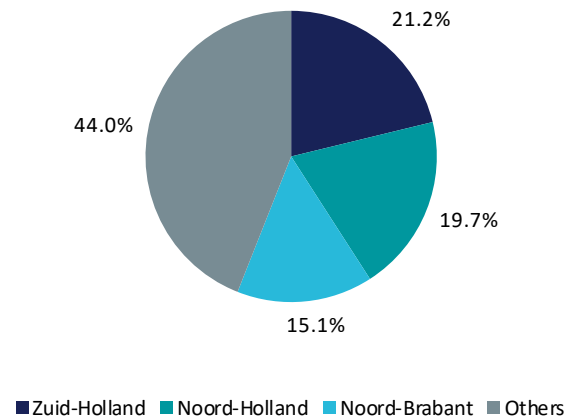
| | |
|----------------------------------|------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 5,714 |
| Amount outstanding (EURm) | 4,000 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 112.5% |
| Current OC (nominal) | 42.8% |
| Committed OC | - |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Netherlands |
| Main region | 21% Zuid-Holland |
| Number of loans | 54,451 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 16.5y |
| WAL (covered bonds) | 4.8y |
| Fixed interest (cover pool) | 98.1% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 68.4% |
| LTV (unindexed) | 73.3% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|------|
| Rating (Moody's) | - |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | - |
| TPI leeway | - |
| Collateral score | - |
| RRL | a+ |
| JRL | aa+ |
| Unused notches | 3 |
| AAA credit risk (%) | 2.5% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

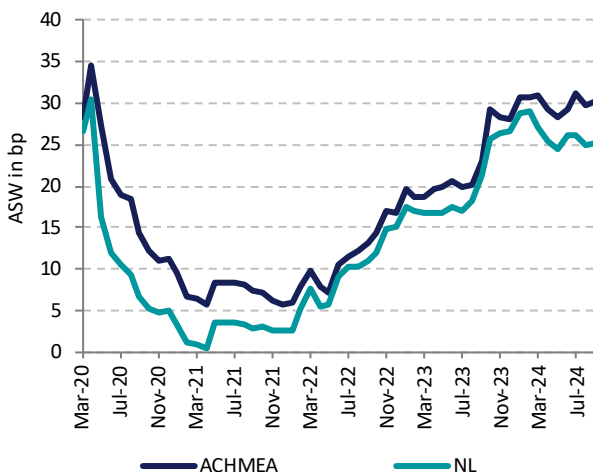
Borrower Types



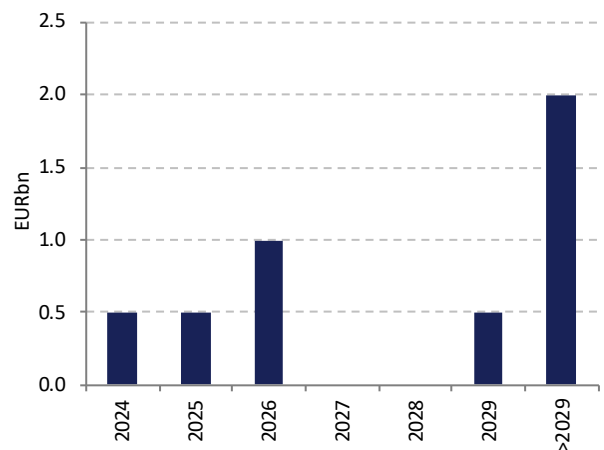
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

de Volksbank

Netherlands 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

de Volksbank N.V.

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | A- | Stable |
| Moody's | A2 | Positive |
| S&P | A | Negative |

Homepage

www.devolsbank.nl

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die de Volksbank N.V. (Sitz: Utrecht) befindet sich als 100%ige Tochter der NL Financial Investments (NLFI) im vollständigen Besitz des niederländischen Staates. Infolge größerer Verluste bei CRE-Krediten der vormaligen SNS Group (SNS REAAL) wurde die Bank im Jahr 2013 verstaatlicht. Gegenwärtig erwägt das niederländische Finanzministerium eine Reprivatisierung. Hierfür wurden in einem Brief vom 05. Juni 2024 an das Repräsentantenhaus ein privater Verkauf oder ein Börsengang als die realistischsten Optionen benannt. Mit über 3,2 Mio. Kunden ist de Volksbank die viertgrößte Retail-Bank der Niederlande und zählt dort zu den systemrelevanten Kreditinstituten. De Volksbank bietet ihren Kunden Hypothekenfinanzierungen, Spar- und Zahlungsverkehrsprodukte sowie Versicherungen und Kapitalanlageprodukte an. Die vier Marken der Bank – ASN Bank, BLG Wonen, RegioBank und SNS – haben jeweils einen gesonderten Fokus auf einen der Geschäftsbereiche der Bank. De Volksbank verfügte in den Niederlanden über einen Marktanteil von 5,7% bzw. 9,5% bei neuen Hypothekenkrediten und Spareinlagen. Das Funding wird in Retail Funding (FY/2023: 86,0%) und Wholesalefunding (14,0%) unterteilt. Letzteres wurde von Covered Bonds (50,0%) dominiert, gefolgt von Senior Non-Preferred (29,0%) bzw. Senior Preferred Bonds (14,0%). Am Ende des FY/2023 vermeldete de Volksbank ein ausstehendes Volumen von EUR 3,8 Mrd. an Grünen Anleihen, die im Rahmen des eigenen Green Bond Frameworks emittiert wurden. Davon stammten EUR 1 Mrd. aus Green Senior Non-Preferred Bonds aus dem FY/2023. Gemessen am Umsatz erreichte de Volksbank im selben Jahr eine Green Asset Ratio von 13,4%.

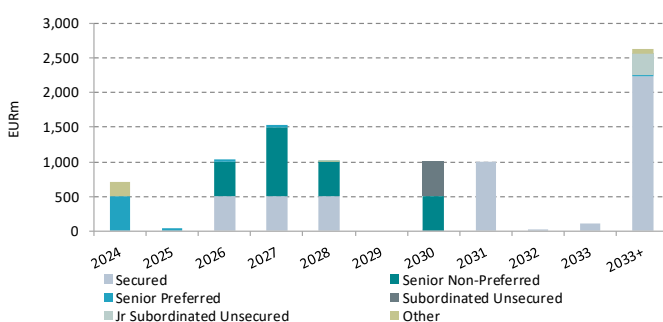
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 48,966 | 50,847 | 52,234 |
| Total Securities | 8,893 | 9,277 | 8,559 |
| Total Deposits | 57,150 | 54,910 | 55,906 |
| Tier 1 Common Capital | 3,101 | 3,318 | 3,446 |
| Total Assets | 73,168 | 71,060 | 72,520 |
| Total Risk-weighted Assets | 15,306 | 16,470 | 17,485 |

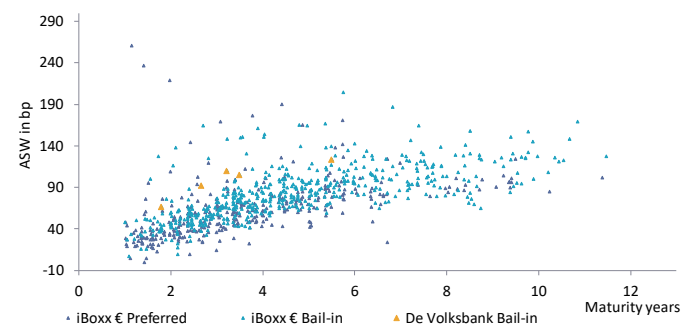
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 851 | 1,303 | 564 |
| Net Fee & Commission Inc. | 51 | 64 | 36 |
| Net Trading Income | 61 | 45 | 61 |
| Operating Expense | 677 | 806 | 355 |
| Credit Commit. Impairment | 44 | 14 | -29 |
| Pre-tax Profit | 258 | 591 | 320 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.18 | 1.82 | 1.58 | Liquidity Coverage Ratio | 233.00 | 262.00 | 158.00 |
| ROAE | 5.31 | 11.05 | 11.23 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.29 | 4.74 | 4.80 |
| Cost-to-Income | 70.16 | 57.00 | 53.71 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.12 | 1.10 | 1.11 |
| Core Tier 1 Ratio | 20.26 | 20.15 | 19.71 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.31 | 0.36 | 0.30 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Etablierte Marke im Heimatmarkt
- Liquidität
- Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Niedrige Diversifikation
- Kompetitiver Hypothekenmarkt in NL
- Kostenbasis

de Volksbank – Mortgage

Netherlands 

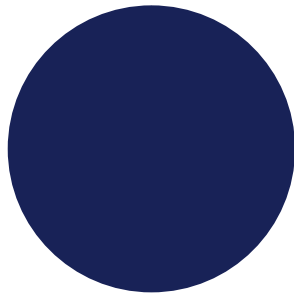
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|-------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 5,858 |
| Amount outstanding (EURm) | 5,070 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 75.0% |
| Current OC (nominal) | 15.6% |
| Committed OC | 9.9% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Netherlands |
| Main region | 15% Noord-Brabant |
| Number of loans | 31,420 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 15.1y |
| WAL (covered bonds) | 9.8y |
| Fixed interest (cover pool) | 61.8% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 48.7% |
| LTV (unindexed) | 63.7% |
| Loans in arrears | 0.0% |

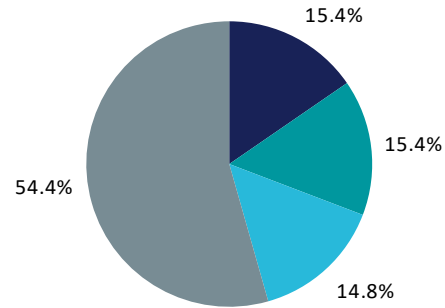
| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 5.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 2 |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



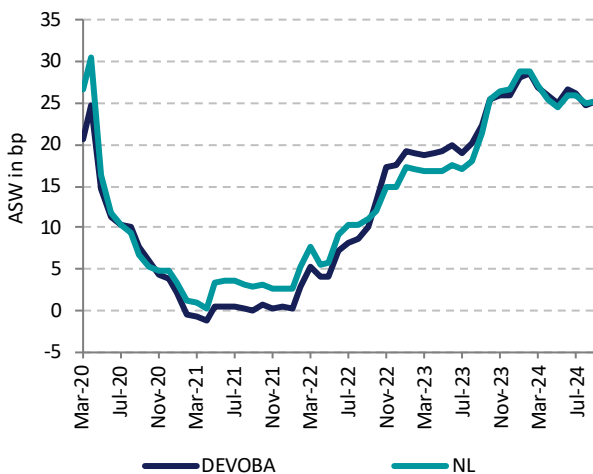
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

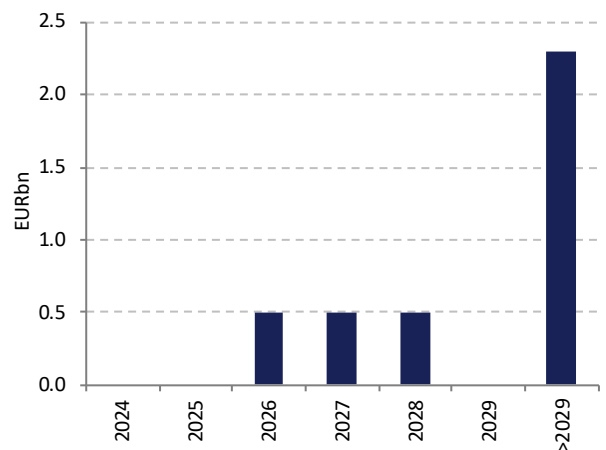


■ Noord-Brabant ■ Gelderland ■ Zuid-Holland ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

ING Groep

Netherlands 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

ING Groep N.V.

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | Baa1 | Positive |
| S&P | A- | Stable |

Homepage

www.ing.com

Die ING Bank N.V. ist eine 100%ige Tochter der ING Groep N.V. und eine von Europas führenden Universalbanken mit Hauptsitz in Amsterdam. Wir stellen aufgrund der hohen Relevanz der Bank für die Gruppe nachfolgend auf die Finanzdaten der ING Groep ab. Diese hat rund 60.000 Mitarbeiter und betreut mehr als 38 Mio. Privat- und Geschäftskunden in über 40 Ländern. Das Privatkundengeschäft konzentriert sich auf Europa und Australien, während das Geschäftskundensegment auch die USA und weite Teile Asiens umfasst. Die Aktien der Gruppe sind in Amsterdam, Brüssel und als ADR's in New York gelistet. Die ING wurde vom Financial Stability Board als „Global Systemically Important Bank“ eingestuft. Unter den verschiedenen Märkten der Bank wird zwischen „Market Leaders“ (u.a. Niederlande, Belgien), „Challengers“ (u.a. Deutschland, Spanien), „Growth Markets“ (u.a. Polen, Rumänien) sowie dem Wholesale Banking unterschieden. Am 02. März 2022 wurde entschieden, aufgrund des russischen Angriffs auf die Ukraine keine Neugeschäfte mit russischen Unternehmen mehr einzugehen. Berichtet wird in den Segmenten „Retailbanking“ (67% des Vorsteuerergebnisses), „Wholesale Banking“ (31%) und „Corporate Line“ (2%). Per 31. März 2024 war das Kreditportfolio der ING mit einem Anteil von 66% vor allem Retail basiert, wobei der Schwerpunkt auf Hypothekenkrediten für Wohnimmobilien (63%) lag. Zur Erreichung des Ziels der Klimaneutralität des Kreditportfolios bis 2050 wurde 2022 das Green Bond Framework der Bank angepasst und mit den ICMA Green Bond Principles abgestimmt. Der Fokus liegt hier auf der Refinanzierung erneuerbarer Energien und nachhaltiger Baustandards.

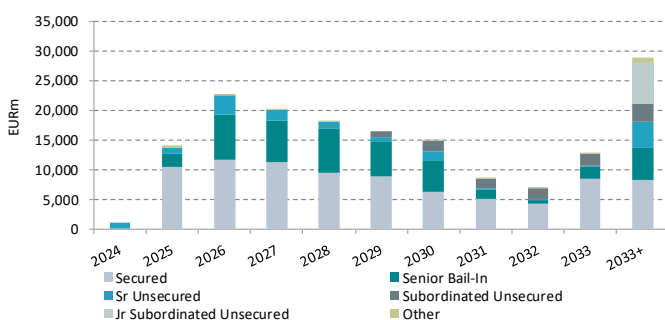
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|-----------|
| Net Loans to Customers | 692,794 | 710,801 | 657,605 |
| Total Securities | 136,263 | 144,049 | 244,128 |
| Total Deposits | 691,026 | 707,343 | - |
| Tier 1 Common Capital | 47,961 | 46,856 | 46,219 |
| Total Assets | 967,817 | 975,583 | 1,041,371 |
| Total Risk-weighted Assets | 331,520 | 319,169 | 330,927 |

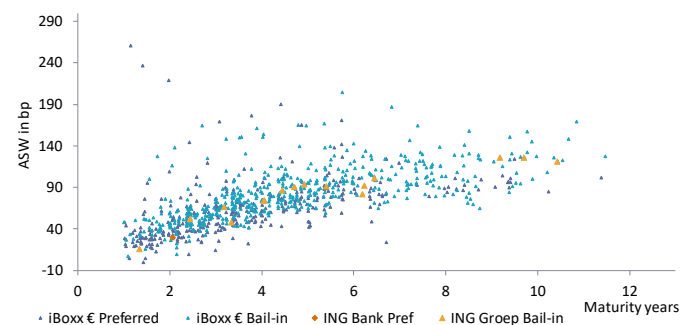
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Income | 13,756 | 15,976 | 7,655 |
| Net Fee & Commission Inc. | 3,586 | 3,595 | 1,998 |
| Net Trading Income | 1,528 | 2,902 | 1,629 |
| Operating Expense | 10,794 | 11,280 | 5,825 |
| Credit Commit. Impairment | 1,861 | 520 | 559 |
| Pre-tax Profit | 5,502 | 10,492 | 4,861 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.38 | 1.61 | 1.52 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 7.18 | 14.50 | 13.15 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.14 | 4.94 |
| Cost-to-Income | 56.23 | 49.42 | 51.04 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.78 | 1.80 |
| Core Tier 1 Ratio | 14.47 | 14.68 | 13.97 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.93 | 0.87 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Profitabilität
- Diversifiziertes Kreditportfolio
- Marktstellung (Retail) in Benelux

Risks / Weaknesses

- Exposure in zyklischen Sektoren (Wholesale)
- Ökonomischer Ausblick
- Framework für nicht-finanzielle Risiken

ING Bank – Mortgage (Hard and Soft Bullet)

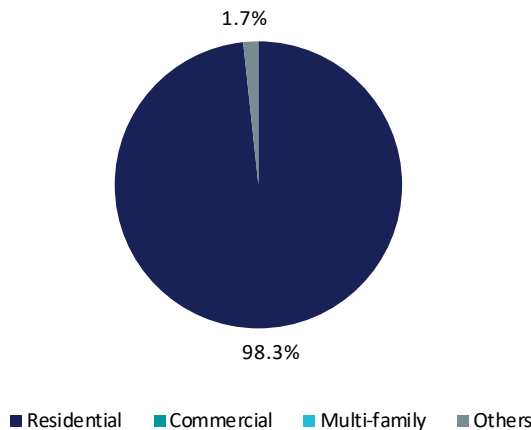
Netherlands 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

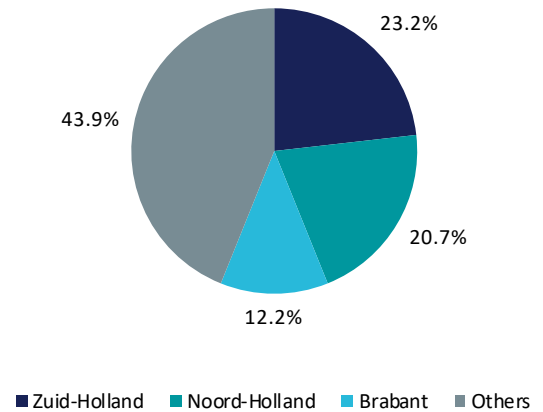
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|------------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 27,870 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 22,144 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 81.3% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 25.9% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.5% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 4 |
| Main country | 100% Netherlands | Collateral score | 5.0% |
| Main region | 23% Zuid-Holland | RRL | aa |
| Number of loans | 138,408 | JRL | aaa |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 4 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 2.5% |
| WAL (cover pool) | 14.0y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 5.3y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 94.3% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 50.4% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 51.5% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

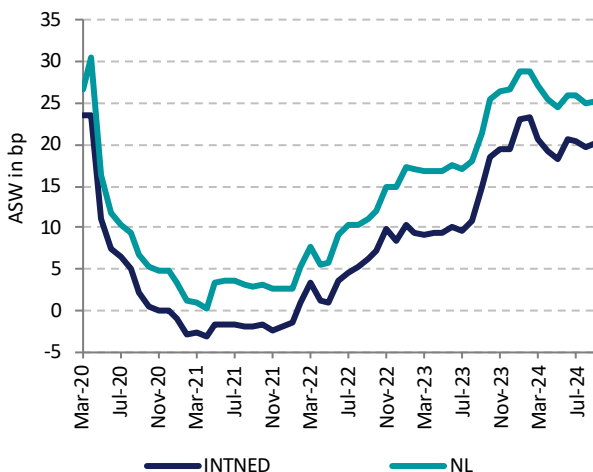
Borrower Types



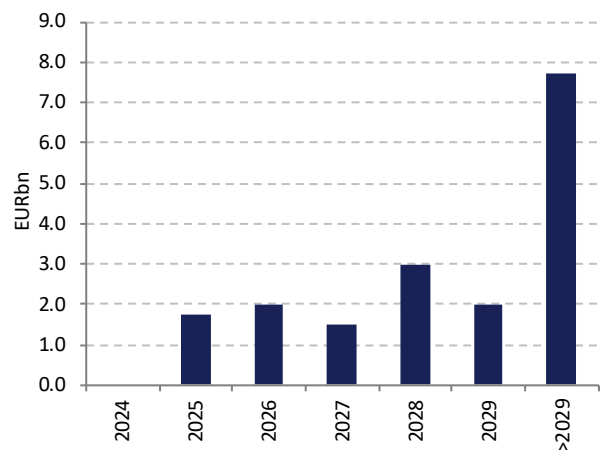
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Knab

Netherlands 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Knab N.V.

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | BBB+ | Negative |

Homepage

www.knab.nl

Knab N.V. (ehemals AEGON Bank N.V.) gehört seit 2024 zur österreichischen BAWAG Bankengruppe. Ursprünglich war Knab die erste Onlinebank der Niederlande und operierte unter der Banklizenz der AEGON Bank N.V., die zu der international agierenden AEGON Finanzgruppe gehörte. 2022 wurde die AEGON Bank an die niederländische Versicherungsgruppe a.s.r verkauft. Nach Vollendung der Akquisition am 01. Februar 2024 entschied a.s.r. wiederum, die AEGON Bank an die BAWAG Gruppe zu veräußern. Im Zuge der Übernahme erfolgte zum 4. April 2024 die Umbenennung der AEGON Bank N.V. in Knab N.V. Das Institut hat sich auf die Betreuung von beruflich Selbständigen spezialisiert. Der Kundenstamm besteht aus ca. 112.000 Privatpersonen sowie rund 278.000 Kunden aus dem KMU-Segment. Per 31. Dezember 2023 hatte Knab rund EUR 12 Mrd. an Hypothekendarlehen ausstehen, was nahezu dem gesamten Kreditportfolio entsprach. 54,4% davon entfielen auf staatlich garantierte NHG-Hypotheken. Die Passiva von Knab bestanden im FY/2023 zu 68,8% aus Spareinlagen, gefolgt von 21,5% die auf Schuldverschreibungen entfielen. Diese bestehen u.a. aus Covered Bonds und Senior Non-Preferred Notes. Im Jahr 2021 rief Knab ein EUR 5 Mrd. fassendes Soft Bullet Covered Bond Programm ins Leben, in dessen Rahmen im FY/2023 gedeckte Anleihen im Volumen von EUR 1 Mrd. emittiert wurden. Das Volumen der in Deckungsstöcken strukturierten Hypotheken verdoppelte sich innerhalb des FY/2023 auf ca. EUR 4 Mrd. Knab hat sich selbst dem Ziel verpflichtet, bis 2050 Netto-Null-Emissionen zu erreichen. Gemessen am Umsatz erreichte die Gruppe eine Green Asset Ratio von 1,2% (FY/2023).

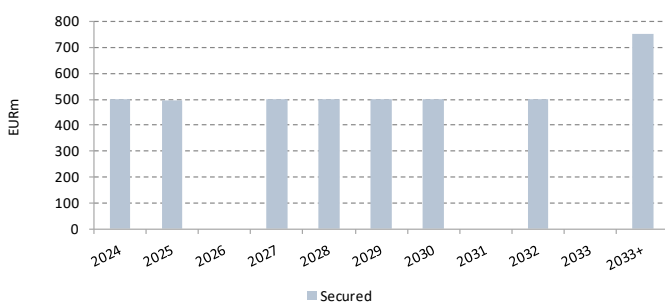
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 13,042 | 11,977 | 12,886 |
| Total Securities | 1,984 | 2,705 | 2,063 |
| Total Deposits | 11,586 | 12,009 | 12,211 |
| Tier 1 Common Capital | 724 | 695 | 785 |
| Total Assets | 16,150 | 17,567 | 17,758 |
| Total Risk-weighted Assets | 3,496 | 3,159 | 3,400 |

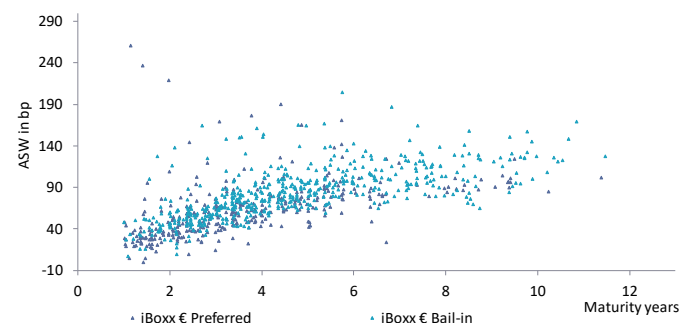
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 218 | 217 | 356 |
| Net Fee & Commission Inc. | 24 | 31 | 37 |
| Net Trading Income | 18 | -42 | -28 |
| Operating Expense | 172 | 165 | 187 |
| Credit Commit. Impairment | -26 | -4 | -4 |
| Pre-tax Profit | 112 | 43 | 182 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.32 | 1.30 | 2.04 | Liquidity Coverage Ratio | 202.00 | 223.00 | 223.00 |
| ROAE | 11.30 | 4.45 | 17.35 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.62 | 4.15 | 4.59 |
| Cost-to-Income | 66.38 | 80.51 | 51.21 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 20.71 | 22.01 | 23.09 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.67 | 0.40 | 0.13 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Marktanteil in Nischenmärkten

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken (Niederländische Unternehmer)
- Sensitive Einlagenbasis

Knab – Mortgage (CPT)

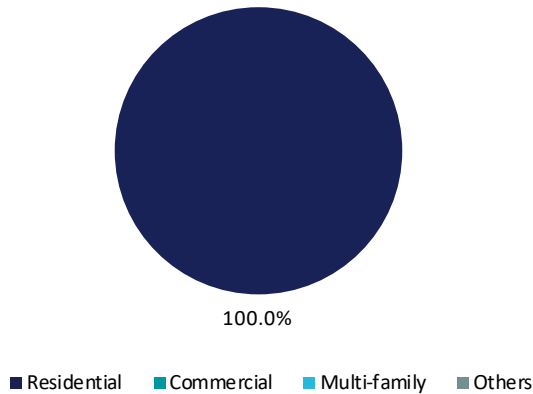
Netherlands 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

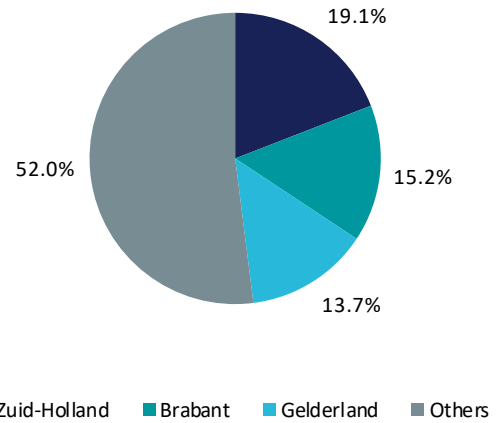
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|------------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 1,809 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 1,500 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 20.6% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 10.0% | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Netherlands | Collateral score | - |
| Main region | 19% Zuid-Holland | RRL | a |
| Number of loans | 10,778 | JRL | aa |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | N/A |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 2.5% |
| WAL (cover pool) | 19.2y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 1.7y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 98.6% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 52.9% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 67.3% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | CPT |

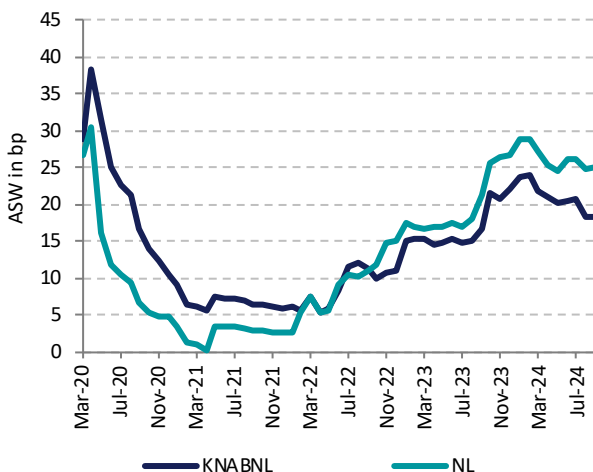
Borrower Types



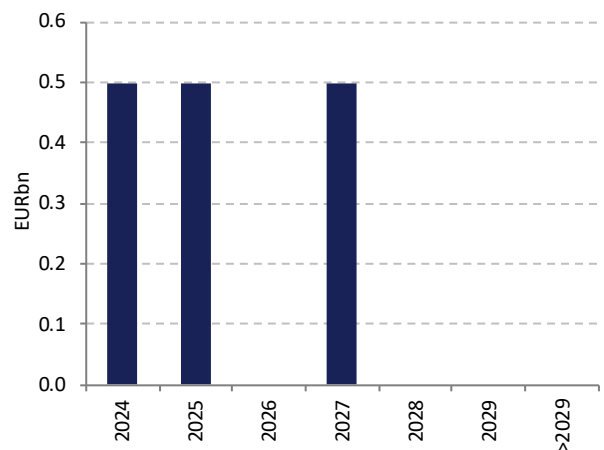
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Knab – Mortgage (SB)

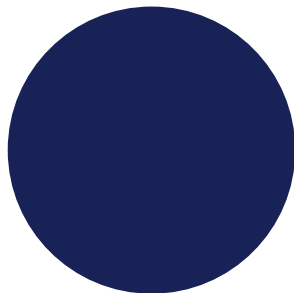
Netherlands 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

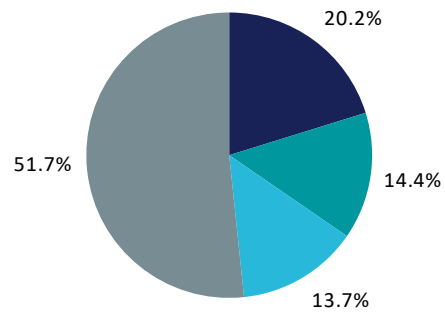
| | | | |
|----------------------------------|------------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,185 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 2,500 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 40.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 27.4% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Netherlands | Collateral score | - |
| Main region | 20% Zuid-Holland | RRL | a |
| Number of loans | 19,305 | JRL | aa |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 2 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 2.5% |
| WAL (cover pool) | 18.0y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 7.2y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 98.2% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 53.6% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 67.2% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



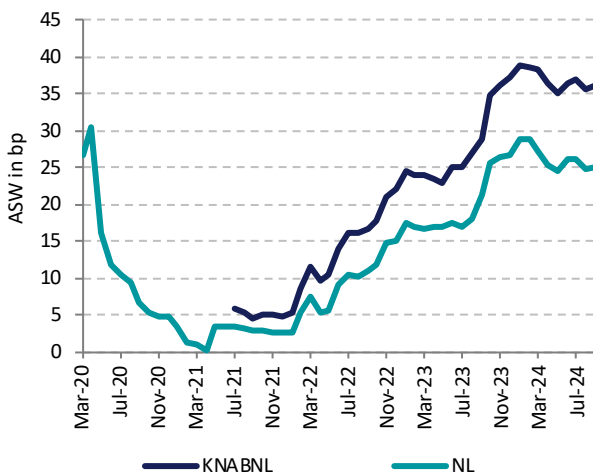
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



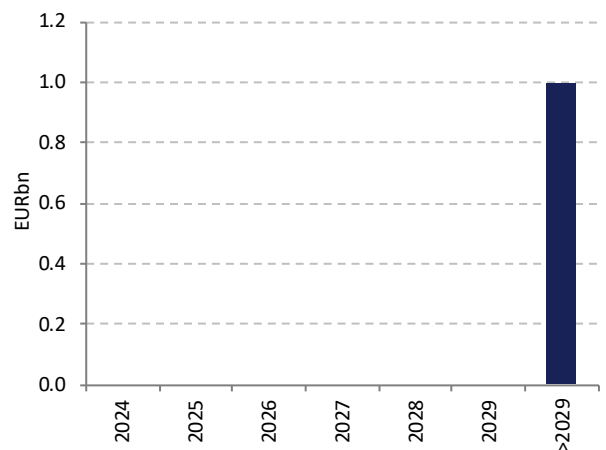
■ Zuid-Holland ■ Brabant ■ Gelderland ■ Others

Spread Development



— KNABNL — NL

Redemption Profile (Bmk)



NIBC Bank

Netherlands

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

NIBC Bank N.V.

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | BBB+ | Stable |
| Moody's | A2 | Stable |
| S&P | BBB | Stable |

Homepage

www.nibc.com

Die NIBC Bank N.V. mit Hauptsitz in Den Haag wurde 1945 gegründet und verfügt über Niederlassungen in Großbritannien, Deutschland und Belgien. Sie betreut ca. 450.000 Retail- und 500 Unternehmenskunden mit knapp 600 Mitarbeitern und ist eine 100%ige Tochter der NIBC Holding, welche zum Jahresende 2020 von Blackstone Inc. übernommen wurde. Das Produktportfolio wird in die Sparten Mortgages (Private Housing, Originate-to-Manage und Rental Property), Asset Based Finance (Commercial Real Estate, Shipping und Digital Infrastructure) sowie Platforms (Automotive Financing) unterteilt. Der Beitrag der Segmente „Mortgages“, „Asset-Based Finance“ und „Platforms“ zum Vorsteuerergebnis belief sich im FY/2023 auf 27,9%, 20,6% und 1,9%. Zusätzlich existieren die Unterstützungssegmente „Non-Core Activities“ (-1,9%) und „Treasury & Group Functions“ (51,1%). Geographisch spiegelte sich der Geschäftsfokus in dem niederländischen Anteil von 95,4% am Vorsteuerergebnis (FY/2023) wider, gefolgt von Deutschland (2,7%) sowie Großbritannien und Belgien mit jeweils 0,8%. Das Funding der NIBC besteht zu rund 48% aus Retail Funding. Beim Wholesalefunding kommen vor allem Secured- und Unsecured-Instrumente mit 21%, bzw. 20% zum Einsatz (FY/2023). Die Bank hat 2021 ein Green Bond Framework veröffentlicht mit dem erneuerbare Energien und nachhaltige Gebäude finanziert werden sollen. Gleichzeitig hat sie laut eigenen Angaben bereits erfolgreich die Finanzierung der Förderung und Produktion von fossilen Energien eingestellt und ihre CO₂-Emissionen im Vergleich zu 2019 um 55% reduzieren können. Bis 2050 soll das Kreditportfolio klimaneutral werden.

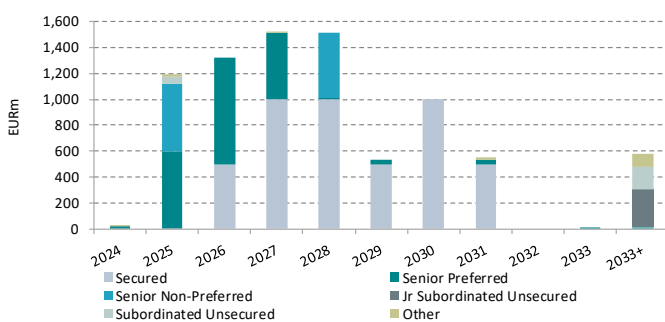
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 18,287 | 19,258 | 18,327 |
| Total Securities | 1,201 | 1,181 | 1,279 |
| Total Deposits | 11,227 | 11,858 | 12,631 |
| Tier 1 Common Capital | 1,622 | 1,630 | 1,669 |
| Total Assets | 22,692 | 23,050 | 23,336 |
| Total Risk-weighted Assets | 9,187 | 8,865 | 8,472 |

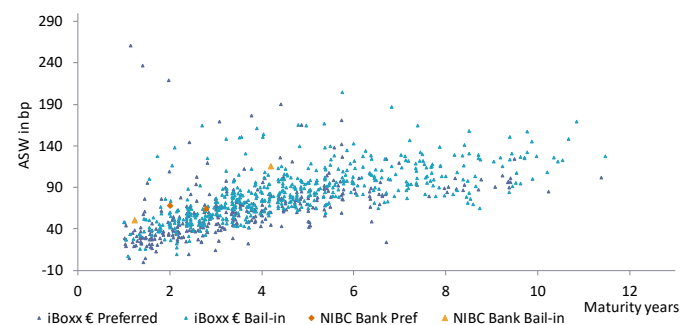
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 386 | 419 | 211 |
| Net Fee & Commission Inc. | 47 | 41 | 19 |
| Net Trading Income | -4 | 35 | 11 |
| Operating Expense | 229 | 220 | 108 |
| Credit Commit. Impairment | 19 | 20 | - |
| Pre-tax Profit | 178 | 262 | 133 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|------|
| Net Interest Margin | 1.72 | 1.85 | 1.84 | Liquidity Coverage Ratio | 206.00 | 240.00 | - |
| ROAE | 7.27 | 9.68 | 9.65 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 7.22 | 7.11 | - |
| Cost-to-Income | 48.70 | 44.53 | 44.81 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.22 | 1.74 | 1.88 |
| Core Tier 1 Ratio | 17.66 | 18.39 | 19.70 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.07 | 0.78 | 0.86 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Risikoarmes niederländisches Hypothekenportfolio
- Kapitalisierung
- Diversifikation des Fundings

Risks / Weaknesses

- Nischenfranchise
- Risikoprofil (Corporate Loan Book)
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

NIBC Bank – Mortgage (Soft Bullet)

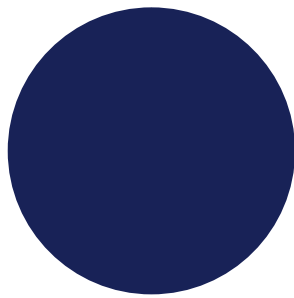
Netherlands 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

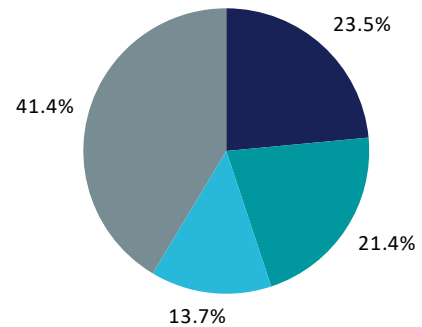
| | | | |
|----------------------------------|-------------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 1,446 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 1,000 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 44.6% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Netherlands | Collateral score | - |
| Main region | 24% Noord-Holland | RRL | a- |
| Number of loans | 5,411 | JRL | aa- |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 1 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 2.5% |
| WAL (cover pool) | 18.0y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 4.5y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 56.9% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 67.7% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



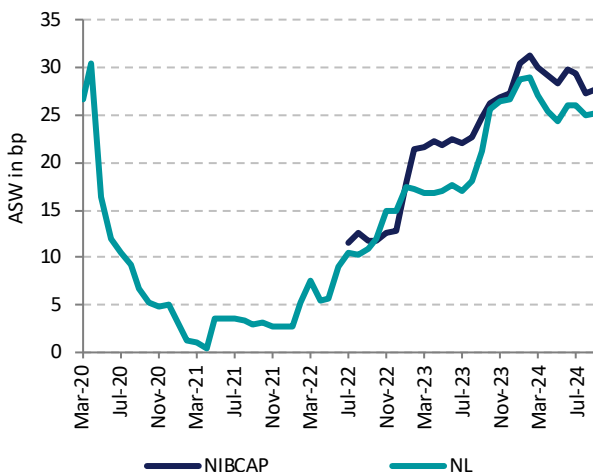
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

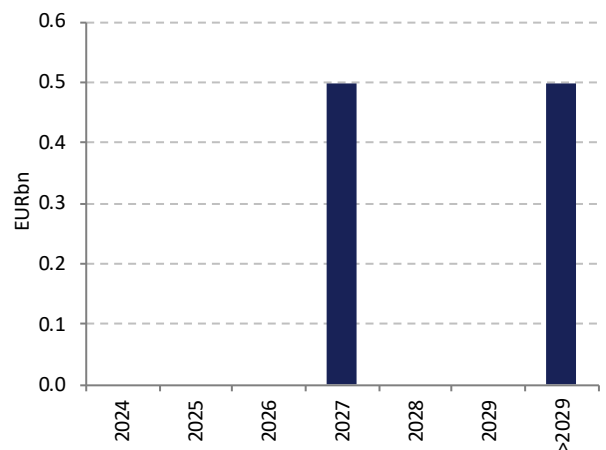


■ Noord-Holland ■ Zuid-Holland ■ Noord-Brabant ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

NIBC Bank – Mortgage (CPT)

Netherlands 

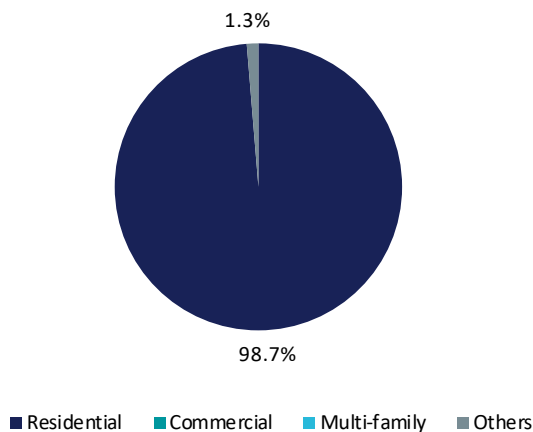
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

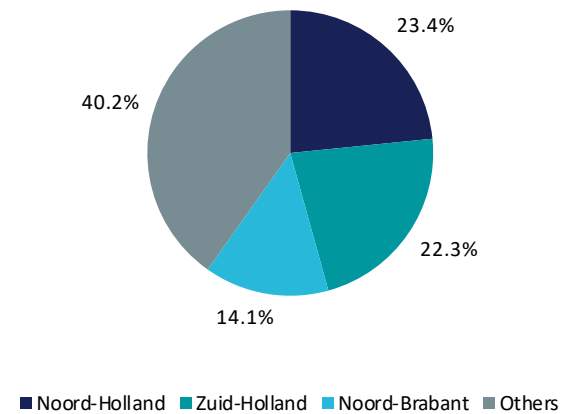
| | |
|----------------------------------|-------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 4,270 |
| Amount outstanding (EURm) | 3,500 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% |
| Current OC (nominal) | 22.0% |
| Committed OC | 15.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Netherlands |
| Main region | 23% Noord-Holland |
| Number of loans | 18,340 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 16.9y |
| WAL (covered bonds) | 4.5y |
| Fixed interest (cover pool) | 98.3% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 52.5% |
| LTV (unindexed) | 70.0% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|------|
| Rating (Moody's) | - |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | - |
| TPI leeway | - |
| Collateral score | - |
| RRL | a- |
| JRL | aa- |
| Unused notches | N/A |
| AAA credit risk (%) | 2.5% |
| PCU | 8 |
| Recovery uplift | 2 |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | CPT |

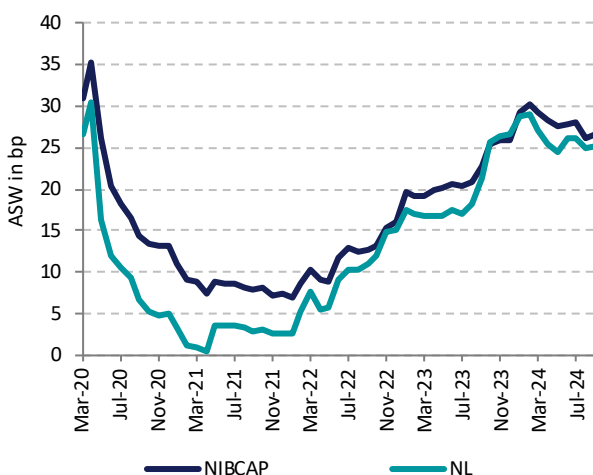
Borrower Types



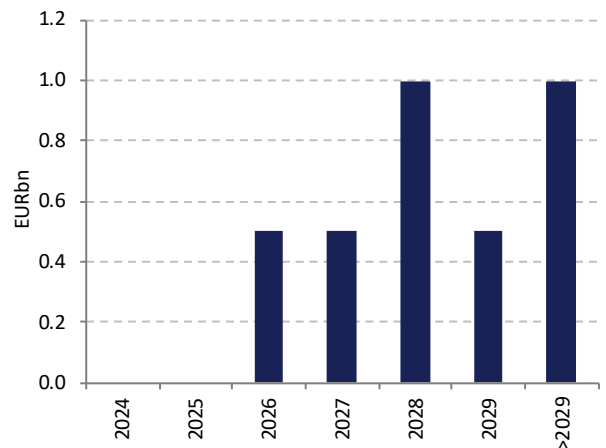
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

NN Bank

Netherlands

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Nationale-Niederlanden Bank N.V./The Netherlands

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.nn-group.com

Die Nationale-Niederlanden Bank N.V. (NN Bank) ist der Bankenarm innerhalb der NN Group N.V. und nach Assets die fünftgrößte Retail Bank in den Niederlanden (FY/2023). Dabei ist die NN Group ein börsennotiertes Finanzdienstleistungsunternehmen, das rund 16.000 Mitarbeiter beschäftigt und in 11 Ländern ca. 19 Mio. Kunden betreut. Berichtet wird seitens der NN Group in den Segmenten „Netherlands Life“ (FY/2023: 53,7% des Ergebnisses v. St.), „Netherlands Non-Life“ (22,2%), „Insurance Europe“ (12,8%), „Japan Life“ (8,4%) und „Banking“ (12,8%). Daneben wird das Segment „Other“ (-9,9%) geführt, um u.a. kleinere Geschäftssegmente zusammenzufassen. Die NN Bank hat ca. 1,2 Mio. Kunden und war im FY/2023 der fünftgrößte Hypothekengeber der Niederlande. Hierbei verfügt die Bank über kein Filialnetzwerk und betreibt ihr Geschäft ausschließlich online oder über Vertriebspartner. Zu der Bank gehören die Tochtergesellschaften Woonnu B.V. und HQ Hypotheken 50 B.V. Beide Gesellschaften vertreiben Hypotheken, wobei es sich bei HQ um ein „Closed-Book“ Portfolio handelt. Auf Hypotheken entfällt mit 85,3% (FY/2023) ebenfalls das Gros der Assets der NN Bank. Die Refinanzierung erfolgt zu 70% aus dem Retail Funding, zu 26% aus besicherten bzw. zu 4% aus unbesicherten Schuldverschreibungen. Die unbesicherten Emissionen erfolgen überwiegend in Form von Covered Bonds, von denen im FY/2023 EUR 750 Mio. im grünen Format emittiert wurden. Der „Climate Action Plan“ der Gruppe sieht ein bis 2050 ein klimaneutrales Versicherung- und Investmentportfolio vor. Insgesamt haben 25% des Hypothekenportfolios die Energieeffizienzklasse „A“ und es wird eine Green Asset Ratio von 23% angegeben.

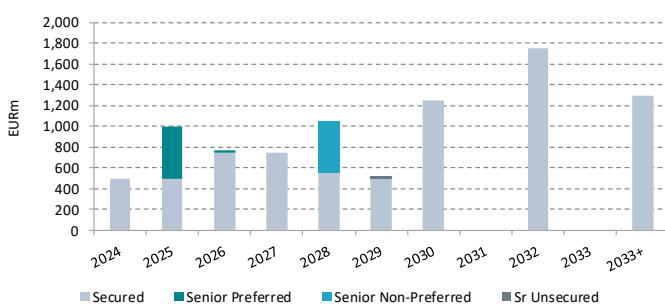
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 20,309 | 21,525 | 21,439 |
| Total Securities | 1,069 | 940 | 765 |
| Total Deposits | 16,228 | 16,465 | 16,991 |
| Tier 1 Common Capital | 981 | 1,069 | 1,092 |
| Total Assets | 24,160 | 25,205 | 25,011 |
| Total Risk-weighted Assets | 6,408 | 6,482 | 6,357 |

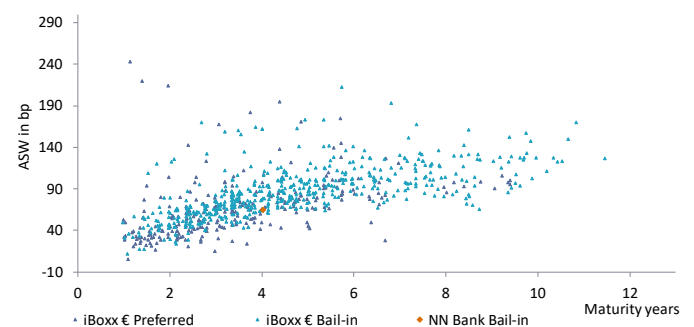
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 257 | 406 | 198 |
| Net Fee & Commission Inc. | 98 | 65 | 31 |
| Net Trading Income | 13 | -22 | - |
| Operating Expense | 257 | 275 | 130 |
| Credit Commit. Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 110 | 171 | 83 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.07 | 1.67 | 1.60 | Liquidity Coverage Ratio | 183.00 | 196.50 | 193.10 |
| ROAE | 7.64 | 11.57 | 10.59 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.07 | 4.25 | 4.37 |
| Cost-to-Income | 70.23 | 61.36 | 61.12 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.47 | 0.43 | 0.49 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.31 | 16.49 | 17.18 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.05 | 0.02 | 0.02 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Strategische Position in der Gruppe
- Risikoprofil (Hypothekenportfolio)
- Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken (Niederlande)
- Relative Größe der Bank
- Stabilität der Einlagen auf Internetkonten

NN Bank – Mortgage (Soft Bullet)

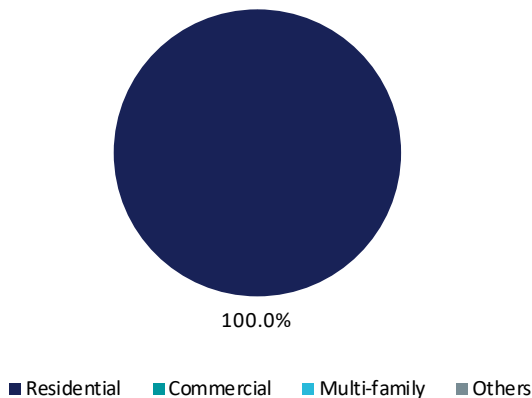
Netherlands 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

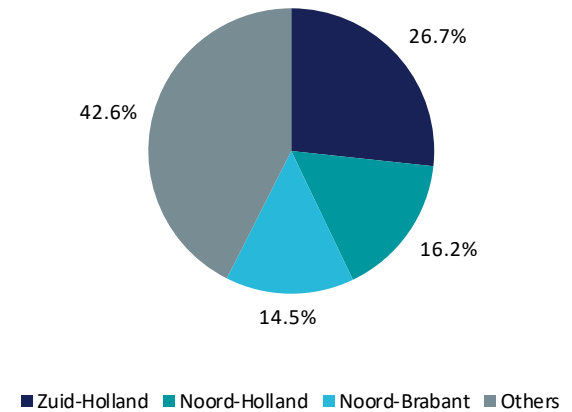
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|------------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 8,908 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 7,845 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 70.7% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 13.6% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Netherlands | Collateral score | - |
| Main region | 27% Zuid-Holland | RRL | aa- |
| Number of loans | 38,757 | JRL | aaa |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 4 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 2.5% |
| WAL (cover pool) | 20.7y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 6.5y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 99.5% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 53.6% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 72.2% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

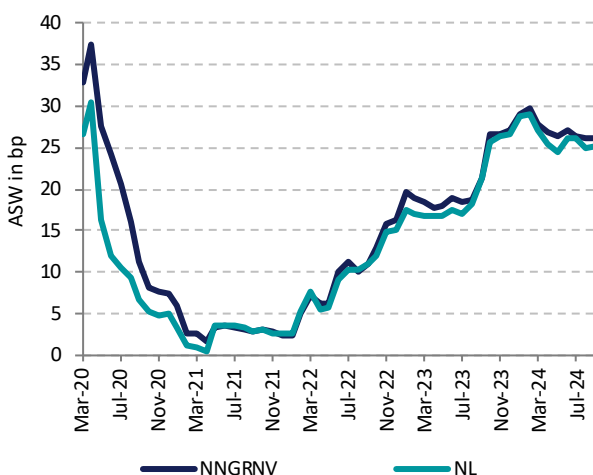
Borrower Types



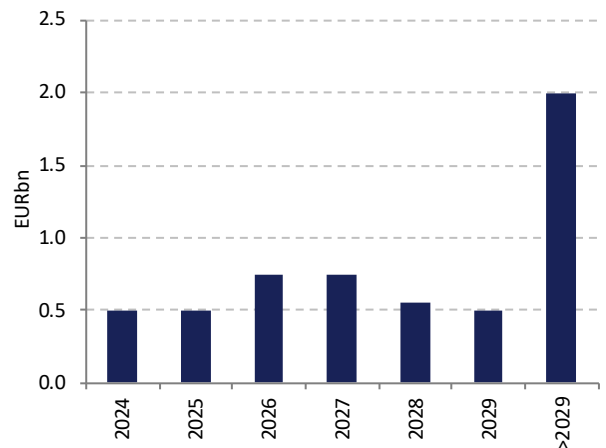
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Rabobank

Netherlands

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Coöperatieve Rabobank UA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | Aa2 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.rabobank.com

Die genossenschaftliche Rabobank Gruppe mit Sitz in Amsterdam zählt zu den führenden Retail Banken der Niederlande. So hat die Gruppe etwa 2,3 Mio. Mitglieder und betreut mit ca. 49.000 Mitarbeitern etwa 8,3 Mio. Privat- und 800.000 Firmenkunden in 37 Ländern. Geographisch verteilt sich das Kreditportfolio ggü. Privatkunden (EUR 434 Mrd.; FY/2023) auf die Niederlande (67%) sowie Nordamerika (11%), das restliche Europa (9%), Ozeanien (7%), Lateinamerika (4%) sowie Asien (2%). Im Heimatmarkt hat die Gruppe nach eigenen Angaben bei Hypothekenkrediten und Ersparnissen einen Marktanteil von 19,3% bzw. 35% (FY/2023). Berichtet wird in den Segmenten „Domestic Retailbanking“, (FY/2023: 77,8% des Nettoergebnisses), „Wholesale & Rural“ (16,1%), „Leasing“ (10,3%), „Property Development“ (-3,5%) sowie „Other Segments“ (-0,7%). Strategisch wird in den Niederlanden mit allen Services einer Universalbank agiert, während international der Fokus eher auf dem Landwirtschafts- und Nahrungsmittelsektor liegt. Die langfristigen Finanzierungsmittel belaufen sich auf EUR 133,4 Mrd. und verteilen sich auf Senior Preferred Bonds (22,6%), Senior Non-Preferred Bonds (16,2%), Covered Bonds (15,9%), RMBS und ABS (8,1%) sowie auf nachrangige Schuldverschreibungen (6,6%). Ende 2022 gab die Rabobank bekannt, dass die niederländische Staatsanwaltschaft gegen sie bzgl. der Einhaltung der Anti-Geldwäsche- und Anti-Terrorismus-Finanzierungsrichtlinien ermittelt. Die Untersuchungen sind noch nicht abgeschlossen, wodurch nach Angaben der Bank die Schwere und Tragweite der Vorwürfe bisher nicht absehbar sind. Für das FY/2023 ermittelte die Rabobank eine auf dem Turnover basierende Green Asset Ratio von 4,1%.

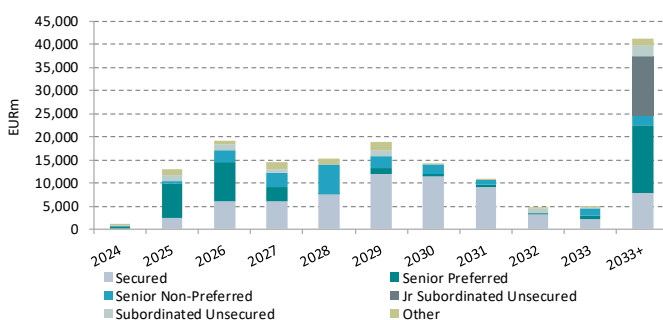
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 429,767 | 440,527 | 453,632 |
| Total Securities | 42,498 | 42,433 | 45,193 |
| Total Deposits | 397,033 | 392,152 | 401,627 |
| Tier 1 Common Capital | 38,372 | 41,622 | 42,917 |
| Total Assets | 628,513 | 613,796 | 621,641 |
| Total Risk-weighted Assets | 240,376 | 242,763 | 262,852 |

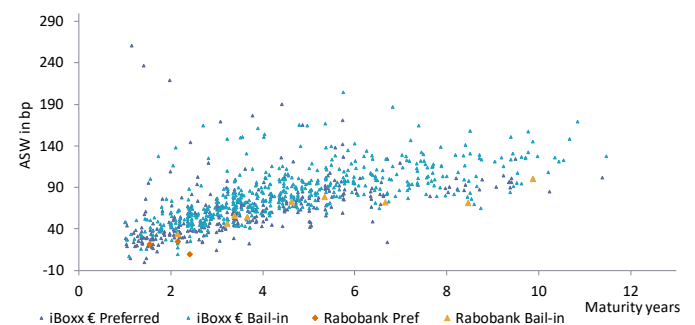
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|--------|--------|
| Net Interest Income | 9,149 | 11,712 | 6,128 |
| Net Fee & Commission Inc. | 2,106 | 2,091 | 1,160 |
| Net Trading Income | -68 | 831 | 350 |
| Operating Expense | 7,716 | 8,611 | 4,123 |
| Credit Commit. Impairment | 344 | 728 | 278 |
| Pre-tax Profit | 3,536 | 5,962 | 3,736 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|------|
| Net Interest Margin | 1.48 | 1.93 | 2.04 | Liquidity Coverage Ratio | 156.00 | 175.00 | - |
| ROAE | 5.35 | 9.12 | 11.15 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.32 | 6.96 | 7.08 |
| Cost-to-Income | 65.39 | 55.90 | 50.66 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.01 | 2.05 | 2.09 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.96 | 17.15 | 16.33 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.66 | 0.66 | 0.63 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktstellung in den Niederlanden
- Kapitalisierung
- Liquidität

Risks / Weaknesses

- Ökonomisches Umfeld
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Kosteneffizienz (Zinsen, Vorwürfe)

Rabobank – Mortgage

Netherlands 

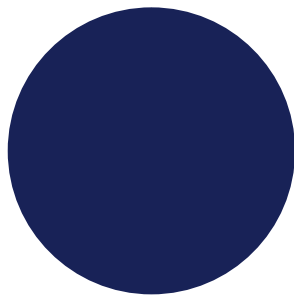
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 24,447 |
| Amount outstanding (EURm) | 22,638 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 94.8% |
| Current OC (nominal) | 8.0% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Netherlands |
| Main region | 19% Zuid-Holland |
| Number of loans | 103,033 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 18.5y |
| WAL (covered bonds) | 8.8y |
| Fixed interest (cover pool) | 94.8% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 53.9% |
| LTV (unindexed) | 66.3% |
| Loans in arrears | 0.0% |

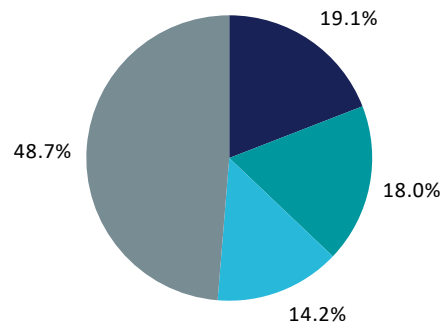
| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 5 |
| Collateral score | 5.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



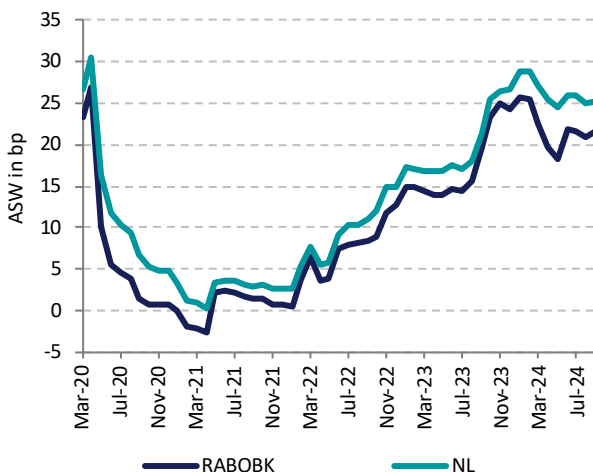
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



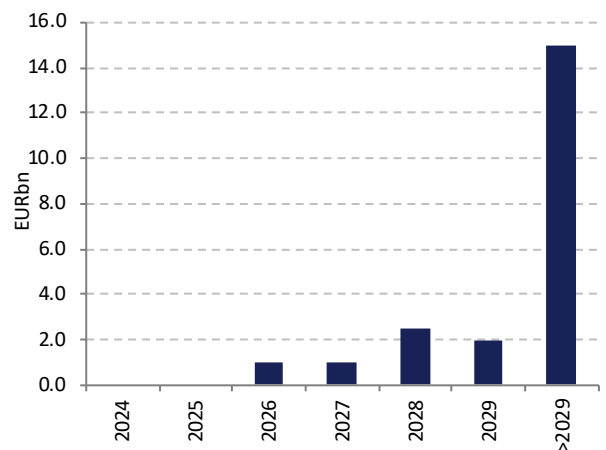
■ Zuid-Holland ■ Noord-Brabant ■ Noord-Holland ■ Others

Spread Development



— RABOBK — NL

Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Van Lanschot Kempen

Netherlands

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Van Lanschot Kempen NV

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A- | Stable |
| Moody's | - | - |
| S&P | BBB+ | Stable |

Homepage

www.vanlanschotkempen.com

Van Lanschot Kempen (VLK) ist ein mit einer Banklizenz ausgestatteter, unabhängiger Vermögensverwalter. Mit EUR 145 Mrd. Assets under Management nimmt VLK eine führende Rolle in Belgien und den Niederlanden ein. Darüber hinaus ist VLK auch im Private Banking und Investment Banking tätig. Die Aktien der VLK sind an der Börse Amsterdam gelistet. Die größten Anteilseigner waren per 31. Dezember 2023 Romij BV und LDDM Holding mit einem Anteil von 10,1% bzw. 9,8%. Ihr Geschäft betreibt VLK in den vier Segmenten „Private Clients“ (FY/2023: 98,9% des Ergebnisses v. St.), „Wholesale & Institutional Clients“ (-1,0%), „Investment Banking Clients“ (-2,3%) sowie „Other“ (4,4%). Geographisch ist VLK in den Niederlanden, Belgien, Frankreich, den USA und der Schweiz aktiv. So entfielen per FY/2023 92,6% des Kreditportfolios auf die Niederlande, 5,1% auf Belgien sowie 2,3% auf andere Jurisdiktionen. Hierbei bestand das Kreditportfolio zu 74,9% aus Hypothekenkrediten, wobei der Großteil der Refinanzierung durch Einlagen (FY/2023: 75%) und Schuldverschreibungen (13%) erfolgte. In H1/2023 vollendete VLK die Akquisition der restlichen 30% der Mercier Vanderlinden und integrierte diese bis zum Jahresende vollständig in Van Lanschot Belgium. Das Zusammengeschlossene Unternehmen firmiert seit dem 1. Januar 2024 unter dem Namen Mercier Van Lanschot. In 2023 wurde im Zuge einer Partnerschaft mit Robeco auch deren Online Investment-Plattform akquiriert, die mit der eigenen Marke Evi van Lanschot zusammengeslossen wurde. Bis 2050 möchte sich die VLK zu einem Net-Zero Wealth Manager entwickeln. Am Turnover gemessen beträgt die Green Asset Ratio 0,8% (FY/2023).

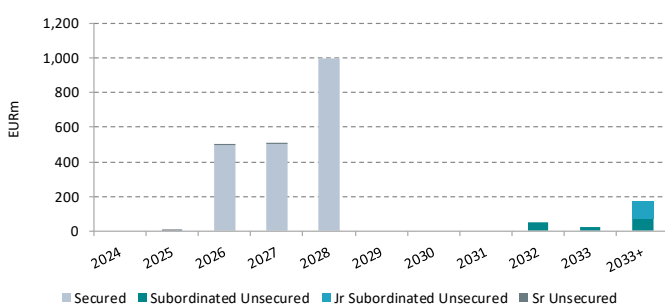
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 9,364 | 9,161 | 9,146 |
| Total Securities | 3,722 | 3,987 | 4,632 |
| Total Deposits | 12,726 | 12,574 | 12,234 |
| Tier 1 Common Capital | 879 | 865 | 847 |
| Total Assets | 17,018 | 16,836 | 16,448 |
| Total Risk-weighted Assets | 4,272 | 4,409 | 4,508 |

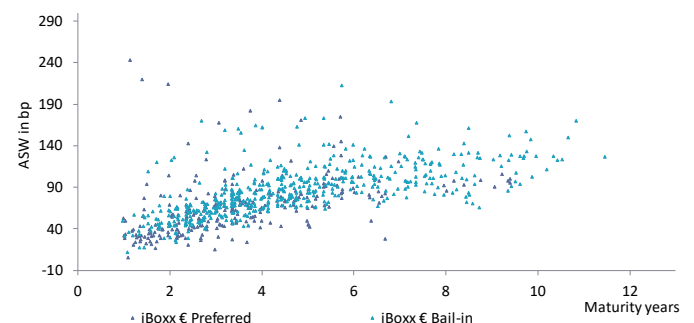
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 152 | 197 | 92 |
| Net Fee & Commission Inc. | 408 | 427 | 252 |
| Net Trading Income | -5 | 7 | 13 |
| Operating Expense | 466 | 503 | 261 |
| Credit Commit. Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 119 | 164 | 101 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 0.95 | 1.21 | 1.16 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 6.04 | 9.17 | 11.00 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.33 | 5.31 |
| Cost-to-Income | 80.55 | 75.17 | 71.72 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 20.56 | 19.62 | 18.78 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.43 | 0.41 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Wealth Management-Strategie
- Kapitalisierung
- Funding- und Liquiditätsprofil

Risks / Weaknesses

- Geringe Skaleneffekte
- Fixkostenbasis
- Abhängigkeit von Marktpformance

Van Lanschot – Mortgage (SB)

Netherlands 

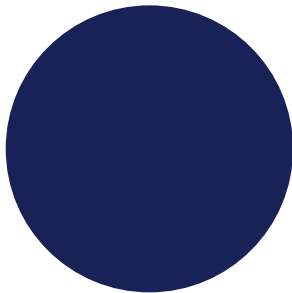
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|-------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,040 |
| Amount outstanding (EURm) | 1,500 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 66.7% |
| Current OC (nominal) | 36.0% |
| Committed OC | - |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Netherlands |
| Main region | 33% Noord-Holland |
| Number of loans | 3,913 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 15.4y |
| WAL (covered bonds) | 2.8y |
| Fixed interest (cover pool) | 97.6% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 47.5% |
| LTV (unindexed) | 63.8% |
| Loans in arrears | 0.0% |

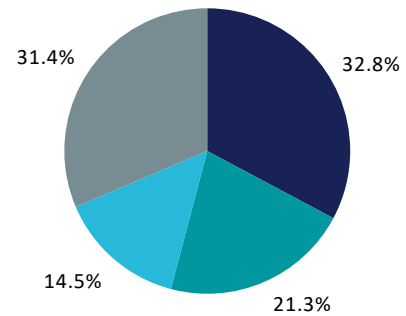
| | |
|--------------------------|------|
| Rating (Moody's) | - |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | - |
| TPI leeway | - |
| Collateral score | - |
| RRL | a |
| JRL | aa |
| Unused notches | 2 |
| AAA credit risk (%) | 9.7% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



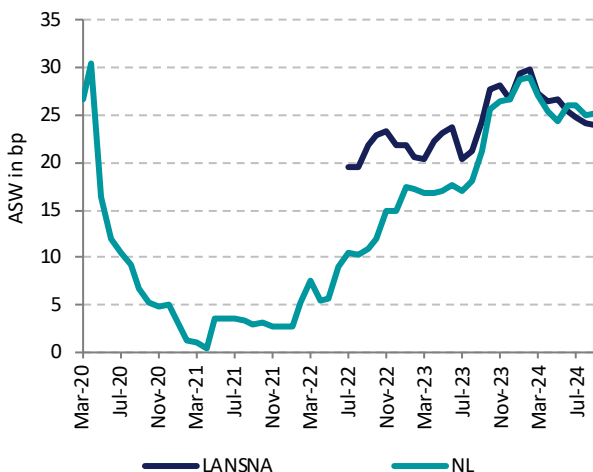
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

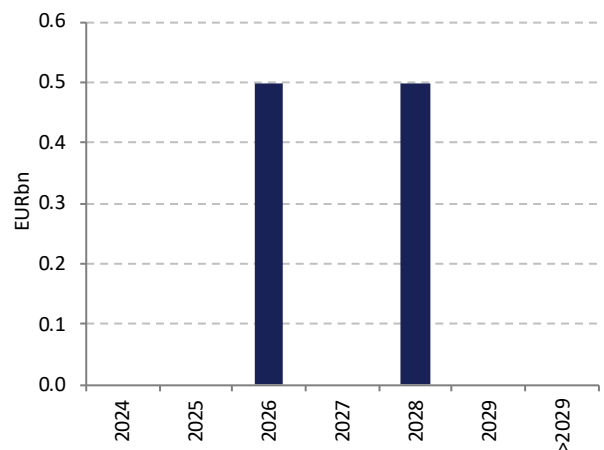


■ Noord-Holland ■ Zuid-Holland ■ Utrecht ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

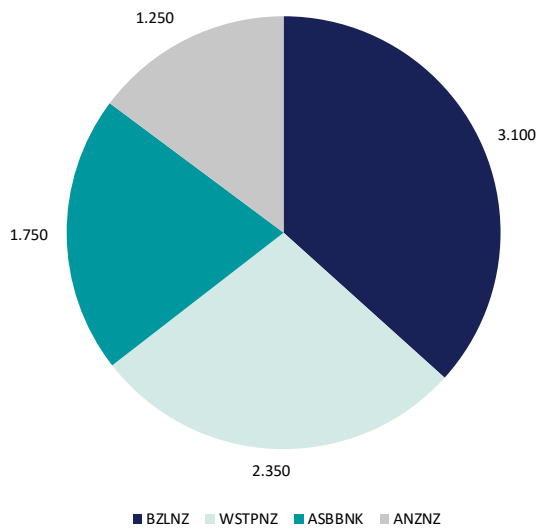
Market Overview Covered Bonds

New Zealand

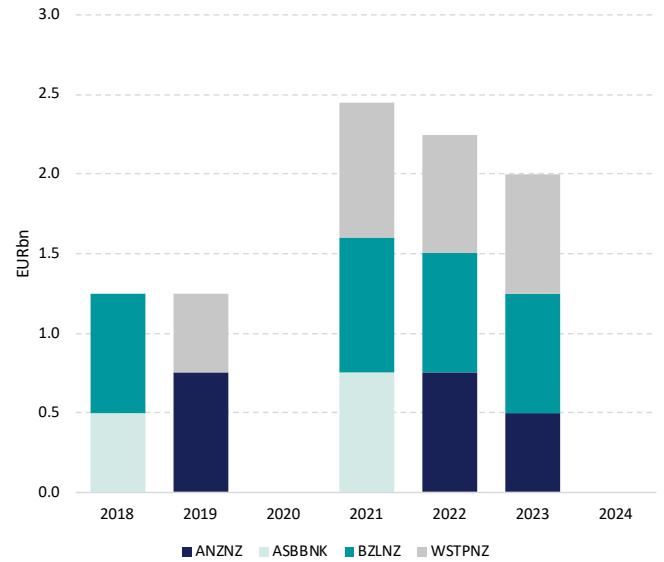
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|-------------|------------------------------|------------|
| Cover Pool Volume | EUR 15.07bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 8.45bn |
| Amount outstanding | EUR 8.85bn | Number of benchmarks | 12 |
| Number of issuers | 4 | Outstanding ESG volume (Bmk) | - |
| No of cover pools | 4 | Number of ESG benchmarks | - |
| there of M / PS / others | 4 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | - |
| Ratings (low / high) | AAA / AAA | Number of subbenchmarks | - |
| Best possible LCR level | Level 2A | Maturity types | SB |

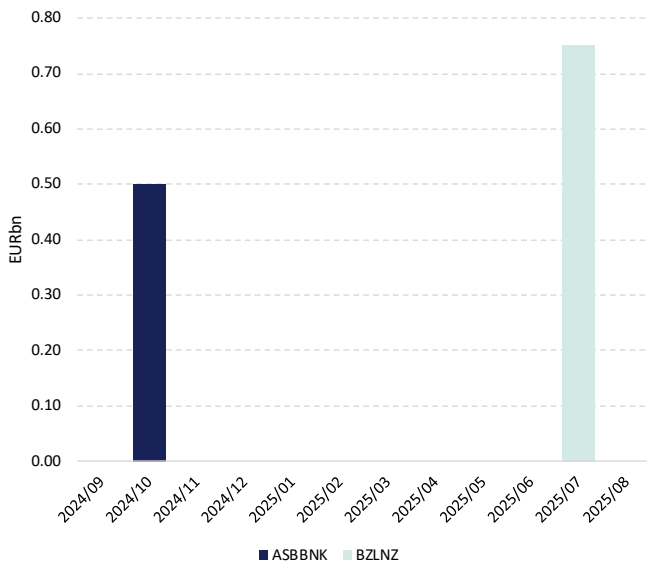
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



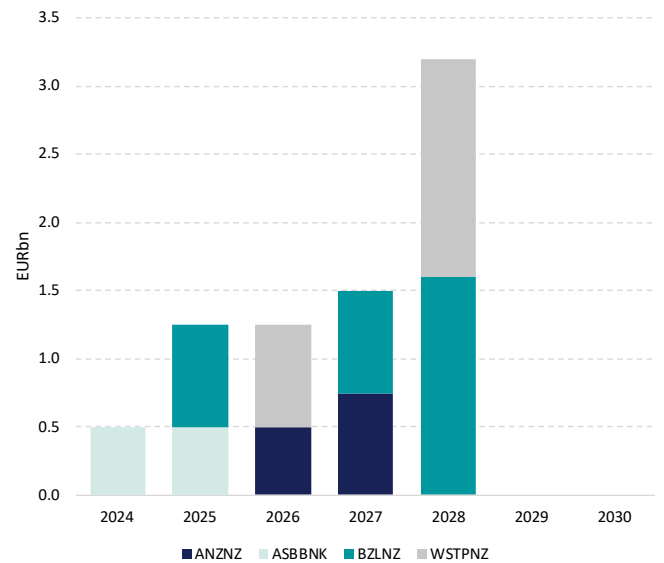
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

ANZ Bank New Zealand

New Zealand 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

ANZ Bank New Zealand Ltd

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | A1 | Stable |
| S&P | AA- | Stable |

Homepage

www.anz.co.nz

Mit Firmensitz in Auckland ist die ANZ Bank New Zealand Ltd. (ANZ NZ) nach Kreditvergabe (FY/2023: 28,0% Marktanteile.) der größte Finanzkonzern Neuseelands. Die Bank ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der Australia and New Zealand Banking Group (ANZ), welche nach einer Restrukturierung Anfang 2023 als eine operative Einheit der ANZ Group Holding Limited (ANZGHL) geführt wird. Anteilig ist die ANZ NZ mit 17,8% der Assets sowie 31,8% des Nettoertrags am Konzernergebnis der Mutter beteiligt (FY/2022). Die ANZ NZ gliedert ihr Geschäft in die Segmente: „Personal“ (Retailgeschäft und Vermögensverwaltung; H1/2024: 50,1% des Vorsteuerergebnisses), „Business & Agri“ (Unternehmenskundengeschäft; 28,1%), „Institutional“ (Finanzmarktlösungen für globale Akteure und Institutionen; 25,6%) sowie „Other“ (Treasury und Back Office; -3,8%). Die Hauptbestandteile des Kreditportfolios in Neuseeland sind „Households (H1/2024: 54,7%), „Rental, hiring & real estate services“ (25,1%) und „Agriculture“ (10,3%). Dabei hat die ANZ NZ mit 25,0% führende Marktanteile bei Agrarkrediten (Stand 30. Juni 2023) in Neuseeland. Die Refinanzierung der ANZ NZ erfolgt grobteilig über Einlagen (H1/2024; 83,4%) und von dem Wholesalefundings entfallen anteilig 8,1% auf Covered Bonds. Durch Beitritt des Mutterkonzerns ANZ bei der Net-Zero Banking Alliance, verfolgt auch ANZ NZ das Ziel bis 2050 CO₂-neutral zu werden. Der Mutterkonzern hat außerdem das Ziel bis Ende 2030 USD 100 Mrd. für nachhaltige und soziale Projekte zu vermitteln oder zu finanzieren, an dem sich ANZ NZ beteiligt. Diese Projekte müssen sich im Rahmen von einem der 17 UN-SDGs befinden. Geschäftsjahresende ist der 30. September.

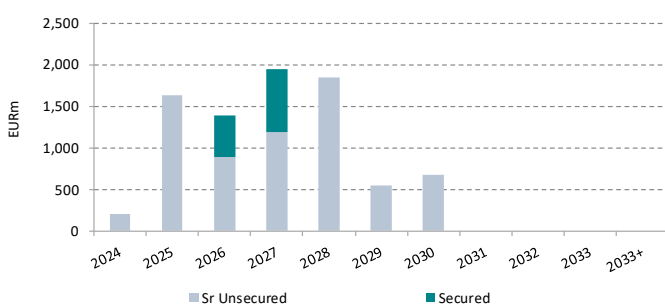
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 84,979 | 84,844 | 83,681 |
| Total Securities | 19,684 | 14,564 | 14,355 |
| Total Deposits | 75,308 | 75,303 | 75,074 |
| Tier 1 Common Capital | 7,707 | 7,888 | 7,599 |
| Total Assets | 116,220 | 110,395 | 108,793 |
| Total Risk-weighted Assets | 62,218 | 63,256 | 59,280 |

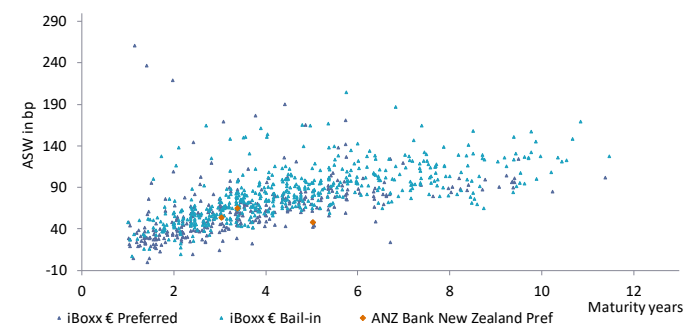
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 2,294 | 2,470 | 1,224 |
| Net Fee & Commission Inc. | 327 | 290 | 143 |
| Net Trading Income | 319 | 41 | -21 |
| Operating Expense | 1,004 | 957 | 483 |
| Credit Commit. Impair- | 24 | 105 | 19 |
| Pre-tax Profit | 1,927 | 1,764 | 850 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 2.01 | 2.23 | 2.29 | Liquidity Coverage Ratio | - | - | - |
| ROAE | 13.20 | 12.25 | 11.67 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 7.24 | 7.59 | 7.40 |
| Cost-to-Income | 33.99 | 33.86 | 35.74 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 12.39 | 12.47 | 12.82 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.44 | 0.49 | 0.49 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Nationale Marktposition (Größte Bank in NZ)
- Integration in ANZ Gruppe
- Vorhandener Kapitalpuffer für potentielle Verluste

Risks / Weaknesses

- Wettbewerbsumfeld
- Zins- und Inflationsumfeld
- Abhängigkeit vom Wholesalefundings

ANZ Bank New Zealand – Mortgage

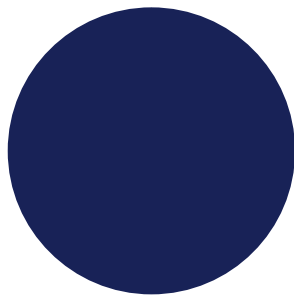
New Zealand 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

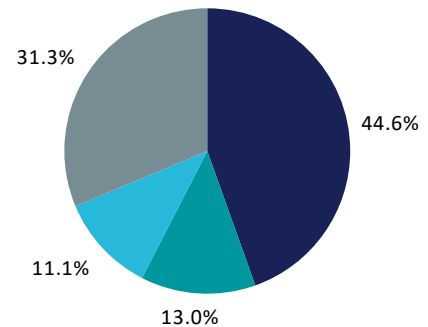
| | | | |
|----------------------------------|------------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 4,962 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 1,175 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 322.1% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 11.0% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% New Zealand | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 45% Auckland | RRL | - |
| Number of loans | 44,389 | JRL | - |
| Number of borrowers | 26,975 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 183,935 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 18.6y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 1.8y | Recovery uplift | 1 |
| Fixed interest (cover pool) | 92.2% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 40.8% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 46.3% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.1% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



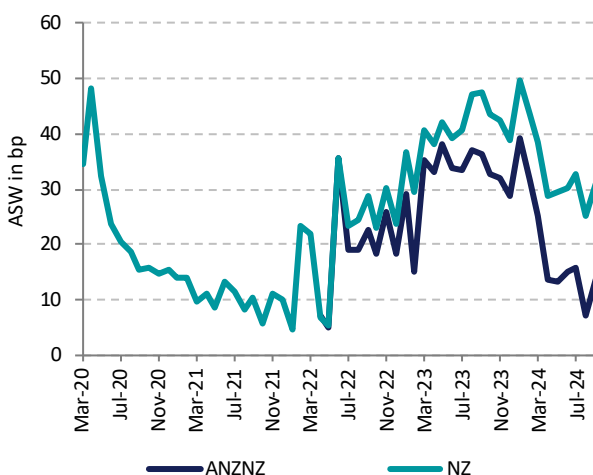
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

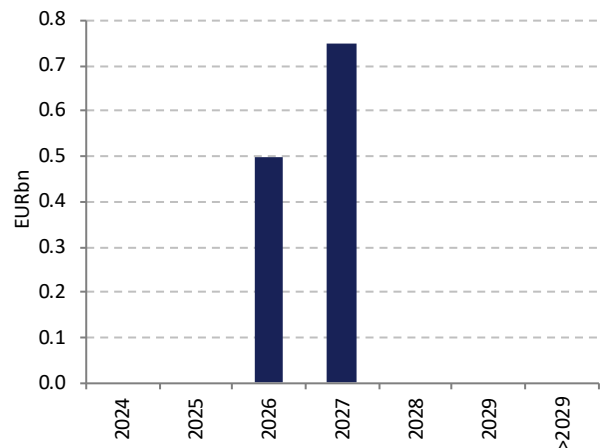


■ Auckland ■ Wellington ■ Canterbury ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



ASB Bank

New Zealand 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

ASB Bank Ltd

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | Aa3 | Stable |
| S&P | AA- | Stable |

Homepage

www.asb.co.nz

Die ASB Bank Limited (ASB Bank, ASB) mit Sitz in Auckland ist eine 100%ige Tochter der ASB Holdings Limited, welche zur Commonwealth Bank of Australia (CBA) gehört. Gemessen an den Assets von NZD 126 Mrd. per Ende Dezember 2023 ist die ASB die drittgrößte Bank Neuseelands. Im heimischen Bankensystem konnte das Institut einen Marktanteil bei Krediten von 20,0% (H1/2024) vorweisen. Die ASB betreut mit ihren rund 5.500 Mitarbeitern über 1,3 Millionen private und geschäftliche Kunden und wird von der neuseeländischen Aufsichtsbehörde Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) als national systemrelevant eingestuft. ASB hat die Segmente umstrukturiert und berichtet seitdem in „Personal Banking“, „Business Banking“, „Corporate Banking“ und „Other“. Die stärksten Segmente, gemessen am operativen Einkommen (ohne das Segment „Other“), sind das „Personal Banking“ (H1/2024: 54,3%) und das „Business Banking“ (36,2%). Das „Corporate Banking“ nimmt mit 9,5% des operativen Ertrags eine untergeordnete Stellung ein. Das Funding kommt mit 46,1% (FY/2024) zum Großteil aus der Kategorie „Haushalte“ und ist geographisch überwiegend Neuseeland zuzuordnen (75,8%). Der Anteil der Covered Bonds an den von der Bank emittierten Schuldtiteln belief sich auf 17,1% (FY/2023). In FY/2022 setzte sich ASB das Ziel bis 2030 USD 6,5 Mrd. nachhaltige und nachhaltigkeitsverknüpfte Projekte zu finanzieren. Davon konnte (Stand 30. Juni 2023) USD 1,2 Mrd. erbracht werden. Zusätzlich gab ASB USD 600 Mio. an nachhaltigen Krediten an Unternehmen aus der Agrarwirtschaft und brachte 2023 das neue Business Nachhaltige Kredite für KMUs auf den Markt (FY/2023). Das Geschäftsjahr der ASB Bank endet am 30.06. eines Jahres.

Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 62,363 | 60,854 | 61,666 |
| Total Securities | 5,044 | 4,528 | 5,808 |
| Total Deposits | 47,900 | 47,372 | 49,528 |
| Tier 1 Common Capital | 4,988 | 5,673 | 5,708 |
| Total Assets | 72,347 | 71,206 | 72,439 |
| Total Risk-weighted Assets | 40,663 | 39,717 | 40,488 |

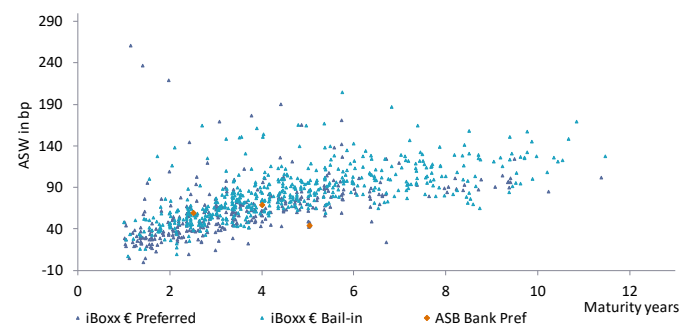
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 1,570 | 1,793 | 823 |
| Net Fee & Commission Inc. | 245 | 231 | 110 |
| Net Trading Income | 88 | 28 | 15 |
| Operating Expense | 669 | 741 | 361 |
| Credit Commit. Impair- | 25 | 38 | 6 |
| Pre-tax Profit | 1,229 | 1,276 | 581 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 2.24 | 2.47 | 2.35 | Liquidity Coverage Ratio | - | - | - |
| ROAE | 15.39 | 15.13 | 14.22 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.97 | 8.05 | 7.97 |
| Cost-to-Income | 34.80 | 36.06 | 38.10 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 12.27 | 14.28 | 14.10 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.52 | 0.55 | 0.55 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Nationale Marktstellung
- Kapitalisierung
- Zugehörigkeit zur CBA-Gruppe

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Zins- und Inflationsumfeld
- Nachlassendes Kreditwachstum

ASB Bank – Mortgage

New Zealand 

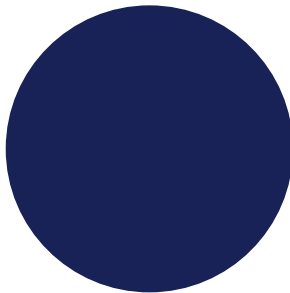
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,351 |
| Amount outstanding (EURm) | 1,661 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% |
| Current OC (nominal) | 41.5% |
| Committed OC | 11.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% New Zealand |
| Main region | 57% Auckland |
| Number of loans | 22,846 |
| Number of borrowers | 16,660 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 141,092 |
| WAL (cover pool) | 20.4y |
| WAL (covered bonds) | 3.9y |
| Fixed interest (cover pool) | 96.2% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 34.1% |
| LTV (unindexed) | 39.9% |
| Loans in arrears | 0.1% |

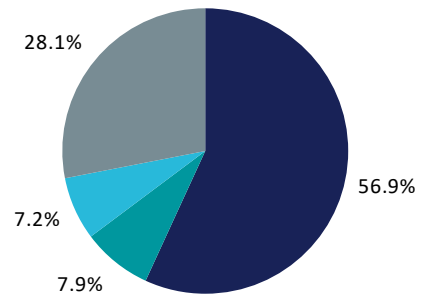
| | |
|--------------------------|----------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 3 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 1 |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 2A |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



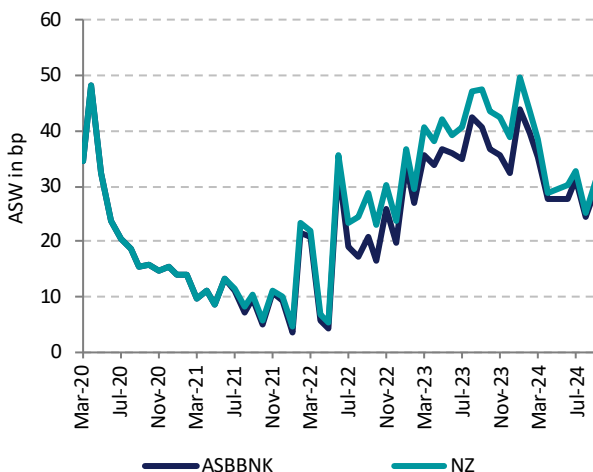
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

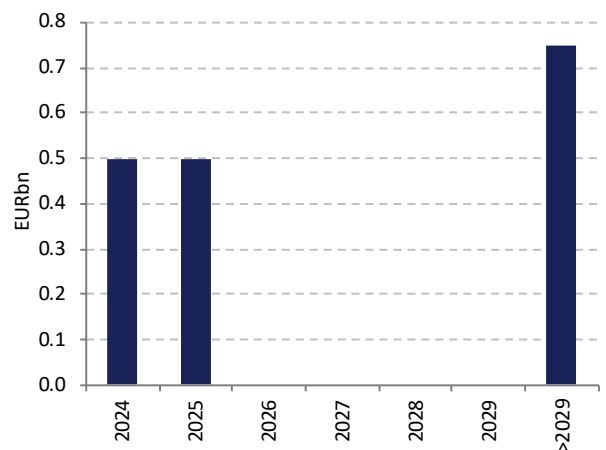


■ Auckland ■ Wellington ■ Canterbury ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Bank of New Zealand

New Zealand 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Bank of New Zealand

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | A1 | Stable |
| S&P | AA- | Stable |

Homepage

www.bnz.co.nz

Die Bank of New Zealand (BNZ) mit Sitz in Auckland ist gemessen an der Bilanzsumme (H1/2023: NZD 126,5 Mrd.) die zweitgrößte Bank Neuseelands. Das Institut ist ein 100%iges Tochterunternehmen der National Australia Bank (NAB). Von der neuseeländischen Aufsichtsbehörde Reserve Bank of New Zealand wurde die BNZ als national systemrelevant eingestuft. Die BNZ konzentriert sich hauptsächlich auf den neuseeländischen Markt und umfasst die Kundengruppen Private, Geschäfts-, Corporate und institutionelle Kunden. Eine Geschäftsunterteilung erfolgt in zwei Hauptsegmente: „Partnership Banking“ (Privat- sowie kleine und mittlere Unternehmenskunden sowie Agrarunternehmen; FY/2023: 60,7% des operativen Ertrags vor Steuern) und „Corporate and Institutional Banking“ (Finanzlösungen für Corporates und institutionelle Kunden; 37,2%) und ein drittes Segment „Other“ (2,1%). Die BNZ wies im März 2023 einen Marktanteil im Inland von 18,6% bei den Aktiva aus. Das Kreditportfolio bestand zum überwiegenden Teil aus Hypothekenkrediten (FY/2023: 56,0%), gefolgt von Krediten im Agrarsektor (15,0%). Die Bereiche andere Unternehmenskredite und Gewerbeimmobilien nahmen einen Anteil von 13,0% und 7,0% ein. Das Kreditportfolio konzentrierte sich geographisch auf die Region Auckland (48,0%). Die Gegenden um Wellington und Canterbury kommen jeweils auf 11%. Der Fundingmix der Gruppe besteht größtenteils aus Einlagen (66,4%; FY/2023). Im Rahmen der nachhaltigen Finanzierung konnte BNZ in 2023 USD 1,3 Mrd. an Sustainable Bonds emittieren. Außerdem möchte BNZ bis 2050 ein klimaneutrales Kreditportfolio erreichen. Das Geschäftsjahr endet am 30. September.

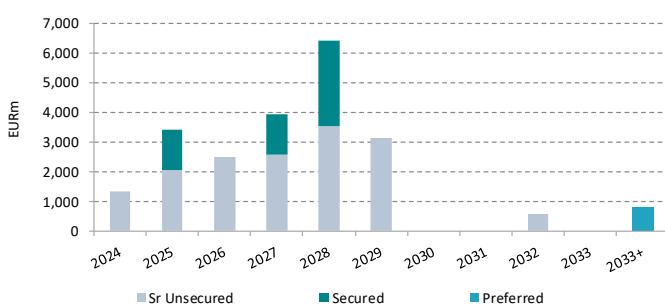
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 57,404 | 57,830 | 57,769 |
| Total Securities | 11,422 | 8,553 | 7,970 |
| Total Deposits | 42,877 | 44,605 | 44,371 |
| Tier 1 Common Capital | 5,839 | 6,017 | 6,371 |
| Total Assets | 75,938 | 73,903 | 71,503 |
| Total Risk-weighted Assets | 45,603 | 45,312 | 45,313 |

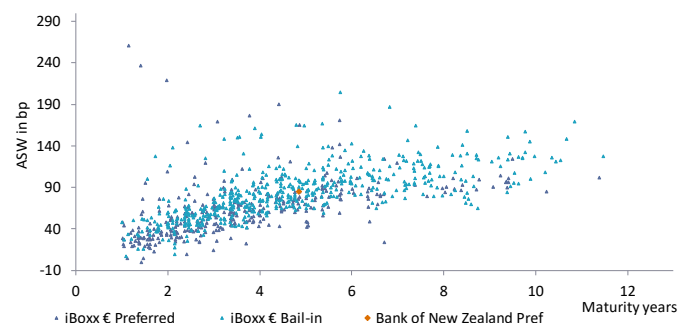
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 1,521 | 1,667 | 823 |
| Net Fee & Commission Inc. | - | 203 | 92 |
| Net Trading Income | 152 | 141 | 81 |
| Operating Expense | 651 | 703 | 361 |
| Credit Commit. Impair- | 54 | 99 | 40 |
| Pre-tax Profit | 1,194 | 1,210 | 595 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 2.04 | 2.26 | 2.30 | Liquidity Coverage Ratio | - | - | - |
| ROAE | 13.50 | 13.17 | 12.38 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 8.23 | 8.46 | 9.14 |
| Cost-to-Income | 34.28 | 34.93 | 36.21 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 12.80 | 13.28 | 14.06 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.81 | 0.91 | 0.92 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Nationale Marktstellung
- Kapitalpuffer für Risiken bei Assetqualität
- Integration in NAB Gruppe

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Steigende Finanzierungskosten
- Zins- und Inflationsumfeld

Bank of New Zealand – Mortgage

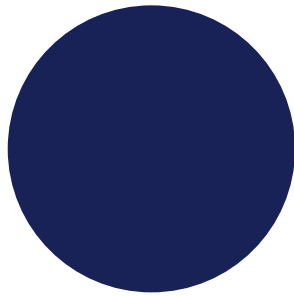
New Zealand 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

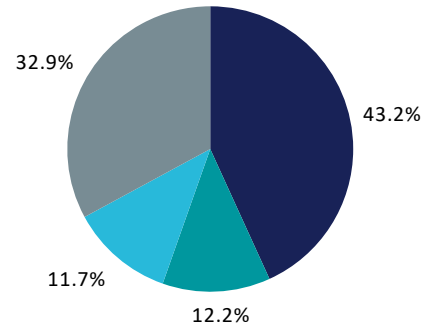
| | | | |
|----------------------------------|------------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 4,343 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 3,618 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 92.4% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 20.0% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 3.5% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% New Zealand | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 43% Auckland | RRL | - |
| Number of loans | 38,665 | JRL | - |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 18.0y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 2.7y | Recovery uplift | 1 |
| Fixed interest (cover pool) | 89.3% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 41.8% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 44.4% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



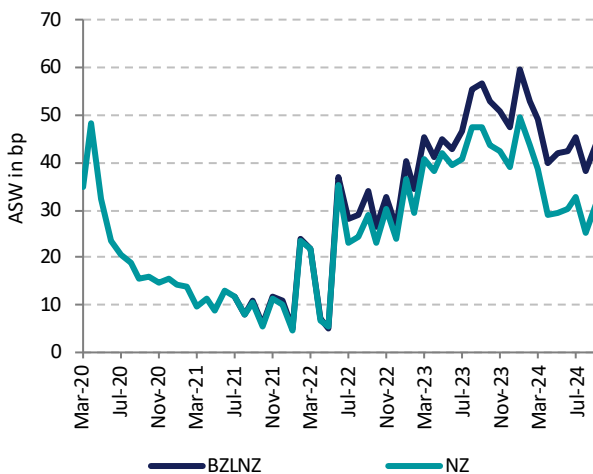
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



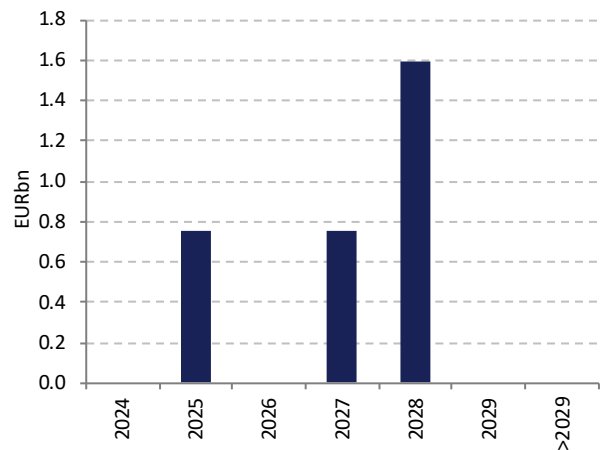
■ Auckland ■ Canterbury ■ Wellington ■ Others

Spread Development



— BZLNZ — NZ

Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Westpac New Zealand

New Zealand 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Westpac New Zealand Ltd

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | A1 | Stable |
| S&P | AA- | Stable |

Homepage

www.westpac.co.nz

Die Westpac New Zealand Ltd. (WNZ) ist über Zwischenholdings ein vollständiges Tochterunternehmen der Westpac Banking Corporation (WBC, Hauptsitz: Australien). Anteilig ist die WNZ für 11,3% der Total Assets sowie 13,6% der Erträge des Mutterkonzerns verantwortlich (FY/2023). Die Westpac New Zealand bietet ihren Kunden seit 1861 eine breite Palette von Bankprodukten und Dienstleistungen für Privat- und Geschäftskunden an. Die WNZ betreut mit über 5.000 Angestellten rund 1,5 Mio. neuseeländische Kunden. Von der neuseeländischen Aufsichtsbehörde Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) wurde die WNZ als national systemrelevant eingestuft. In Neuseeland verfügt das Institut über 15% Marktanteile bei der Kreditvergabe im Agrarsektor. Die Segmente der Bank unterteilen sich in: „Consumer Banking & Wealth“ (H1/2024: 29,5% Ertrag vor Steuern), „Institutional and Business Banking“ (55,0%) und das nicht-operative Segment „Reconciling Items“ (15,5%). Das Kreditportfolio von WNZ besteht hauptsächlich aus Hypotheken für Wohnimmobilien (H1/2024: 66,5%) sowie „Corporate“-Krediten (30,7%). Einlagen bilden mit 71,7% den Hauptbestandteil des Fundings der Bank (FY/2023). WNZ setzte sich bis 2025 das Ziel USD 6 Mrd. nachhaltige Kredite zu vergeben und USD 4 Mrd. nachhaltige Bonds zu vermitteln. Im Vergleich zu 2019 möchte WNZ bis 2025 die operativen CO₂-Emissionen um 30% senken. WNZ besitzt ein Green Bond Framework, mit dem 2019 bereits ein Green Bond (EUR 500 Mio.) auf dem europäischen Markt platziert werden konnte. Das Geschäftsjahr endet am 30. September.

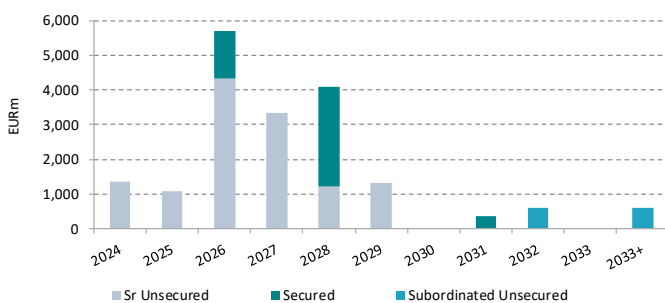
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 55,981 | 56,438 | 55,936 |
| Total Securities | 6,076 | 6,933 | 6,518 |
| Total Deposits | 46,716 | 46,704 | 45,180 |
| Tier 1 Common Capital | 4,336 | 4,388 | 4,418 |
| Total Assets | 69,234 | 69,684 | 68,685 |
| Total Risk-weighted Assets | 39,244 | 39,526 | 38,857 |

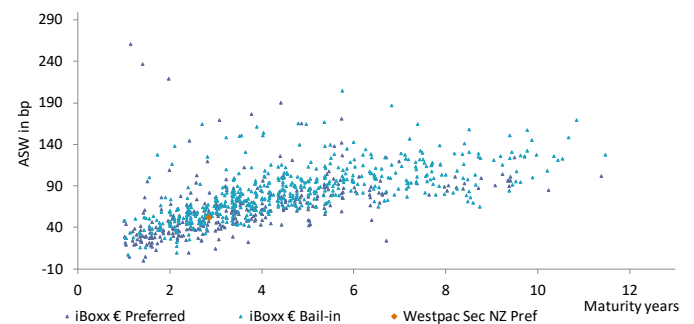
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 1,392 | 1,527 | 779 |
| Net Fee & Commission Inc. | 153 | 135 | 65 |
| Net Trading Income | - | - | - |
| Operating Expense | 687 | 743 | 390 |
| Credit Commit. Impair- | -16 | 78 | 13 |
| Pre-tax Profit | 884 | 849 | 440 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|-------------------------------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 2.00 | 2.22 | 2.28 | - | - | - |
| ROAE | 12.21 | 11.82 | 11.58 | - | - | - |
| Cost-to-Income | 44.20 | 44.50 | 46.30 | 6.36 | 6.39 | - |
| Core Tier 1 Ratio | 11.05 | 11.10 | 11.37 | 0.56 | 0.78 | 0.91 |
| Liquidity Coverage Ratio | - | - | - | 0.41 | 0.50 | 0.51 |
| IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | - | - | - | - |
| NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - | - | - | - |
| Reserves/Loans at Amort. Cost | - | - | - | - | - | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktstellung in NZ
- Integration in WBC Gruppe
- Kapitalpuffer für potentielle Verluste

Risks / Weaknesses

- Zins- und Inflationsumfeld
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Wettbewerbsumfeld

Westpac New Zealand – Mortgage

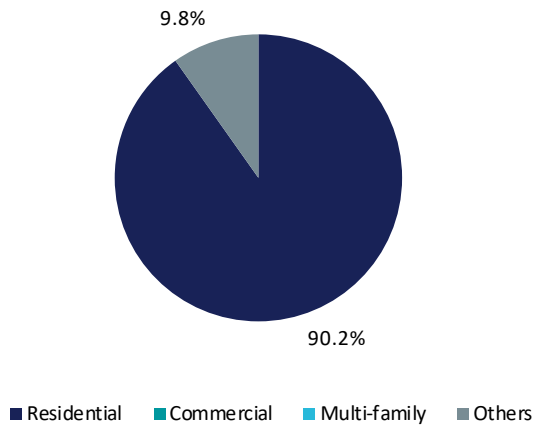
New Zealand 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

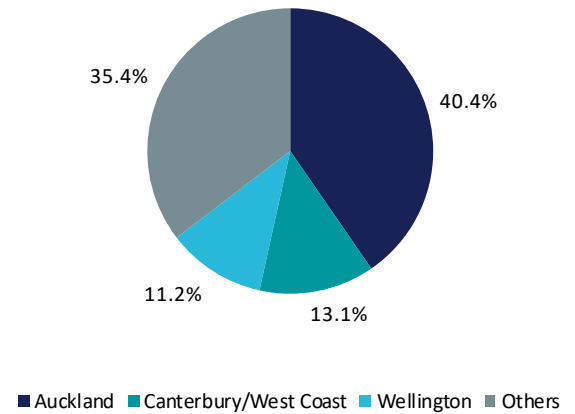
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|------------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,417 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 2,396 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 42.6% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 11.1% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% New Zealand | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 40% Auckland | RRL | - |
| Number of loans | 32,799 | JRL | - |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 22.8y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 3.3y | Recovery uplift | 1 |
| Fixed interest (cover pool) | 93.7% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 42.0% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 47.5% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.1% | Maturity structure (Bmk) | SB |

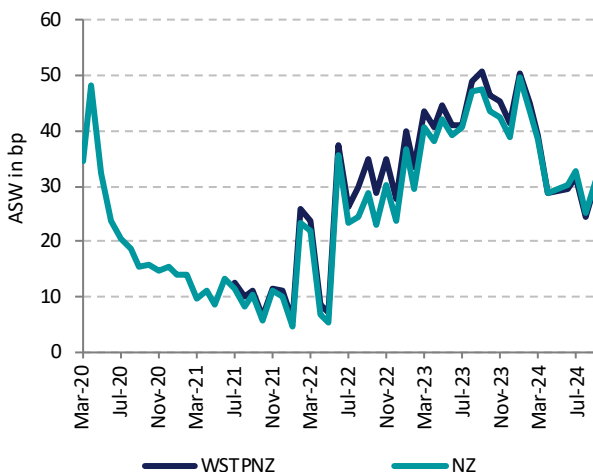
Borrower Types



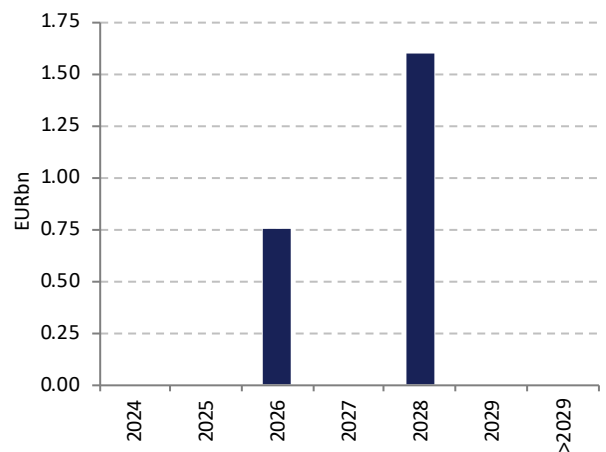
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

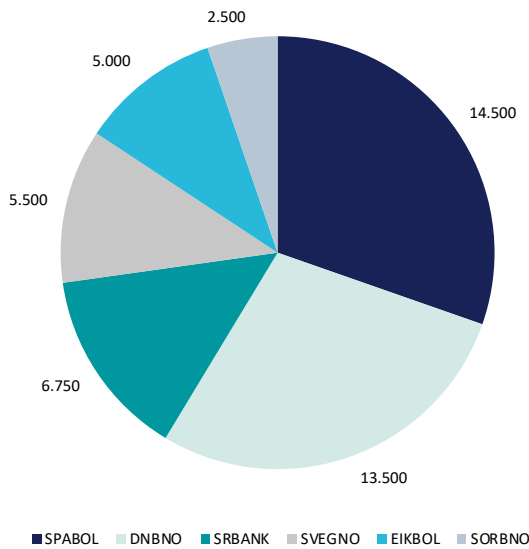
Market Overview Covered Bonds

Norway 

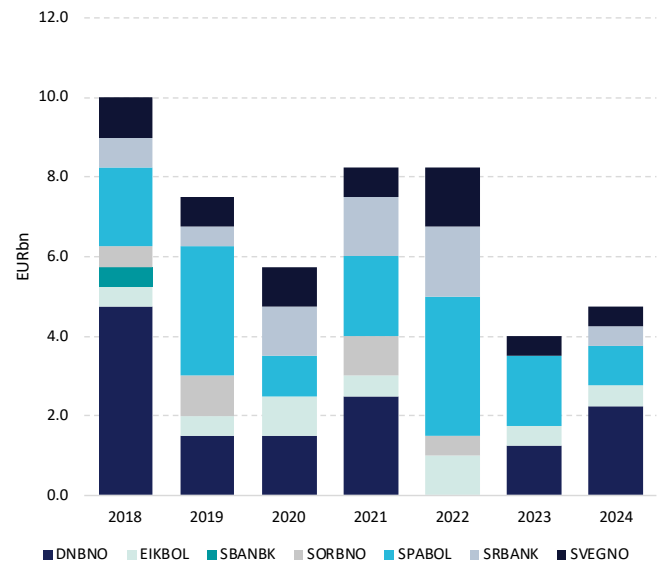
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|--------------|------------------------------|-------------|
| Cover Pool Volume | EUR 122.00bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 47.75bn |
| Amount outstanding | EUR 92.57bn | Number of benchmarks | 58 |
| Number of issuers | 7 | Outstanding ESG volume (Bmk) | EUR 9.50bn |
| No of cover pools | 7 | Number of ESG benchmarks | 12 |
| there of M / PS / others | 7 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | EUR 0.75bn |
| Ratings (low / high) | AAA / AAA | Number of subbenchmarks | 3 |
| Best possible LCR level | Level 1 | Maturity types | SB |

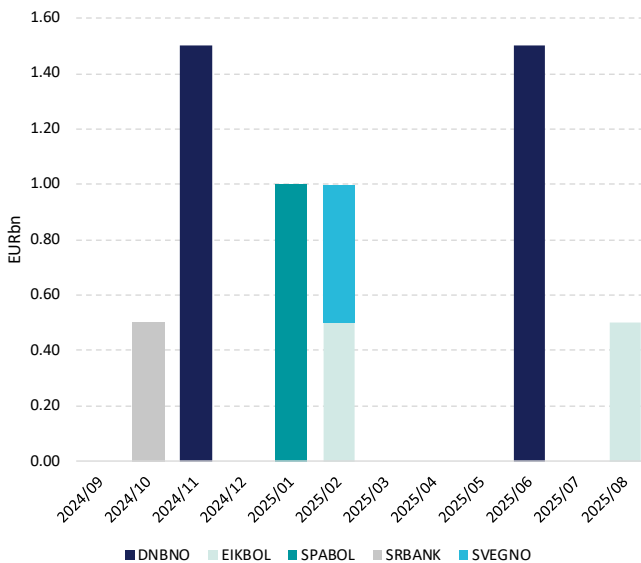
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



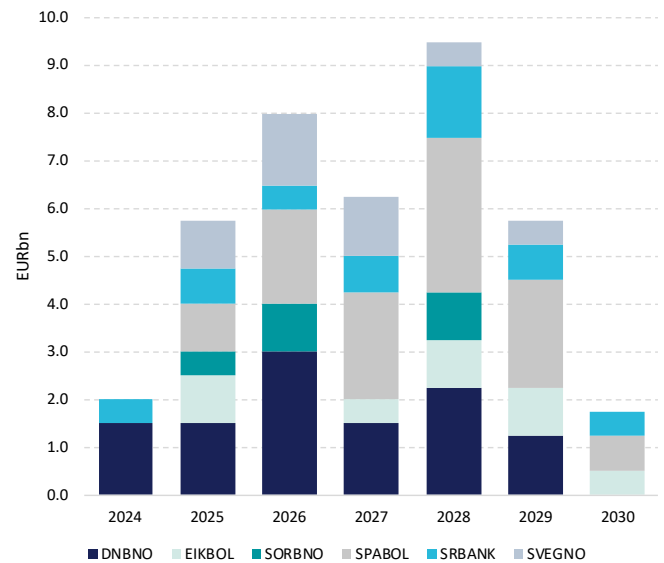
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

DNB Bank

Norway 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

DNB Bank ASA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | Aa1 | Stable |
| S&P | AA- | Stable |

Homepage

www.ir.dnb.no

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die DNB Bank ASA (DNB) ist ein führender norwegischer Finanzkonzern mit einer Marktkapitalisierung von NOK 328 Mrd. (FY/2023). Der größte Anteilseigner der an der Oslo Stock Exchange gelisteten Gruppe ist mit 34,6% der norwegische Staat. Insgesamt betreut die DNB rund 2 Mio. Retail- sowie 237.000 Firmenkunden, wobei der Fokus auf die digitalen Distributionswege gelegt wird. Die Bank sieht sich laut eigenen Aussagen als Nummer eins für digitale Privatsparer. Das Filialnetz besteht aus 51 Niederlassungen in Norwegen und 17 internationalen Filialen (FY/2023). Die Geschäftsaktivitäten unterteilen sich in die Segmente: „Personal Customers“ (FY/2023; 29,3% des Profits ohne „Eliminations“), „Corporate Customers“ (58,5%) und „Other Operations“ (12,2%), wobei letzteres u.a. das Risikomanagement und Pensionsprodukte enthält. Die DNB ist in Norwegen Marktführer und erreicht hohe Marktanteile, insbesondere bei Einlagen von Privatkunden (FY/2023: 30,0%), Geschäftskunden (35,0%), KMU-Krediten (37%) sowie bei Investmentfonds (37,8%). Im Mai 2023 wurde die Fusion mit der Sbanken vollzogen, die nun ein vollständiger Teil der DNB ist. Das Kreditportfolio (Net Exposure at Default) verteilt sich etwa gleichmäßig auf Privatkunden und Firmenkunden, wobei im Portfolio der Privatkunden 90% auf Hypotheken entfallen. Die DNB hat 13 ausstehende Green Bonds, davon jeweils vier Covered und vier Senior Preferred Bonds sowie fünf Senior Non-Preferred Bonds. Mit NOK 106 Mrd. (Q4/2023) ausstehendem Gesamtvolumen ist sie die führende nordische Bank und zählt zu den größten Green Bond-Emittenten im europäischen Bankensektor.

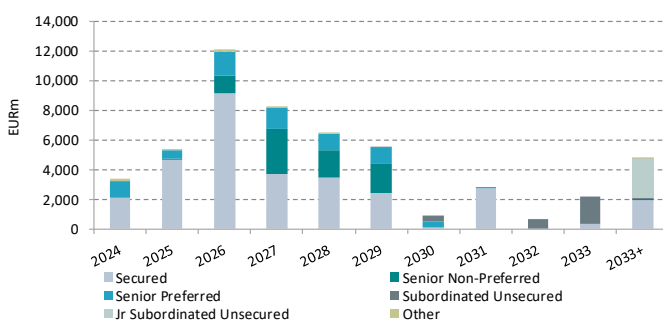
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 186,291 | 178,201 | 176,178 |
| Total Securities | 66,908 | 68,699 | 58,057 |
| Total Deposits | 132,645 | 126,952 | 137,093 |
| Tier 1 Common Capital | 18,434 | 17,837 | 18,094 |
| Total Assets | 307,094 | 306,886 | 322,069 |
| Total Risk-weighted Assets | 100,863 | 98,135 | 95,465 |

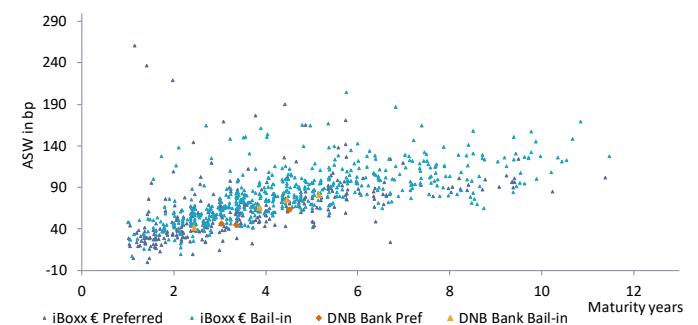
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 4,783 | 5,392 | 2,726 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,023 | 974 | 534 |
| Net Trading Income | 397 | 450 | 191 |
| Operating Expense | 2,536 | 2,472 | 1,291 |
| Credit Commit. Impairment | -27 | 232 | 77 |
| Pre-tax Profit | 4,019 | 4,419 | 2,287 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.61 | 1.88 | 1.81 | Liquidity Coverage Ratio | 120.00 | 146.30 | 135.00 |
| ROAE | 14.04 | 15.16 | 15.20 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.40 | 6.17 | 5.90 |
| Cost-to-Income | 38.73 | 34.53 | 35.37 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 18.28 | 18.18 | 18.95 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.42 | 0.40 | 0.38 |

Per 25.11.2024; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Marktführer in Norwegen
- Effizienz durch digitale Infrastruktur
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von der Kapitalmarktrefinanzierung
- Exposure in zyklischen Sektoren
- Konzentrationsrisiken bei Immobilienkrediten

DNB Boligkreditt – Mortgage

Norway 

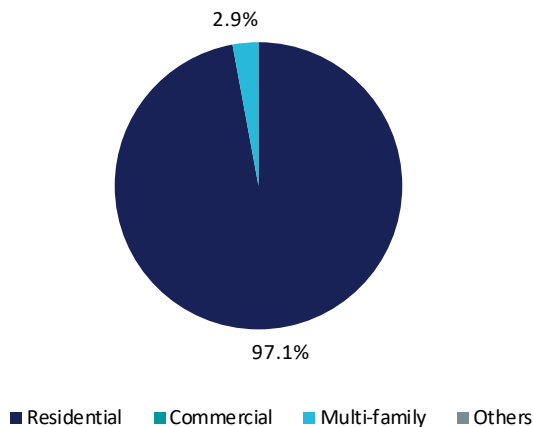
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

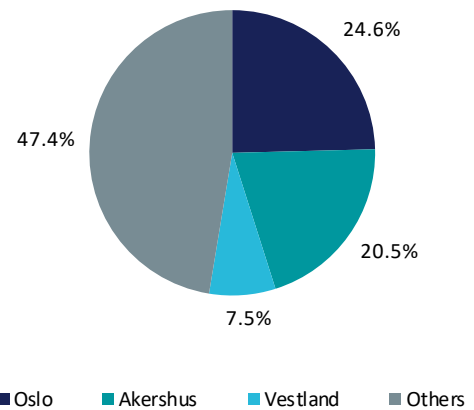
| | |
|----------------------------------|-------------|
| Cover pool volume (EURm) | 55,880 |
| Amount outstanding (EURm) | 33,922 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 39.8% |
| Current OC (nominal) | 64.7% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Norway |
| Main region | 25% Oslo |
| Number of loans | 335,974 |
| Number of borrowers | 294,477 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 189,761 |
| WAL (cover pool) | 14.5y |
| WAL (covered bonds) | 3.7y |
| Fixed interest (cover pool) | 4.9% |
| Fixed interest (covered bonds) | 53.2% |
| LTV (indexed) | 52.6% |
| LTV (unindexed) | 60.5% |
| Loans in arrears | 0.1% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 6 |
| Collateral score | 4.2% |
| RRL | aa+ |
| JRL | aaa |
| Unused notches | 4 |
| AAA credit risk (%) | 17.7% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

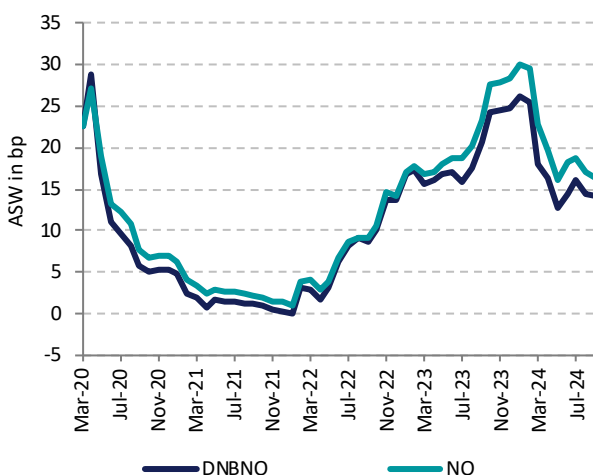
Borrower Types



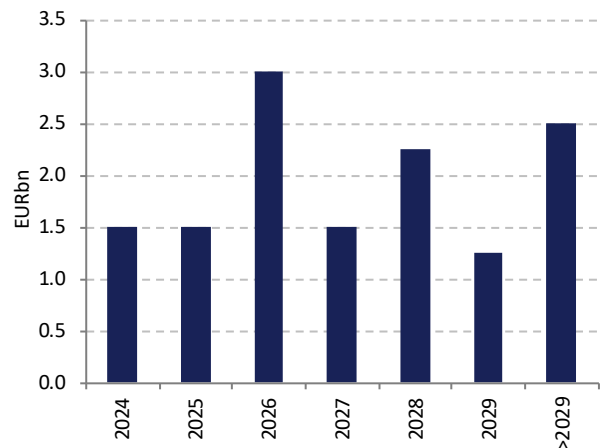
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Eika Boligkreditt

Norway 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Eika Boligkreditt AS

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A3 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.eikbol.no

Die Eika Boligkreditt AS (EikBol) ist Teil der aus 50 unabhängigen lokalen Banken und den Eika Gruppen bestehenden Eika Alliance. Zusammen betreuen die 1.800 Mitarbeiter der Allianz rund 670.000 Kunden in 180 Filialen. Eigentümer der EikBol sind Stand FY/2023 58 lokale Banken, darunter die 50 Banken der Eika Alliance sowie die OBOS Housing Foundation (norwegisches genossenschaftliches Wohnungsbaununternehmen). Die Eika Alliance ist die drittgrößte Bankengruppe in Norwegen. Ihr landesweiter Marktanteil im Bereich der norwegischen Privatkundenkredite liegt bei 9,0% (FY/2023). Mit Ausnahme der größeren Städte liegt die Marktdurchdringung sogar bei bis zu 80,0%. In der Allianz agiert die Eika Gruppen AS als Finanzdienstleistungsgruppe und bietet den Mitgliedsbanken eine komplette Infrastrukturplattform. Die EikBol auf der anderen Seite übernimmt das Covered Bond-Funding, gleichzeitig garantieren die Eigentümer der unterschiedlichen Banken eine dauerhafte ausreichende Kapitalisierung sicherzustellen und die Liquiditätsanforderungen der nächsten zwölf Monate zu erfüllen. Das Gros vom Funding sind neben Einlagen (54,0%) zu 21,7% Covered Bonds (FY/2022), wobei der Deckungsstock von letzteren ausschließlich aus erstklassigen norwegischen Wohnbauhypothekendarlehen besteht und von Moody's mit dem Bestrating von Aaa bewertet wurde. Zudem ist man Mitglied im European Covered Bond Label. Die Eika Boligkreditt ist regelmäßig am Markt vertreten und emittiert sowohl in EUR als auch in der Heimatwährung NOK. Mit zwei Emissionen von Bonds im grünen Format hat EikBol ein ausstehendes ESG-Gesamtvolumen in Höhe von EUR 1 Mrd.

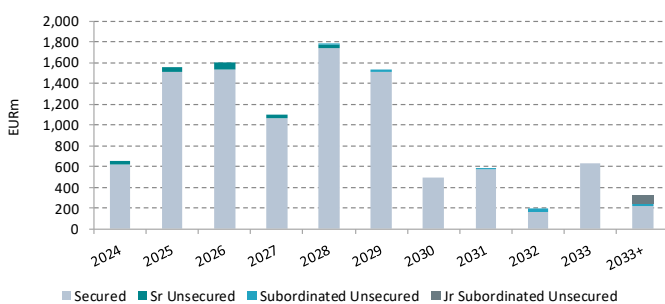
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 9,115 | 8,767 | 8,831 |
| Total Securities | 2,816 | 1,920 | 1,677 |
| Total Deposits | - | - | - |
| Tier 1 Common Capital | 569 | 533 | 549 |
| Total Assets | 12,021 | 10,799 | 10,781 |
| Total Risk-weighted Assets | 3,681 | 3,448 | 3,403 |

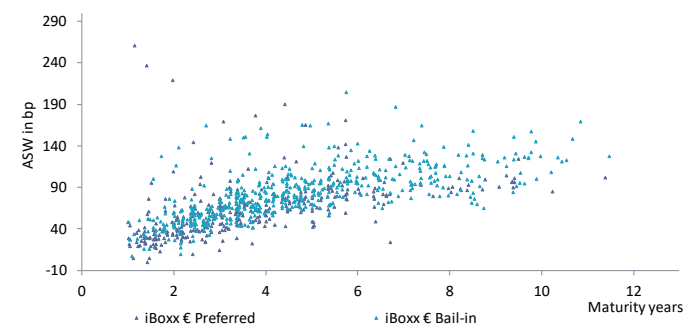
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 52 | 53 | 33 |
| Net Fee & Commission Inc. | -38 | -38 | -26 |
| Net Trading Income | -14 | 1 | 0 |
| Operating Expense | 9 | 7 | 3 |
| Credit Commit. Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | -6 | 10 | 5 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | - | - | - | Liquidity Coverage Ratio | 101.45 | 139.05 | 171.70 |
| ROAE | -0.60 | 1.55 | 1.57 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.87 | 4.98 | 5.14 |
| Cost-to-Income | - | 42.47 | 41.19 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.03 | 0.02 | - |
| Core Tier 1 Ratio | 15.46 | 15.47 | 16.12 | Reserves/Loans at Amort. Cost | - | - | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung und Assetqualität
- Stützungswahrscheinlichkeit durch Eika Alliance

Risks / Weaknesses

- Keine explizite Garantie für Stützung durch Alliance
- Konzentriertes Kreditrisiko im Heimatmarkt

Eika Boligkreditt – Mortgage

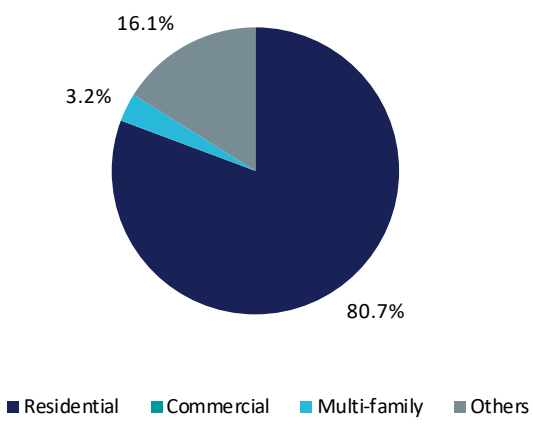
Norway 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

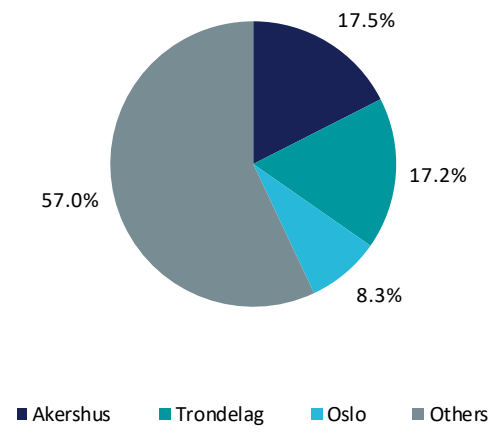
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 9,926 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 9,132 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 54.8% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 8.7% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 5.0% | TPI | High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% Norway | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 18% Akershus | RRL | - |
| Number of loans | 52,715 | JRL | - |
| Number of borrowers | 51,271 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 162,432 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 12.3y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 4.4y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 7.4% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 57.7% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 52.7% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 54.3% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

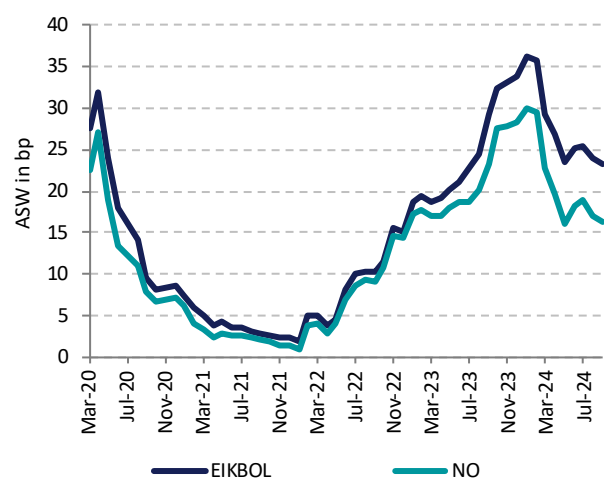
Borrower Types



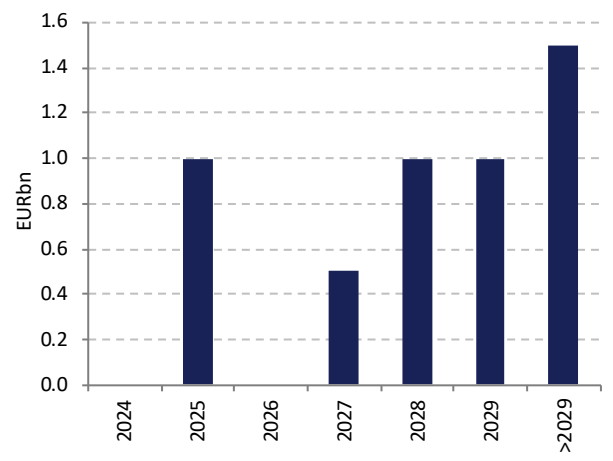
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

SpareBank 1 Boligkreditt

Norway 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

SpareBank 1 Boligkreditt

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | Aa3 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.sparebank1.no

Die SpareBank 1 Boligkreditt (SpaBol) ist das Funding-Vehikel für Mitglieder der SpareBank 1 Alliance. Diese besteht aus zwölf voneinander unabhängigen Sparkassen, die mit Ausnahme der SpareBank 1 SR-Bank Anteilseigner der SpaBol sind. Die Allianz ist nach Assets und Kreditvolumen (FY/2023) die zweitgrößte Finanzgruppe in Norwegen und besitzt dort Marktanteile im Bereich privater Immobilienkredite von 25,0%. Ziel der Gruppe ist durch eine tiefgehende Zusammenarbeit die einzelnen Sparkassen zu stärken und deren Unabhängigkeit sowie regionale Verankerung zu sichern. Dies geschieht bspw. durch gemeinsame Unternehmen, die Nicht-Kernbankprodukte anbieten. Angestrebt wird dies von der SpareBank 1 Group Holding Co., unter deren Dach die Bereiche Versicherung, Asset Management und Inkasso/Forderungsverkauf gebündelt sind. Das Kreditportfolio der Sparebank 1 Alliance besteht zu großen Teilen aus privaten (FY/2023: 66,4%) und gewerblichen Immobilienkrediten (14,1%). Die Refinanzierung der einzelnen Sparkassen erfolgt neben Einlagen (FY/2023: 40,0%) zu einem großen Teil über Covered Bonds (26,0%), die zumeist über die SpaBol emittiert werden. Im Gegenzug für die Refinanzierung transferieren die Sparkassen qualifizierte Hypothekendarlehen zur SpaBol. Die Kredite des Deckungsstocks sind ausschließlich wohnwirtschaftlicher Natur und teilen sich geographisch überwiegend auf die Provinzen Viken (FY/2023: 26,6%), Trøndelag (15,1%), Oslo (13,7%) und Innlandet (9,8%) auf. Die Bank ist ein aktiver Emittent von ESG-konformen Anleihen in unterschiedlichen Währungen und emittierte im Mai ihren vierten Green Bond im Volumen von EUR 750 Mio.

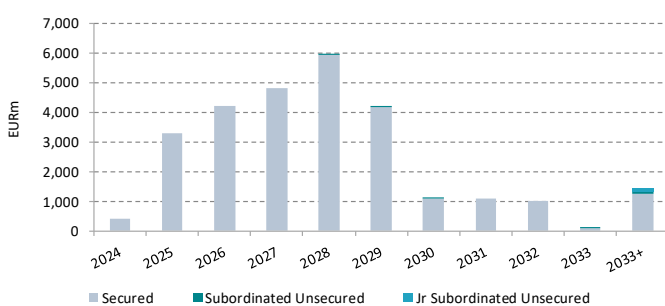
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 24,020 | 24,697 | 24,662 |
| Total Securities | 3,174 | 3,756 | 3,683 |
| Total Deposits | - | - | - |
| Tier 1 Common Capital | 1,085 | 965 | 1,006 |
| Total Assets | 27,342 | 28,591 | 28,659 |
| Total Risk-weighted Assets | 5,889 | 6,438 | 6,288 |

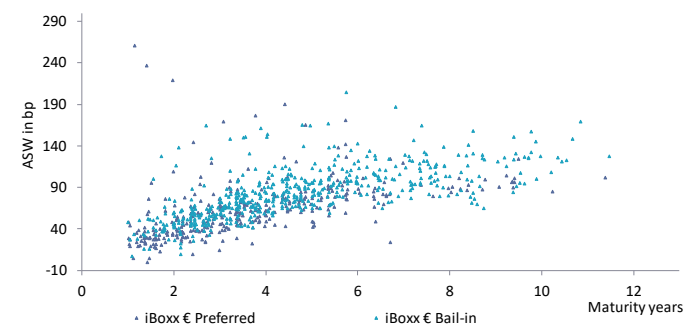
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 163 | 128 | 85 |
| Net Fee & Commission Inc. | -124 | -69 | -51 |
| Net Trading Income | -29 | 0 | 5 |
| Operating Expense | 4 | 4 | 2 |
| Credit Commit. Impairment | 2 | 1 | 1 |
| Pre-tax Profit | 5 | 54 | 37 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | - | - | - | Liquidity Coverage Ratio | 100.26 | 102.03 | 111.64 |
| ROAE | 0.35 | 3.72 | 4.95 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.14 | 3.42 | 3.57 |
| Cost-to-Income | 41.55 | 6.63 | 5.22 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 18.42 | 14.99 | 16.00 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.01 | 0.02 | 0.02 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Starkes Kreditportfolio
- Kapitalabsicherung durch Mitgliedsbanken

Risks / Weaknesses

- Konzentration des Kreditrisikos
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

SpareBank 1 Boligkreditt – Mortgage

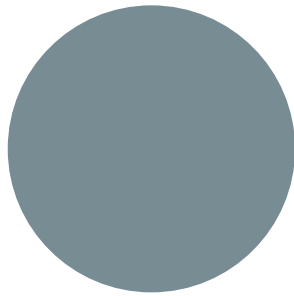
Norway 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

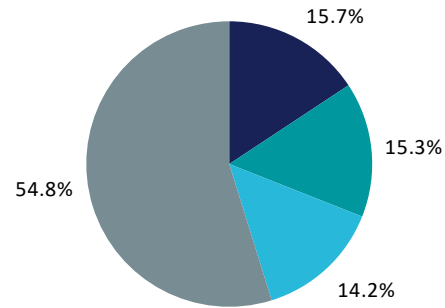
| | | | |
|----------------------------------|---------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 26,295 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 24,910 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 62.2% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 5.6% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 5.0% | TPI | High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 5 |
| Main country | 100% Norway | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 16% Trondelag | RRL | - |
| Number of loans | 152,327 | JRL | - |
| Number of borrowers | 148,724 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 159,475 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 23.1y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 4.7y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 0.0% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 63.9% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 54.8% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 60.5% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



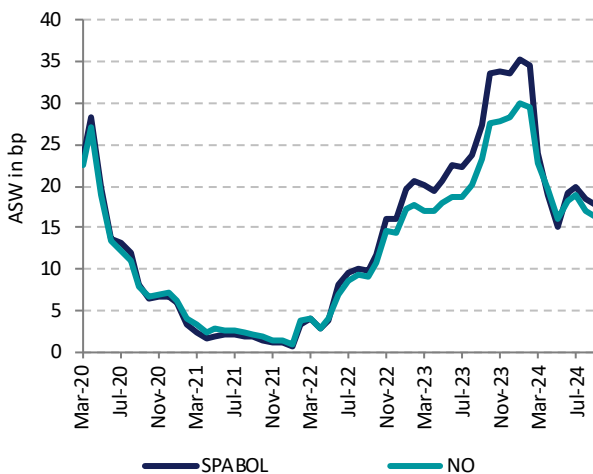
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



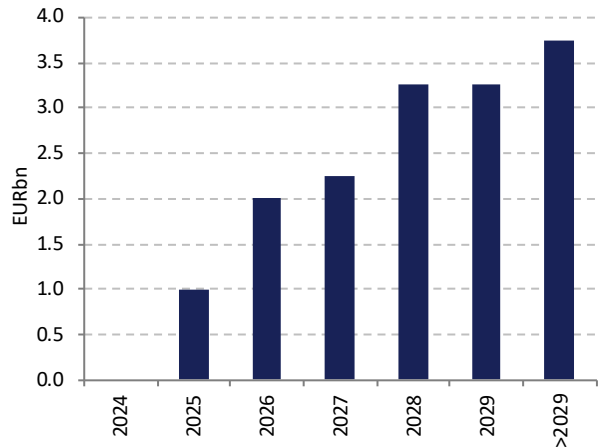
■ Trondelag ■ Akershus ■ Oslo ■ Others

Spread Development



— SPABOL — NO

Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

SpareBank 1 SR-Bank

Norway 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

SpareBank 1 SR-Bank ASA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A | Stable |
| Moody's | Aa3 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.sparebank1.no

Die SpareBank 1 SR-Bank ASA (SR-Bank) ist ein Gründungsmitglied der SpareBank 1 Alliance, der zweitgrößten Finanzgruppe Norwegens. Diese besteht aus 12 unabhängigen Sparkassen, die sich zur Hebung von Synergieeffekten etwa in der IT-Infrastruktur und dem gemeinsamen Markenauftritt zusammengeschlossen haben. Die SR-Bank konzentriert ihr Geschäft im Süden und Westen Norwegens (sowie Oslo und Vigelandsparken im Osten) und ist Marktführer in ihrem Heimatmarkt Rogaland. Die Geschäftstätigkeit gliedert sich in die Segmente „Retail Market“, „Large Corporates“ sowie „SME & Agriculture“. Das Institut hält zudem mehrere Tochtergesellschaften und Beteiligungen, die es der SR-Bank ermöglichen ein größeres Angebot an Finanzdienstleistungen anzubieten. Im Dezember 2023 erhöhte SR-Bank die Beteiligung auf 33,3% an der Sparebank 1 Markets AS, um einen stärkeren Fokus auf die Kapitalmärkte zu legen. Zusätzlich plant SR-Bank die Fusion mit der SpareBank 1 Sor-Norge zum 1. Oktober 2024 mit dem Ziel langfristig aus Synergien der Erträge zu profitieren. Daraus würde die größte Sparkasse Norwegens resultieren. Eine weitere Kooperation ist die SR-Bank mit der dänischen Sydbank eingegangen, sodass Firmenkunden der Zugang zum deutschen und dänischen Bankenservice ermöglicht wird. Das Kreditportfolio besteht zu 59,7% aus Retail- und zu 40,3% aus Firmenkunden. Die Refinanzierung mittels Covered Bonds erfolgt über die vollständige Tochter SR-Boligkredit. In 2023 wurden zwei Green Bonds im Gesamtvolumen von EUR 1,5 Mio. emittiert. Ergänzend sollen bis 2030 NOK 50 Mrd. in die Finanzierung von nachhaltigen Aktivitäten fließen (Stand FY/2023: NOK 30,7 Mrd.).

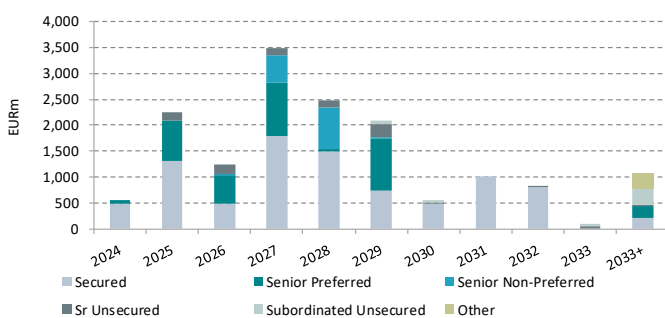
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 23,865 | 24,156 | 24,821 |
| Total Securities | 6,976 | 6,650 | 6,721 |
| Total Deposits | 14,066 | 13,300 | 13,573 |
| Tier 1 Common Capital | 2,223 | 2,300 | 2,370 |
| Total Assets | 32,836 | 32,314 | 33,521 |
| Total Risk-weighted Assets | 12,757 | 13,059 | 13,419 |

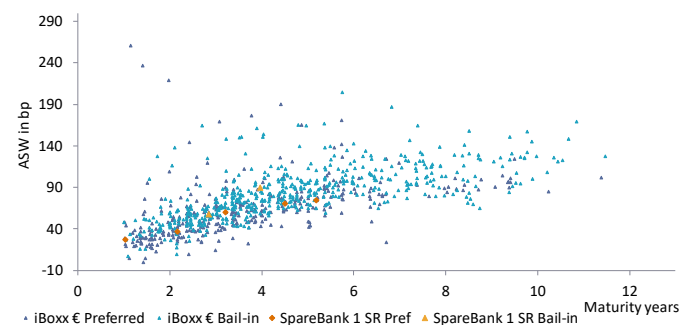
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 447 | 538 | 301 |
| Net Fee & Commission Inc. | 173 | 169 | 89 |
| Net Trading Income | 13 | -7 | -0 |
| Operating Expense | 280 | 284 | 144 |
| Credit Commit. Impairment | 0 | -20 | 12 |
| Pre-tax Profit | 417 | 497 | 258 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.43 | 1.75 | 1.90 | Liquidity Coverage Ratio | 176.00 | 207.00 | 204.00 |
| ROAE | 12.23 | 14.69 | 13.76 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 7.10 | 7.40 | 7.32 |
| Cost-to-Income | 40.73 | 38.83 | 34.55 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.28 | 0.96 | 0.83 |
| Core Tier 1 Ratio | 17.42 | 17.61 | 17.66 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.69 | 0.47 | 0.44 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Exposure im Öl- und CRE-Geschäft
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

SR-Boligkreditt – Mortgage

Norway 

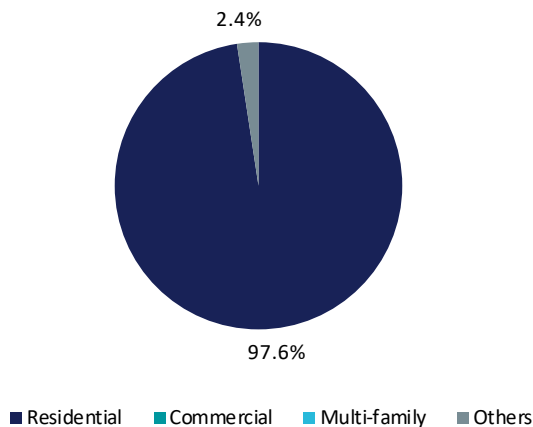
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

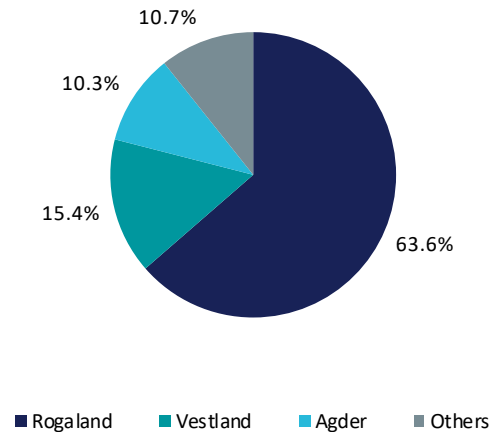
| | |
|----------------------------------|--------------|
| Cover pool volume (EURm) | 9,457 |
| Amount outstanding (EURm) | 7,910 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 85.3% |
| Current OC (nominal) | 19.6% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Norway |
| Main region | 64% Rogaland |
| Number of loans | 53,404 |
| Number of borrowers | 52,634 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 175,370 |
| WAL (cover pool) | 17.5y |
| WAL (covered bonds) | 5.4y |
| Fixed interest (cover pool) | 0.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 79.8% |
| LTV (indexed) | 58.4% |
| LTV (unindexed) | 63.1% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

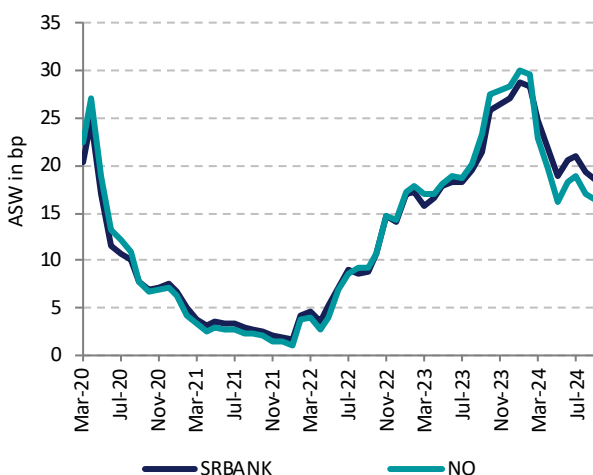
Borrower Types



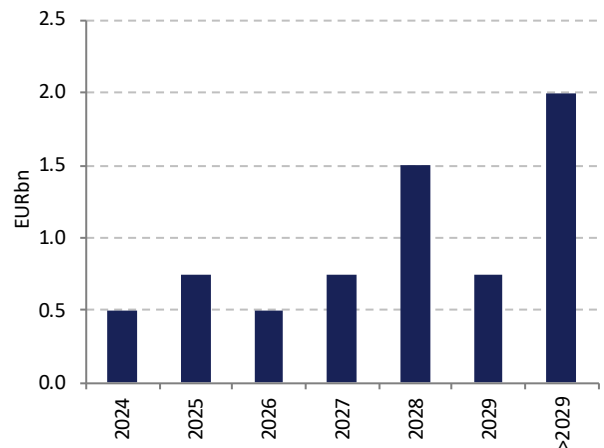
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Sparebanken More

Norway 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Sparebanken More

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A1 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.sbm.no

Die Wurzeln der Sparebanken More (SBM) reichen zurück bis in das Jahr 1843. Ihre Anteile sind an der Börse in Oslo gelistet. Das unabhängige Institut (SBM hat sich keiner Allianz angeschlossen) beschäftigt 412 Mitarbeiter (FY/2023) und verfügt über 26 Geschäftsstellen in der Heimatregion More og Romsdal. Die Bank bietet Privatpersonen, Firmen und dem öffentlichen Sektor u.a. Dienstleistungen in den Bereichen Einlagen, Kredite, Vermögensverwaltung und Versicherung an. Der Fokus des Instituts liegt auf Privatkunden (Q1/2024: 65,5% des Kreditportfolios). Auf gewerbliche Immobilienkredite entfallen 10,8%. Die SBM hat vier 100%ige Tochterunternehmen: More Boligkreditt AS (MBOL), More Eiendomsmegling AS (MES), Sparebankeiendom AS (SBE) und Storgata 41-45 Molde AS (SGM). Zweck der MBOL ist es, Hypotheken der SBM zu erwerben und durch die Emission von Covered Bonds zu refinanzieren. MES agiert als Makler des Immobiliengewerbes für Privat- und Unternehmenskunden. Die SBE und die SGM sind Immobiliengesellschaften der SBM, die die bankeigenen Gewerbeimmobilien besitzen und verwalten. Die SBM berichtet in den Segmenten „Retail“ (FY/2023: 46,5% des Gesamtertrags), „Corporate“ (39,1%) und „Real Estate Brokerage“ (1,5%) sowie den nicht-operativen Segmenten „Other“ (15,9%) und „Elimination“ (-3,1%). Das Funding besteht zu großen Teilen aus Einlagen (Q1/2024: 56,1%) und Covered Bonds (26,8%). Anteilig am Funding mit 7,1% stellen Green Senior Non-Preferred und Green Covered Bonds für erneuerbare Energien und grüne Immobilien. Die SBM plant außerdem, sich bis 2050 zu einem klimaneutralen Institut zu entwickeln.

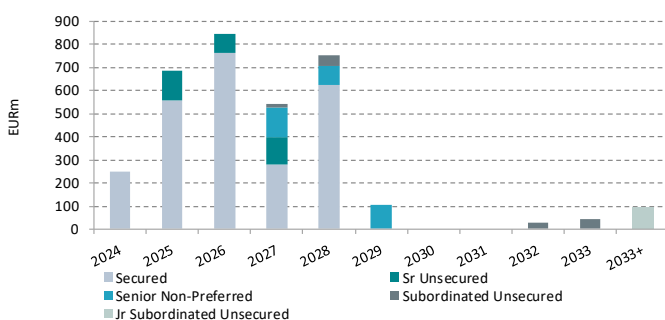
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-------|-------|--------|
| Net Loans to Customers | 7,226 | 7,278 | 7,451 |
| Total Securities | 1,163 | 1,200 | 1,151 |
| Total Deposits | 4,168 | 4,230 | 4,312 |
| Tier 1 Common Capital | 611 | 612 | 603 |
| Total Assets | 8,500 | 8,631 | 8,745 |
| Total Risk-weighted Assets | 3,412 | 3,355 | 3,279 |

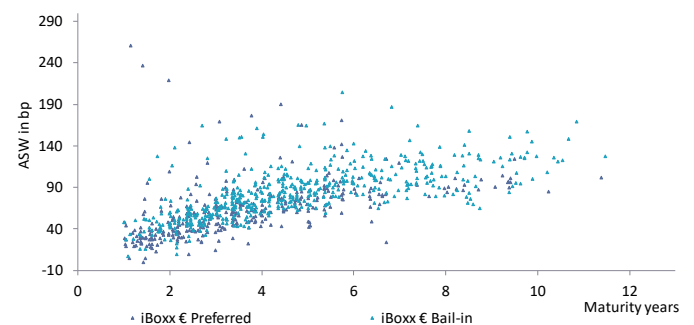
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 150 | 166 | 89 |
| Net Fee & Commission Inc. | 21 | 19 | 9 |
| Net Trading Income | -2 | 4 | 3 |
| Operating Expense | 74 | 75 | 41 |
| Credit Commit. Impairment | -0 | -5 | -2 |
| Pre-tax Profit | 100 | 122 | 63 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.78 | 2.03 | 2.09 | Liquidity Coverage Ratio | 184.68 | 173.98 | 156.00 |
| ROAE | 10.10 | 12.86 | 12.48 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 7.25 | 7.14 | 6.94 |
| Cost-to-Income | 42.54 | 39.13 | 40.22 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.06 | 0.12 | 0.11 |
| Core Tier 1 Ratio | 17.89 | 18.23 | 18.39 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.43 | 0.33 | 0.29 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Assetqualität & Kapitalisierung
- Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Kapitalmarktfunding
- Geographische Konzentration auf Norwegen

More Boligkreditt – Mortgage

Norway 

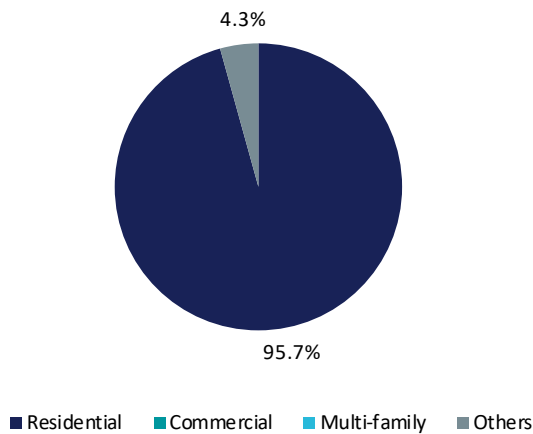
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

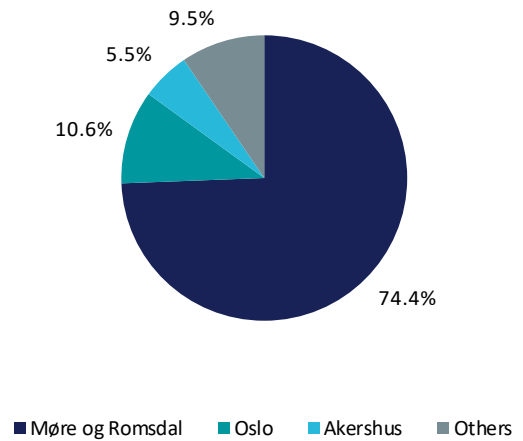
| | |
|----------------------------------|---------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,813 |
| Amount outstanding (EURm) | 2,390 |
| -thereof ≥ EUR 250m | 31.4% |
| Current OC (nominal) | 17.7% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Norway |
| Main region | 74% Møre og Romsdal |
| Number of loans | 18,876 |
| Number of borrowers | 16,896 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 159,320 |
| WAL (cover pool) | 19.7y |
| WAL (covered bonds) | 2.7y |
| Fixed interest (cover pool) | 7.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 35.0% |
| LTV (indexed) | 53.9% |
| LTV (unindexed) | 57.9% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|---------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 3 |
| Collateral score | 4.6% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (SBmk) | 2A |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (SBmk) | SB |

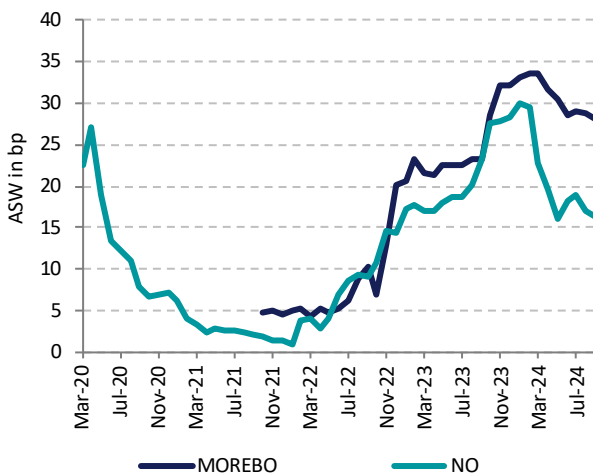
Borrower Types



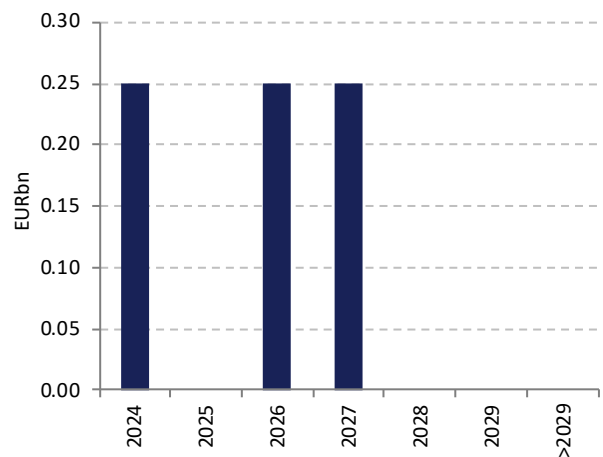
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Sparebanken Sor

Norway 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Sparebanken Sor

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A1 | Positive |
| S&P | - | - |

Homepage

www.sor.no

Die Sparebanken Sor ist eine unabhängige norwegische Universalbank mit Sitz in Kristiansand, die Privatpersonen, Unternehmen sowie öffentlichen Instituten verschiedenste Produkte im Privat- und Firmenkundengeschäft anbietet. Größter Anteilseigner des Instituts ist mit 26,2% die Sparebankstiftelsen Sparebanken Sor (Stand: 31. Dezember 2023). Die Anteile der Sor werden an der Börse in Oslo gehandelt. Der geographische Fokus des ausschließlich regional agierenden Institutes liegt im Süden Norwegens, insbesondere in der Provinz Agder mit einem führenden Marktanteil im Retail-Bereich von 29,5% (Q4/2023). Die Sparebanken Sor ist durch Tochtergesellschaften und Beteiligungen an Unternehmen als Immobilien- und Versicherungsmakler sowie als Anbieter von Leasing-Produkten aktiv. Die Geschäftsbereiche der Sor unterteilen sich in die drei operativen Segmente „Retail Market“ (RM; 46,7% des Vorsteuergewinns), „Corporate Market“ (CM; 50,4%) und „Sormegleren“ (real estate; 0%). Das nicht operative Segment „Undistributed and Elimination“ (2,9%) beinhaltet u.a. die Abteilungen Personal und Kapitalmarkt. Das Funding der Sor besteht hauptsächlich aus Einlagen (FY/2023: 51,3%) und Covered Bonds (36,9%), wobei die 100%ige Tochtergesellschaft Sparebanken Sor Boligkreditt bei letzteren als Refinanzierungsvehikel dient. Von ihr emittierte Covered Bonds werden seitens Moody's mit der Bestnote „Aaa“ bewertet. Seit dem Green Bond Framework von 2019 emittierte die Sor Green Covered Bonds in Höhe von NOK 10 Mrd. Anteilig überdecken sich 59,0% aller Assets mit den Anforderungen der EU-Taxonomie-Verordnung für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten.

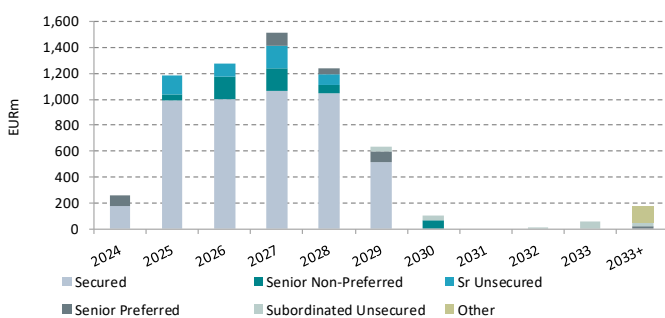
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 11,763 | 11,378 | 11,488 |
| Total Securities | 2,329 | 2,355 | 2,687 |
| Total Deposits | 6,230 | 6,180 | 6,475 |
| Tier 1 Common Capital | 1,297 | 1,265 | 1,279 |
| Total Assets | 14,952 | 14,044 | 14,703 |
| Total Risk-weighted Assets | 7,585 | 7,552 | 7,656 |

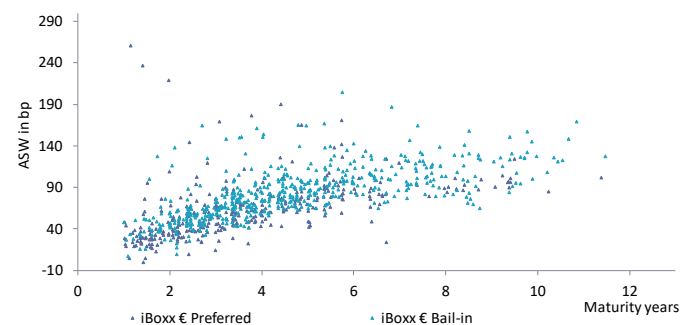
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 235 | 267 | 143 |
| Net Fee & Commission Inc. | 41 | 35 | 17 |
| Net Trading Income | -9 | - | 3 |
| Operating Expense | 113 | 113 | 59 |
| Credit Commit. Impairment | 7 | 4 | 2 |
| Pre-tax Profit | 160 | 195 | 110 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.60 | 1.96 | 2.06 | Liquidity Coverage Ratio | 177.00 | 156.00 | 170.00 |
| ROAE | 8.39 | 10.96 | 12.74 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 8.82 | 9.07 | 8.76 |
| Cost-to-Income | 40.40 | 36.13 | 34.39 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.53 | 0.86 | 0.73 |
| Core Tier 1 Ratio | 17.10 | 16.75 | 16.70 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.32 | 0.34 | 0.35 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Kreditrisikokonzentration
- Abhängigkeit von Kapitalmarktfunding

Sparebanken Sor Boligkreditt – Mortgage

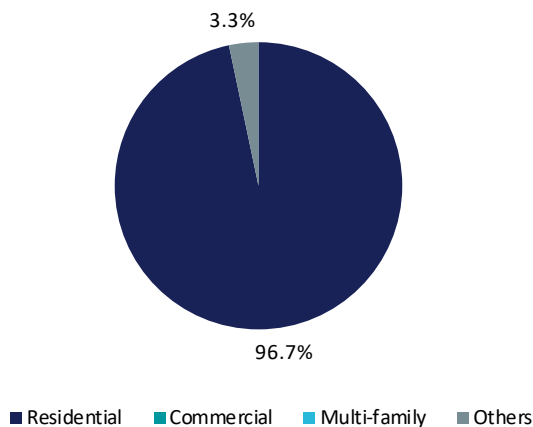
Norway 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

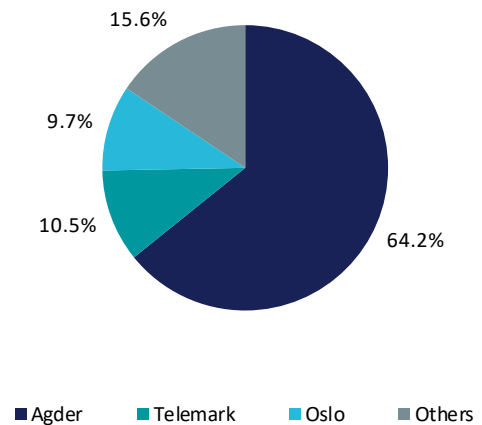
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 4,627 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 4,101 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 61.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 12.8% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 5.0% | TPI | High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 4 |
| Main country | 100% Norway | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 64% Agder | RRL | - |
| Number of loans | 37,056 | JRL | - |
| Number of borrowers | 31,018 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 144,248 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 9.9y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 2.6y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 0.0% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 53.4% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 52.6% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 60.5% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.2% | Maturity structure (Bmk) | SB |

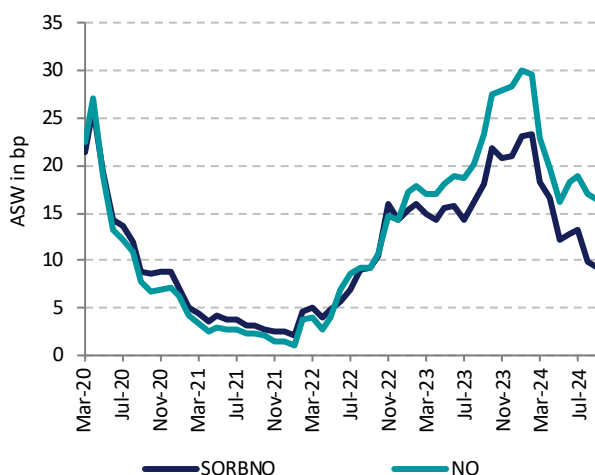
Borrower Types



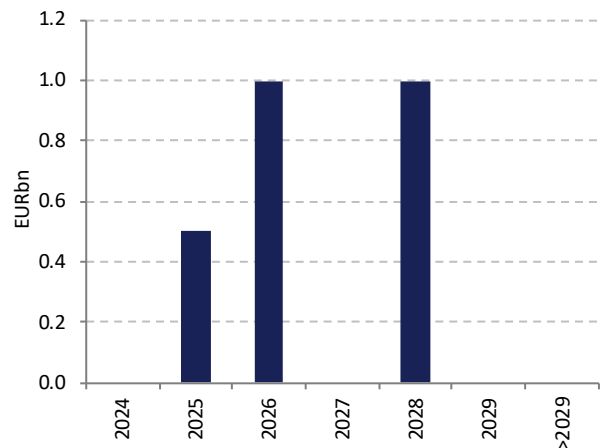
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Sparebanken Vest

Norway 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Sparebanken Vest

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | Aa3 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.spv.no

Die in Bergen ansässige Sparebanken Vest (SV) ist eine von Norwegens drei größten unabhängigen Sparkassen. Der größte Anteilseigner der an der Osloer Börse gelisteten Bank ist die Sparebankstiftinga Hardanger (FY/2023: 10,9%). 776 Mitarbeiter bieten in 36 Filialen ihren ca. 343.000 Privat- und 14.500 Geschäftskunden die komplette Bandbreite einer Universalbank an. Über Tochtergesellschaften und Beteiligungen werden Versicherungsdienstleistungen sowie Wertpapierhandel und Leasing offeriert. Die SV konzentriert ihre Tätigkeiten auf den Westen Norwegens, zielt aber mit ihren digitalen Konzepten darauf ab, eine landesweite Präsenz aufzubauen. Unter dem Markennamen Bulder Bank bietet die SV ihren Kunden ausschließlich digitale Bankdienstleistungen an. Das Kreditportfolio setzt sich aus den Bereichen Retail (FY/2023: 76,0%) und Corporate (24,0%) zusammen. Ein Großteil der Kreditnehmer stammt aus der Provinz Vestland (FY/2023: 58,0%), gefolgt von Rogaland (18,0%), „Oslo und Viken“ (15,0%), „More und Romasdal“ (4,0%) sowie „Other“ (5,0%). Rund 70% der Kredite in der Region „Oslo und Viken“ werden durch die Digitalbank Bulder ausgegeben. Die Kapitalmarktrefinanzierung der SV besteht zu ca. 85,0% (FY/2023) aus Covered Bonds, die über die 100%ige Tochter Sparebanken Vest Boligkreditt AS emittiert werden. In 2023 konnte die SV Boligkreditt zwei Green Covered Bonds (SEK 3 Mrd. sowie NOK 6 Mrd.) emittieren. Anteilige Assets der Gruppe von 6,0% sind mit der EU-Taxonomie zu vereinbaren. Bis 2040 möchte die SV eine Netto-Null der Emissionen ausweisen und erreichte 2020 das Zwischenziel der Reduktion um 50% zu im Vergleich zu 2018.

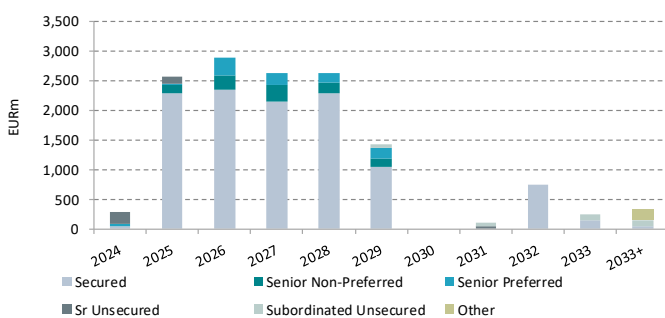
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 21,321 | 22,819 | 23,824 |
| Total Securities | 3,194 | 3,794 | 3,866 |
| Total Deposits | 10,663 | 11,027 | 11,751 |
| Tier 1 Common Capital | 1,677 | 1,614 | 1,690 |
| Total Assets | 25,056 | 27,345 | 28,271 |
| Total Risk-weighted Assets | 9,272 | 9,638 | 9,499 |

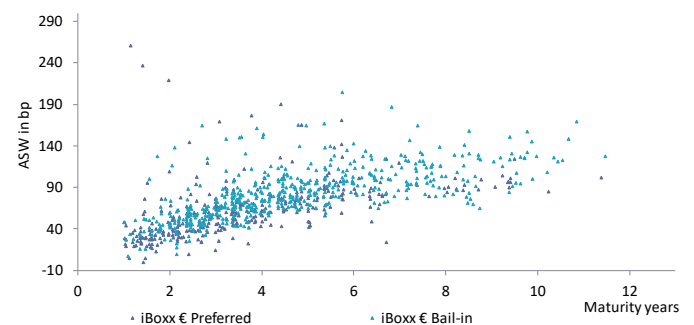
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 396 | 459 | 261 |
| Net Fee & Commission Inc. | 90 | 80 | 42 |
| Net Trading Income | -1 | -8 | -0 |
| Operating Expense | 167 | 155 | 79 |
| Credit Commit. Impairment | 5 | 8 | 6 |
| Pre-tax Profit | 347 | 387 | 232 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.61 | 1.87 | 1.93 | Liquidity Coverage Ratio | 154.90 | 183.50 | 182.00 |
| ROAE | 14.00 | 15.97 | 20.02 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.75 | 5.94 | 6.01 |
| Cost-to-Income | 32.49 | 28.19 | 24.82 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.23 | 0.33 | 0.23 |
| Core Tier 1 Ratio | 18.09 | 16.75 | 17.79 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.43 | 0.37 | 0.35 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Marktposition im Heimatmarkt (insb. Retail)
- Wertminderungen auf niedrigem Niveau

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von der Kapitalmarktrefinanzierung
- Geographische Diversifikation
- Moderates Niveau an liquiden Assets

Sparebanken Vest Boligkreditt – Mortgage

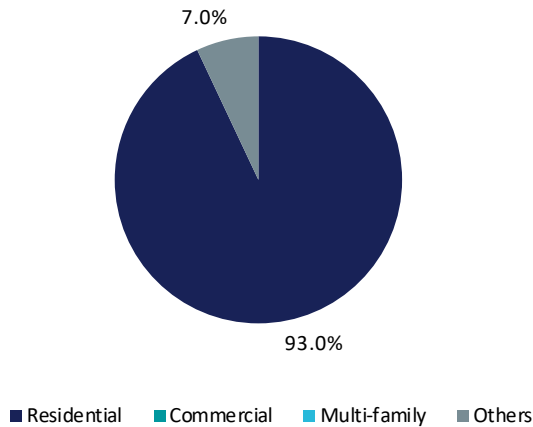
Norway 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

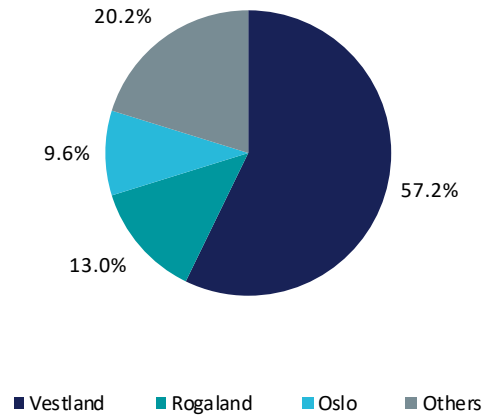
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 13,005 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 10,209 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 53.9% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 27.4% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 5.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 4 |
| Main country | 100% Norway | Collateral score | 4.7% |
| Main region | 57% Vestland | RRL | - |
| Number of loans | 80,049 | JRL | - |
| Number of borrowers | 68,760 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 175,903 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 13.6y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.1y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 9.8% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 51.3% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 55.4% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 58.4% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.1% | Maturity structure (Bmk) | SB |

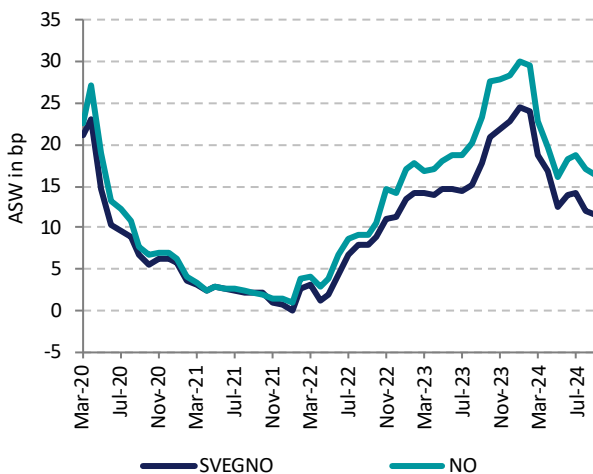
Borrower Types



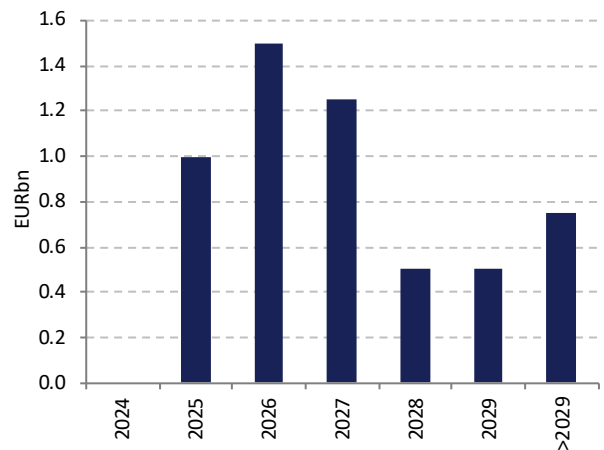
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

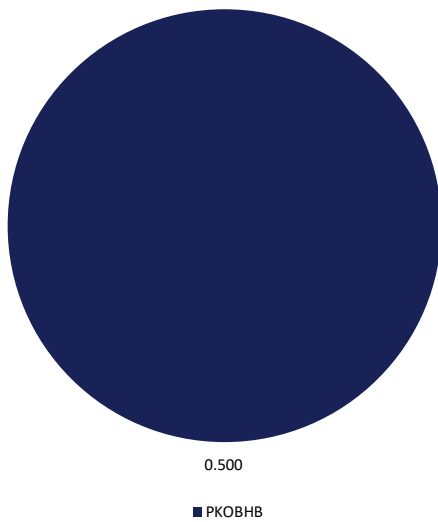
Market Overview Covered Bonds

Poland 

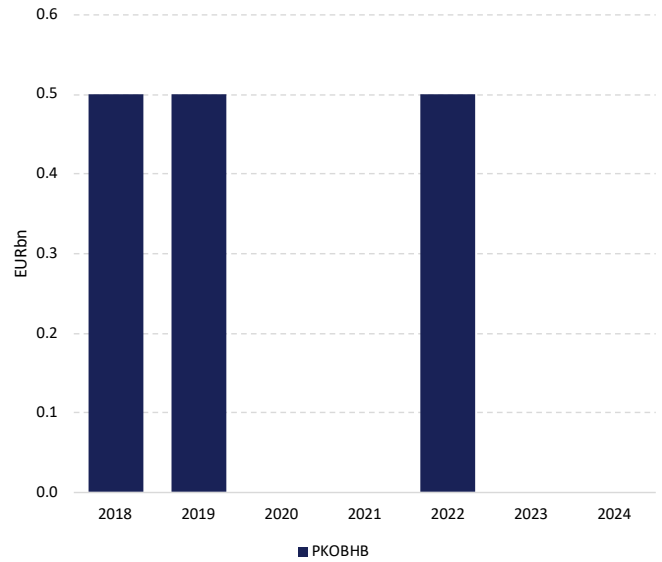
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|------------|------------------------------|------------|
| Cover Pool Volume | EUR 5.71bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 0.50bn |
| Amount outstanding | EUR 3.40bn | Number of benchmarks | 1 |
| Number of issuers | 2 | Outstanding ESG volume (Bmk) | EUR 0.50bn |
| No of cover pools | 2 | Number of ESG benchmarks | 1 |
| there of M / PS / others | 2 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | EUR 0.60bn |
| Ratings (low / high) | AA+ / AA+ | Number of subbenchmarks | 2 |
| Best possible LCR level | Level 1 | Maturity types | SB/CPT |

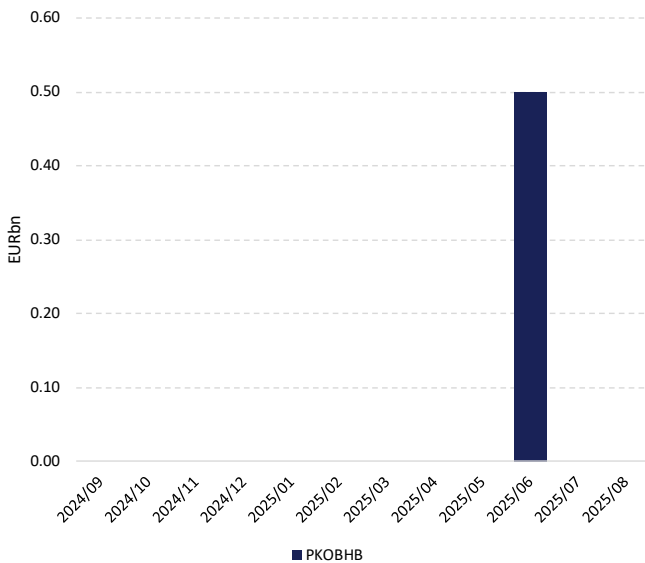
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



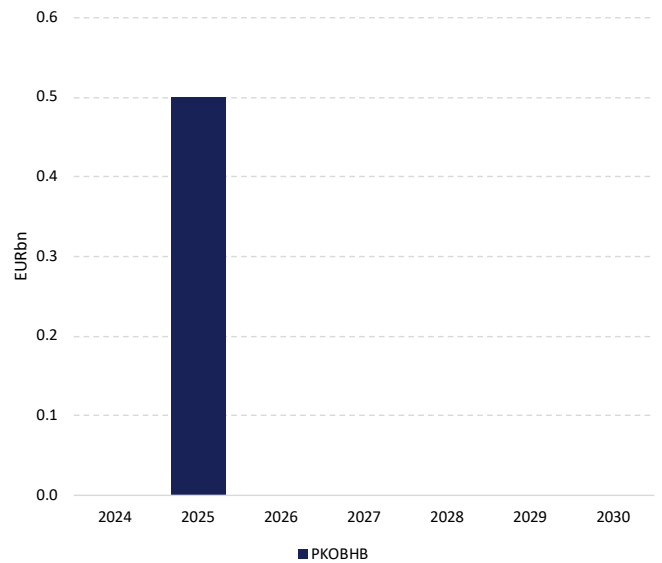
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

mBank

Poland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

mBank SA

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|----------|
| Fitch | BBB- | Stable |
| Moody's* | Baa1 | Positive |
| S&P | BBB | Positive |

Homepage

www.mbank.pl

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die mBank S.A. mit Sitz in Warschau ist gemessen an der Bilanzsumme (FY/2023: PLN 227 Mrd.) die fünftgrößte Bank in Polen. Ihre Aktien sind an der Warschauer Börse gelistet. Größte Eigentümerin des Instituts (31. März 2024) ist die Commerzbank mit 69,1%. Die mBank ist die Muttergesellschaft der mBank S.A. Gruppe. Als Universalbank stellt die mBank, inklusive ihrer Tochtergesellschaften, ihren 5,7 Mio. Privat- und 35.000 Firmenkunden ein breites Angebot an Finanzprodukten und Dienstleistungen zur Verfügung. Seit 2007 ist das Institut auch in der Tschechischen Republik sowie der Slowakei aktiv, wobei der Heimatmarkt mit 4,6 Mio. Privatkunden den wichtigsten Markt der Bank bildet. Unterteilt werden die Geschäftsaktivitäten der Bank in die Segmente „Retailbanking“ (RB), „Corporate and Investment Banking“ (CIB), „Treasury and Other“ (TO), sowie „FX Mortgage Loans“ (FX). In Polen wies die Bank einen Marktanteil bei Einlagen und Darlehen von 9,0% bzw. 7,9% auf (FY/2023). Das Kreditportfolio setzt sich überwiegend aus Unternehmenskrediten (Q1/2024: 44,3%), Hypothekendarlehen in Landeswährung (32,9%), Krediten an Privatpersonen (17,8%) und Hypothekendarlehen in Fremdwährung (3,1%) zusammen. Die Refinanzierung der mBank besteht größtenteils aus Einlagen von Privat- und Unternehmenskunden (Q1/2024: 61,5% und 25,6%). Die mBank verfügte Ende des Jahres 2023 über Green Bonds im Volumen von EUR 1,3 Mrd. Bis 2025 sollen weitere grüne Anleihen in Höhe von PLN 5 Mrd. Bonds emittiert und PLN 10 Mrd. nachhaltig investiert werden. Darüber hinaus soll ebenfalls bis 2050 sowohl der Betrieb als auch das Kreditportfolio klimaneutral sein.

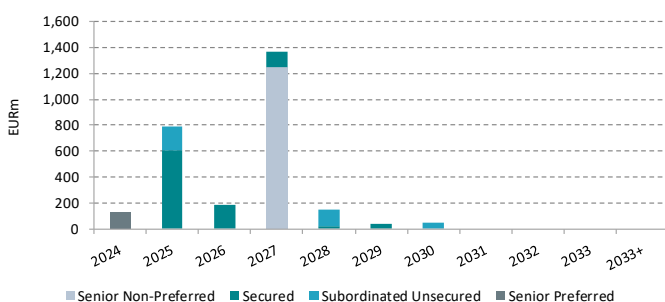
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 25,683 | 26,123 | 28,135 |
| Total Securities | 12,146 | 14,342 | 15,871 |
| Total Deposits | 37,212 | 42,679 | 43,532 |
| Tier 1 Common Capital | 2,597 | 2,927 | - |
| Total Assets | 44,854 | 52,232 | 53,458 |
| Total Risk-weighted Assets | 18,813 | 19,928 | - |

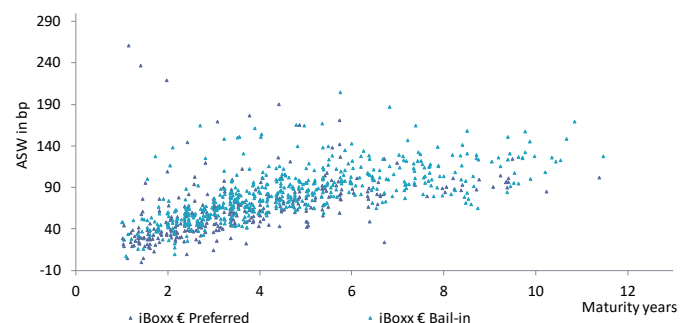
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 1,265 | 1,955 | 1,044 |
| Net Fee & Commission Inc. | 453 | 422 | - |
| Net Trading Income | -10 | 12 | 24 |
| Operating Expense | 1,625 | 2,011 | - |
| Credit Commit. Impairment | 174 | 233 | - |
| Pre-tax Profit | -23 | 214 | - |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 3.01 | 4.20 | - | Liquidity Coverage Ratio | 201.00 | 225.00 |
| ROAE | -5.44 | 0.18 | 9.69 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.84 | 5.67 |
| Cost-to-Income | 92.43 | 81.78 | - | NPL / Loans at Amortised Cost | 4.11 | 4.41 |
| Core Tier 1 Ratio | 13.81 | 14.69 | 13.70 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.65 | 3.18 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Ertragsfähigkeit
- Fundingprofil
- Digitalisierungsstand

Risks / Weaknesses

- Kapitalisierung im Peervergleich
- Risiken durch Hypotheken in Schweizer Franken
- Anteil unbesicherter Darlehen

mBank Hipoteczny – Mortgage

Poland

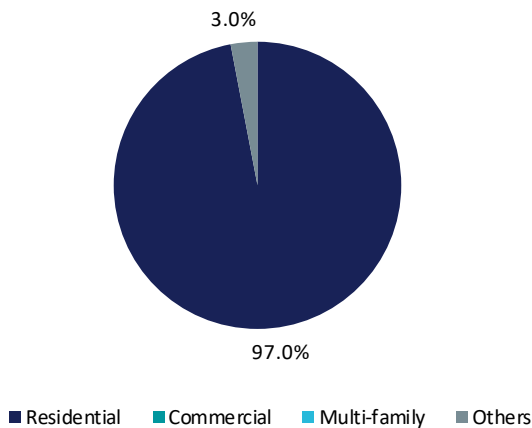
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

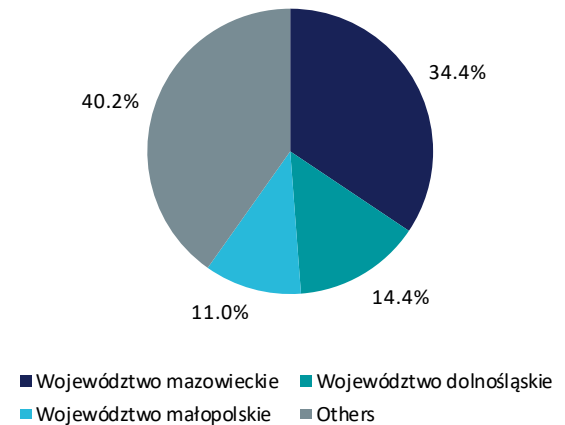
| | |
|----------------------------------|-----------------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 1,935 |
| Amount outstanding (EURm) | 1,455 |
| -thereof ≥ EUR 250m | 41.2% |
| Current OC (nominal) | 33.0% |
| Committed OC | 19.5% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Poland |
| Main region | 34% Województwo mazowieckie |
| Number of loans | 32,968 |
| Number of borrowers | 49,586 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 37,860 |
| WAL (cover pool) | 19.6y |
| WAL (covered bonds) | 2.6y |
| Fixed interest (cover pool) | 0.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 48.5% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 71.4% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|---------------------------|----------|
| Rating (Moody's) | Aa1 |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 2 |
| Collateral score | 6.4% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (SBmk) | 2A |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (SBmk) | SB/CPT |

Borrower Types



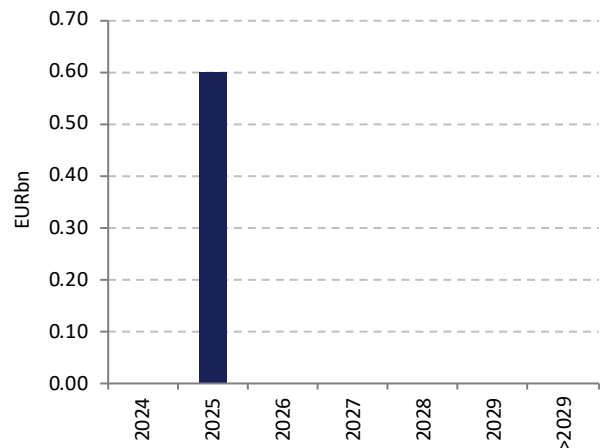
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

PKO Bank Polski

Poland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Powszechna Kasa

Oszczednosci Bank Polski SA

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's* | A2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.pkobp.pl

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die PKO Bank Polski S.A. (PKO BP) mit Sitz in Warschau ist gemessen an der Bilanzsumme (Q1/2024: PLN 497 Mrd.) die größte Bank Polens. Ihre Aktien sind seit 2004 an der Warschauer Wertpapierbörse gelistet. Mit rund 29,4% ist der polnische Staat der größte Anteilseigner der Bank (31. März 2024), gefolgt von der NN-OPF mit 8,7% und der Allianz mit 8,5%. Die Universalbank ist die Muttergesellschaft der PKO Bank Polski S.A. Gruppe. Diese bietet über ihre Tochtergesellschaften u.a. Dienstleistungen in den Bereichen Hypotheken, Leasing, Factoring, Investmentfonds und Versicherungen an. Neben dem polnischen Heimatmarkt agiert die PKO BP über ihre Töchter auch in den Ländern Ukraine, Schweden und Irland sowie über Niederlassungen in Deutschland, Tschechien und der Slowakei. Insgesamt betreuen ca. 25.100 Mitarbeiter (Q1/2024) in 963 Filialen rund 11,7 Mio. Privat- und Firmenkunden. Das Kreditinstitut hält Marktanteile bei der Kreditvergabe an Privatkunden von 23,0% und bei Privatkundeneinlagen von 24,1%. Die PKO BP berichtet in den Bereichen „Retail Segment“ (Q1/2024: 65,5% Anteil am Profit), „Corporate and Investment Segment“ (56,5%) und „Transfer Center and Other“ (-23,5%). Die PKO Bank Hipoteczny S.A. (PKO BH) ist eine Tochtergesellschaft der PKO BP, die sich auf die Vergabe von Hypothekendarlehen an Privatkunden spezialisiert hat. Sie ist ein strategisch und operativ wichtiger Bestandteil der PKO BP. Zur Refinanzierung des eigenen Hypothekenportfolios, ergänzt um Hypotheken der PKO BP, emittiert die PKO BH Covered Bonds. In 2022 platzierte die PKO BH ihren ersten Green Mortgage Covered Bond im EUR-Benchmarkformat und hat nun umgerechnet EUR 615 Mio. Green Cover Bonds ausstehen.

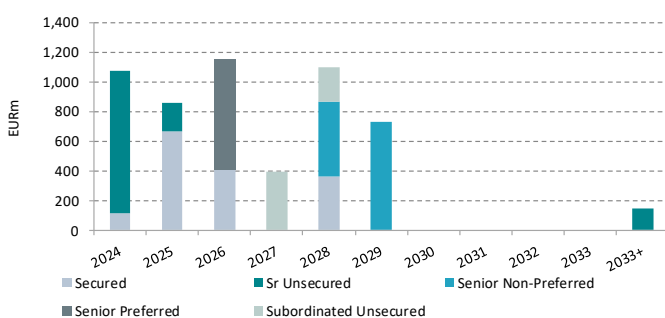
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 49,783 | 56,557 | 58,791 |
| Total Securities | 32,021 | 47,734 | 48,467 |
| Total Deposits | 72,416 | 91,861 | 92,581 |
| Tier 1 Common Capital | 8,799 | 9,646 | 9,772 |
| Total Assets | 92,200 | 115,407 | 117,750 |
| Total Risk-weighted Assets | 49,045 | 54,039 | 56,982 |

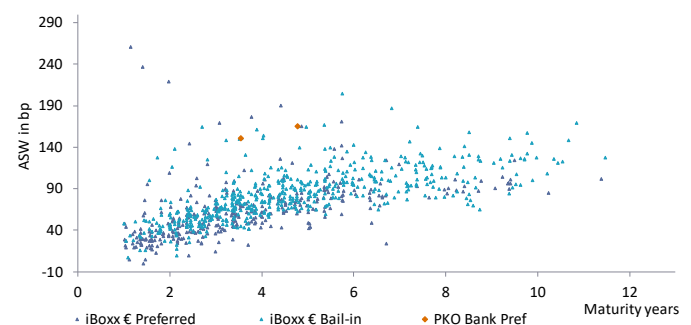
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 2,440 | 4,037 | 2,374 |
| Net Fee & Commission Inc. | 961 | 1,019 | 593 |
| Net Trading Income | 55 | 71 | 67 |
| Operating Expense | 1,664 | 1,957 | 1,104 |
| Credit Commit. Impairment | 321 | 263 | 99 |
| Pre-tax Profit | 1,018 | 1,887 | 1,341 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 2.77 | 4.12 | 4.23 | Liquidity Coverage Ratio | 169.10 | 243.40 | 245.70 |
| ROAE | 9.74 | 13.25 | 18.76 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 10.10 | 8.64 | 8.53 |
| Cost-to-Income | 45.07 | 36.61 | 34.94 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.80 | 3.54 | 3.65 |
| Core Tier 1 Ratio | 17.94 | 17.85 | 17.15 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 4.08 | 4.03 | 3.96 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Verschlechterung der Assetqualität (Seasoning)
- Risiken durch Hypotheken in Schweizer Franken

PKO Bank Hipoteczny – Mortgage

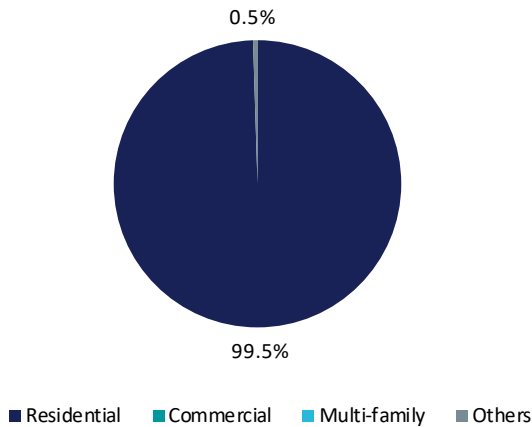
Poland

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

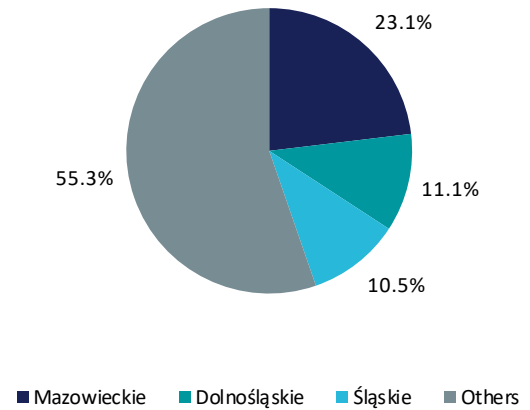
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-----------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,778 | Rating (Moody's) | Aa1 |
| Amount outstanding (EURm) | 1,941 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 51.5% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 94.6% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 7.0% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% Poland | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 23% Mazowieckie | RRL | - |
| Number of loans | 96,101 | JRL | - |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 19.7y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 1.4y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 12.2% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 52.1% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 33.3% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB/CPT |

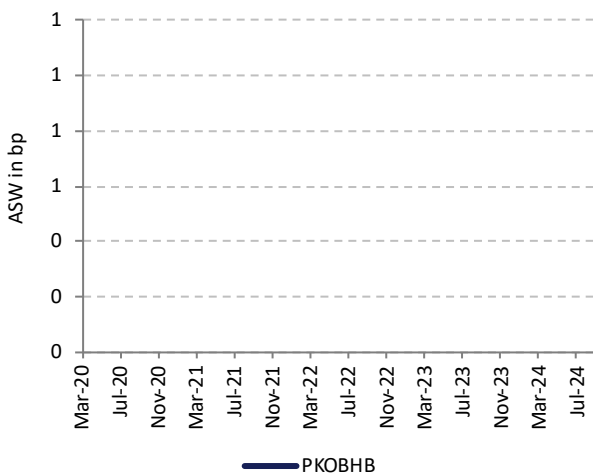
Borrower Types



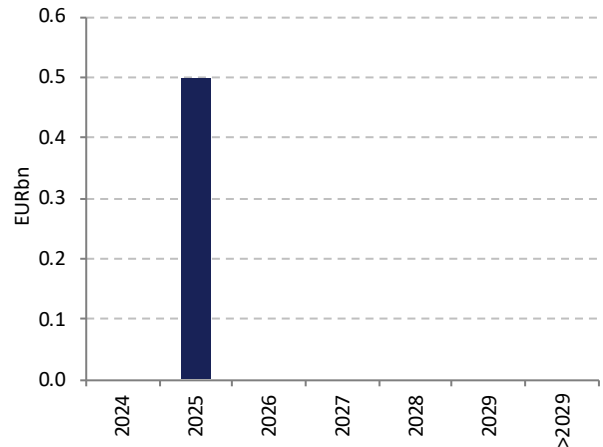
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

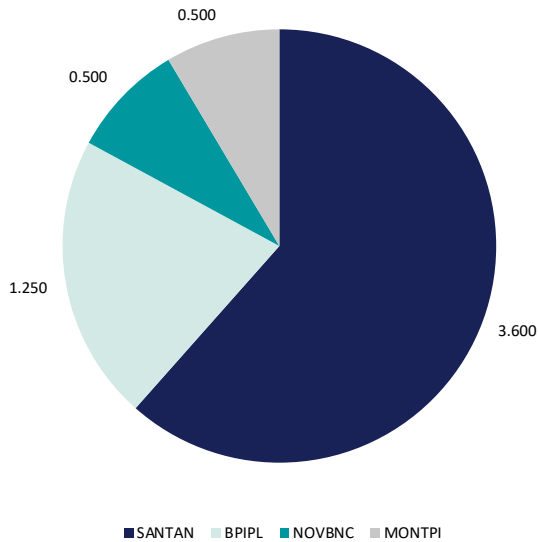
Market Overview Covered Bonds

Portugal 

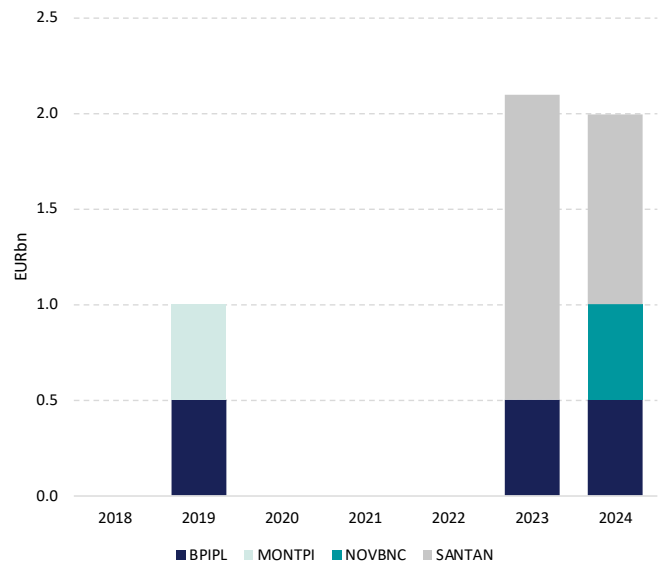
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|-------------|------------------------------|------------|
| Cover Pool Volume | EUR 33.09bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 5.85bn |
| Amount outstanding | EUR 25.43bn | Number of benchmarks | 8 |
| Number of issuers | 4 | Outstanding ESG volume (Bmk) | - |
| No of cover pools | 4 | Number of ESG benchmarks | - |
| there of M / PS / others | 4 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | - |
| Ratings (low / high) | AA- / AAA | Number of subbenchmarks | - |
| Best possible LCR level | Level 1 | Maturity types | SB, CPT |

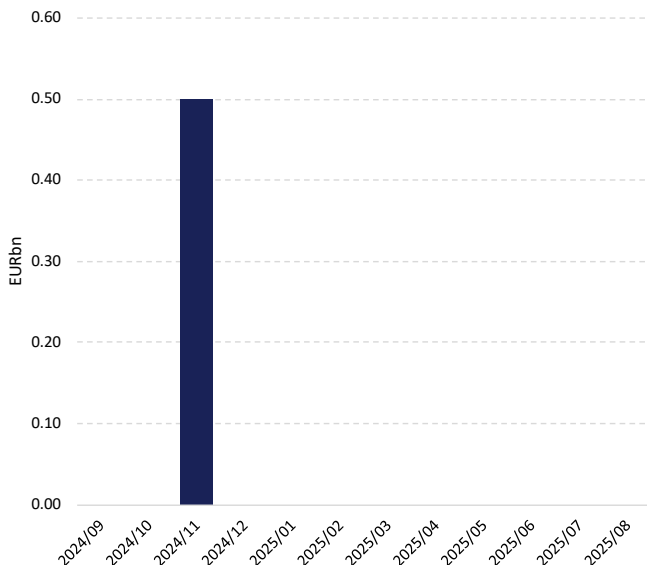
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



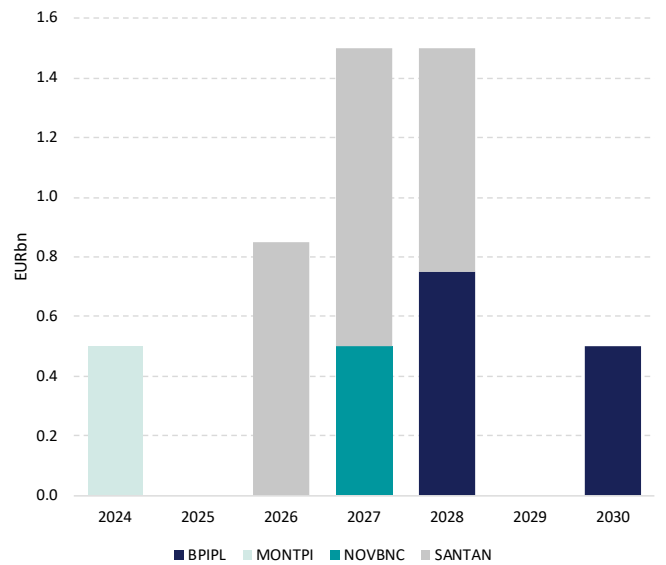
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

Banco BPI

Portugal 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Banco BPI SA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | BBB+ | Positive |
| Moody's | Baa1 | Stable |
| S&P | BBB+ | Positive |

Homepage

www.bancobpi.pt

Die Banco BPI S.A. (BPI) mit Sitz in Lissabon ist die fünftgrößte Bank Portugals und seit Ende 2018 eine vollständige Tochter der spanischen CaixaBank S.A. In ihren 316 Filialen und Servicezentren betreut BPI mit rund 4.300 Mitarbeitern, 1,9 Mio. Privat- und Firmenkunden. In Portugal bietet das Institut alle Produkte und Dienstleistungen einer Geschäftsbank an und erweitert das Angebot über Tochtergesellschaften in Portugal und Unternehmen der CaixaBank Gruppe. BPI ist an der Allianz Portugal mit 35% (FY/2023) beteiligt und hält Minderheitsanteile (48,1%) an der angolanischen Banco de Fomento Angola (BFA) und der mosambikanischen Banco Comercial e de Investimentos (BCI, 35,7%). Das Institut berichtet in den Segmenten „Commercial Banking“ (FY/2023: 97,4% des operativen Ertrags), „Corporate Center“ (-7,1%), „BFA“ (4,1%) und „BCI“ (5,6%). Das Segment „Commercial Banking“ gliedert sich in die Teilssegmente „Retailbanking, Businesses, Premier and InTouch“, „Private Banking“, „Corporate and Institutional Banking“ und „Other“. Bei Neukrediten wies die Bank im Februar einen Marktanteil von 16,2% aus. Der Refinanzierungsmix der Gruppe besteht überwiegend aus Kundeneinlagen (Q1/2024: 77% der Total Assets). Die BPI bietet nachhaltige Produkte für Privatkunden und Unternehmen an. Beispielsweise offeriert sie Sonderkonditionen für energieeffiziente Hypotheken sowie spezielle Kreditlinien für Unternehmen, die in ihre nachhaltige Transformation investieren. Als Teil der Caixa Gruppe ist sie auch Mitglied der Net-Zero Banking Alliance. Anhand des Turnovers wurde im FY/2023 eine Green Asset Ratio von 0,49% ermittelt.

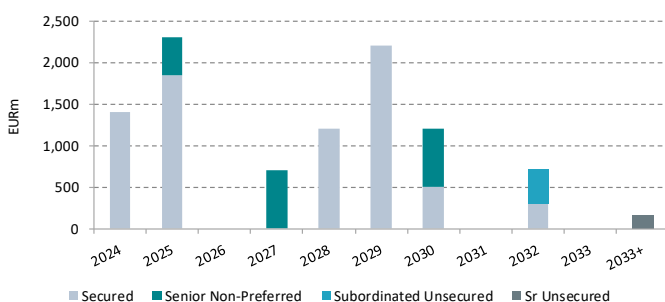
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 25,467 | 25,960 | 29,843 |
| Total Securities | 9,004 | 8,618 | - |
| Total Deposits | 30,326 | 29,252 | 30,408 |
| Tier 1 Common Capital | 2,553 | 2,670 | - |
| Total Assets | 38,914 | 38,628 | 40,500 |
| Total Risk-weighted Assets | 17,280 | 18,983 | - |

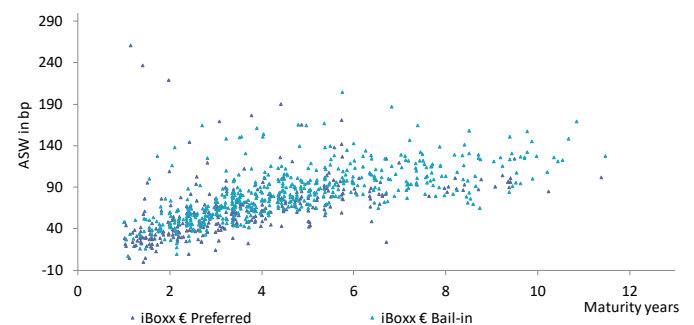
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 559 | 949 | 492 |
| Net Fee & Commission Inc. | 296 | 291 | 168 |
| Net Trading Income | 38 | -21 | 15 |
| Operating Expense | 461 | 497 | 250 |
| Credit Commit. Impairment | 60 | 47 | 5 |
| Pre-tax Profit | 465 | 695 | 454 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|-------------------------------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.36 | 2.47 | 2.57 | - | - | - |
| ROAE | 9.54 | 13.75 | 17.41 | - | 177.00 | 224.00 |
| Cost-to-Income | 45.80 | 38.99 | 34.27 | - | 6.94 | - |
| Core Tier 1 Ratio | 14.78 | 14.06 | 13.80 | - | - | - |
| Liquidity Coverage Ratio | - | - | - | 2.24 | 2.11 | - |
| IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | - | 2.00 | 1.95 | - |
| NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - | - | - | - |
| Reserves/Loans at Amort. Cost | - | - | - | - | - | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Assetqualität im Vergleich zur Peer Group

Risks / Weaknesses

- Bewertungseffekte (Kredite)
- Risiken des Exposures in Angola

Banco BPI – Mortgage

Portugal 

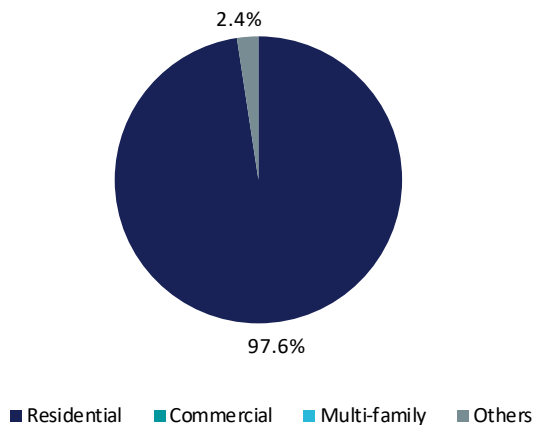
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

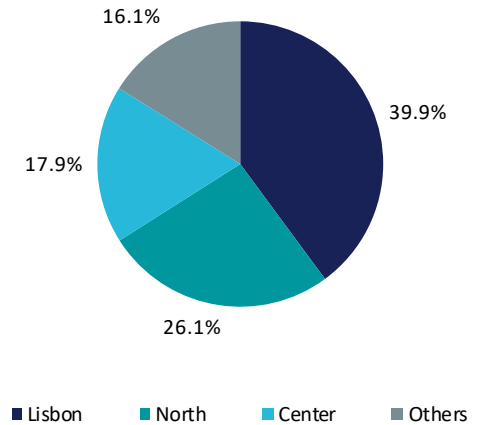
| | |
|----------------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 8,831 |
| Amount outstanding (EURm) | 6,550 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 19.1% |
| Current OC (nominal) | 34.8% |
| Committed OC | 16.5% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Portugal |
| Main region | 40% Lisbon |
| Number of loans | 158,969 |
| Number of borrowers | 112,530 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 76,595 |
| WAL (cover pool) | 14.7y |
| WAL (covered bonds) | 3.0y |
| Fixed interest (cover pool) | 17.8% |
| Fixed interest (covered bonds) | 19.1% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 53.9% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|----------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | AA |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 2 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

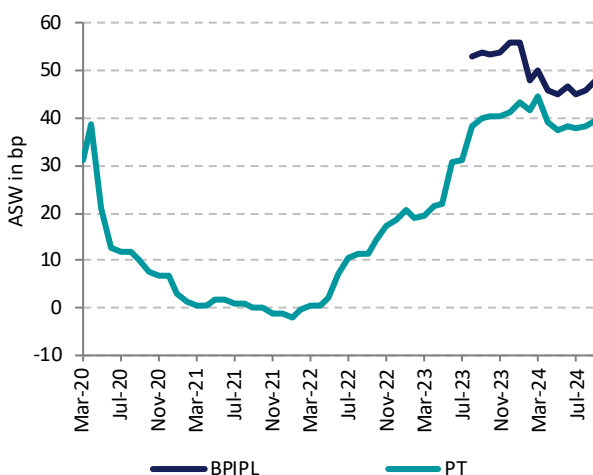
Borrower Types



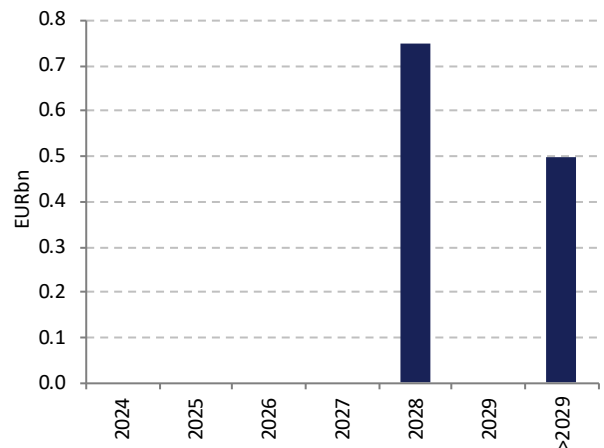
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Banco Santander Totta

Portugal 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Banco Santander Totta SA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | A- | Stable |
| Moody's | A2 | Stable |
| S&P | A- | Positive |

Homepage

www.santandertotta.pt

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Banco Santander Totta S.A. (BST) ist gemessen an der Bilanzsumme von rund EUR 54 Mrd. (FY/2023) das drittgrößte portugiesische Kreditinstitut. BST ist die operative Haupteinheit der Holdinggesellschaft Santander Totta, SGPS, S.A. (STGPS) und eine Tochtergesellschaft der spanischen Banco Santander S.A. In Portugal besitzt die Bank 332 Filialen in denen die rund 4600 Mitarbeiter im FY/2023 über 2,9 Mio. Kunden betreuten. Ihren Kunden bietet die BST Finanzdienstleistungen in den Bereichen Privat- und Firmenkundengeschäft, Vermögensverwaltung, Versicherungen und Investment Banking an. Die Gruppe berichtet in den Geschäftsfeldern „Corporate Investment Banking“ (FY/2023: 11,1% des Vorsteuerergebnisses), „Retailbanking“ (72,5%), „Corporate Banking“ (10,3%), sowie „Corporate Activities“ (6,1%). Das Kreditportfolio der Bank gliedert sich in die Bereiche Privatkunden (FY/2023: 54% des Kreditportfolios) sowie Unternehmenskunden und Institutionen (46%). Hypothekenfinanzierungen bilden mit 49,4% den größten Bestandteil des Kreditportfolios. Der Marktanteil belief sich bei Krediten auf 16,6% und bei Einlagen auf 13% (FY/2023). Die Refinanzierungsstruktur bestand per 31. Dezember 2023 überwiegend aus Kundeneinlagen (70%), gefolgt von Eigenkapital und nachrangigen Schuldtiteln (9%), Repos (9%) sowie Covered Bonds (3,6%). Im Rahmen des Green, Social & Sustainability Funding Global Framework der Santander Gruppe werden nachhaltige Anleihen begeben. Im Jahr 2023 hat die Santander Totta eine Vereinbarung mit der European Investment Bank getroffen, in deren Rahmen sie EUR 250 Mio. für Unternehmen aus den Bereichen Nachhaltigkeit, Bildung, Kultur und dem kreativen Sektor bereitstellt.

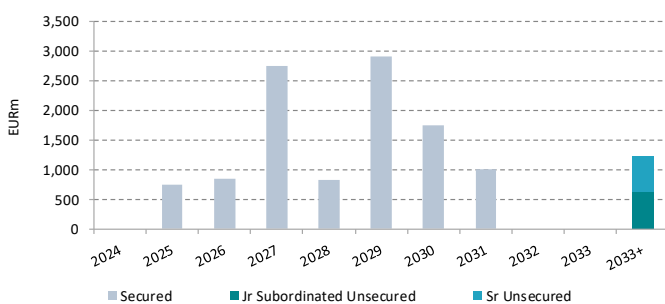
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 39,864 | 39,625 | 37,031 |
| Total Securities | 6,514 | 6,757 | 10,412 |
| Total Deposits | 38,959 | 39,062 | 35,629 |
| Tier 1 Common Capital | 3,918 | 3,003 | 2,929 |
| Total Assets | 56,167 | 55,778 | 54,587 |
| Total Risk-weighted Assets | 14,428 | 15,877 | 15,467 |

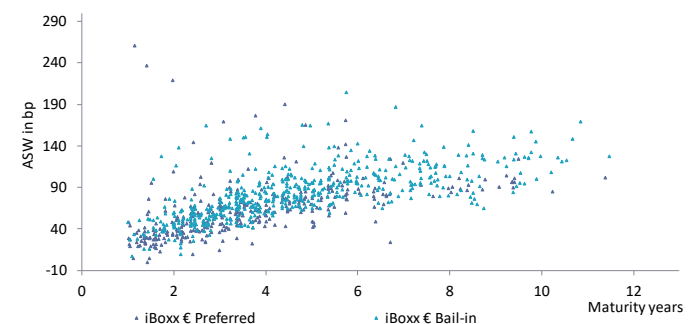
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 729 | 779 | 1,481 |
| Net Fee & Commission Inc. | 432 | 476 | 457 |
| Net Trading Income | 141 | 33 | 69 |
| Operating Expense | 803 | 517 | 565 |
| Credit Commit. Impairment | 73 | -12 | 73 |
| Pre-tax Profit | 403 | 854 | 1,350 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.35 | 1.42 | 2.73 | Liquidity Coverage Ratio | 131.60 | 126.40 | 136.20 |
| ROAE | 6.47 | 14.93 | 24.12 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 7.09 | 5.45 | 5.52 |
| Cost-to-Income | 61.94 | 38.39 | 28.50 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.41 | 2.91 | 2.58 |
| Core Tier 1 Ratio | 27.16 | 18.91 | 18.94 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.67 | 2.46 | 2.24 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Profitabilität
- Fundingprofil

Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentration
- Ökonomische Umfeld
- Bewertungseffekte (Kredite)

Banco Santander Totta – Mortgage

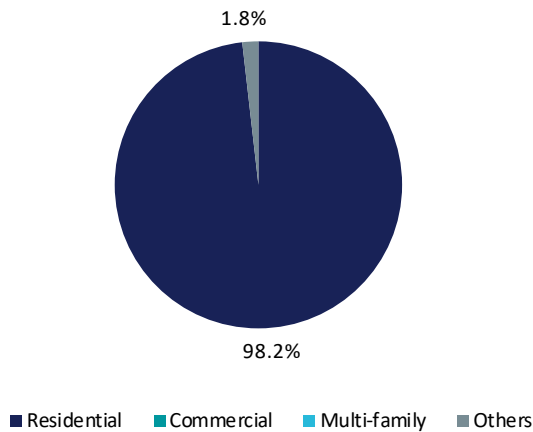
Portugal 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

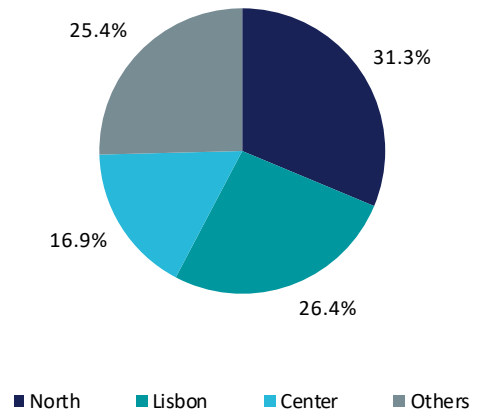
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 12,798 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 10,831 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 33.2% | Rating (Fitch) | AA- |
| Current OC (nominal) | 18.2% | Rating (DBRS) | AA |
| Committed OC | 15.0% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 2 |
| Main country | 100% Portugal | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 31% North | RRL | - |
| Number of loans | 185,710 | JRL | - |
| Number of borrowers | 145,317 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 86,483 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 27.5y | PCU | 4 |
| WAL (covered bonds) | 4.2y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 1.1% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 55.3% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 54.9% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

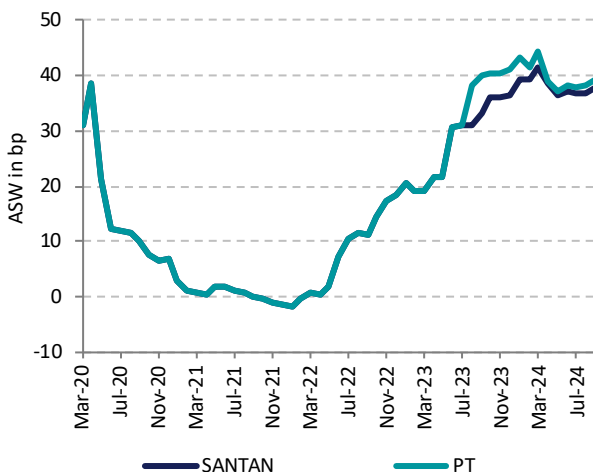
Borrower Types



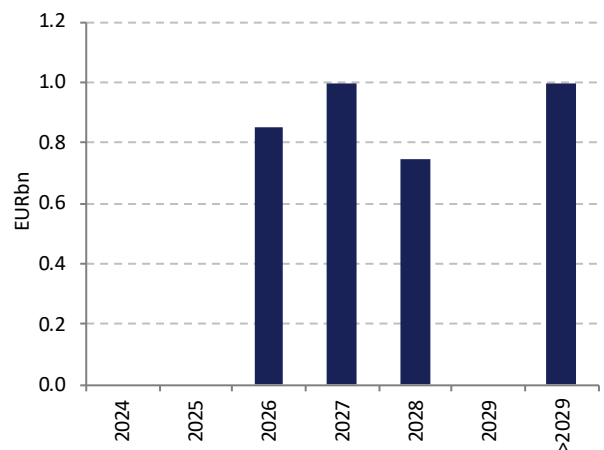
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Caixa Economica Montepio Geral

Portugal 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Caixa Economica Montepio Geral

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | BB | Stable |
| Moody's* | Baa3 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.bancomontepio.pt

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Caixa Economica Montepio Geral, caixa economica bancaria, S.A. (CEMG) ist eine Sparkasse mit Sitz in Lissabon und die älteste Finanzinstituten Portugals. Seit 2019 agiert das Institut unter der Marke Banco Montepio. Hauptanteilseigner der CEMG ist mit 99,99% die Montepio Geral Associacao Mutualista (MGAM). Die CEMG ist Eigentümer der Montepio Holding SGPS, S.A. sowie mehrerer Tochtergesellschaften, an denen sie direkt beteiligt ist und mit denen sie die Banco Montepino Group bildet. In national 232 Filialen betreut die CEMG 1,3 Mio. Kunden (FY/2023), mit einem Fokus auf Privatkunden und KMUs. International ist die Bank u.a. an den Standorten Newark, Toronto, und Paris vertreten. Die Berichterstattung der Gruppe erfolgt in den Segmenten „Commercial Banking“ (FY/2023: 71,3% der operativen Erträge), welches sich in „Retailbanking“, „Social Economy“ und „Specialized Credit“ unterteilt. Weiter berichtet die CEMG in den Segmenten „Investment Banking“ (21,1%), „Markets“ (-14,7%), „Non-Core Segments“ (2,9%), „Other Segments“ (19,4%) „Internaional Activity“ (0,0%). Die Bank refinanziert sich überwiegend durch Kundeneinlagen (74,3%) und Wholesalefunding (10,3%). Im Rahmen eines Reorganisationsprozesses ist das Institut dabei seine Gruppenstruktur zu vereinfachen und sich mehr auf den heimischen Markt zu konzentrieren. Im August 2023 wurde deshalb die Beteiligung an der Finibanco Angola verkauft. Als erste portugiesische Bank hat sich die CEMG der UN-„Forward Faster“ Initiative für eine transparentere Nachhaltigkeitsberichterstattung angeschlossen, um das Erreichen der SDGs zu beschleunigen.

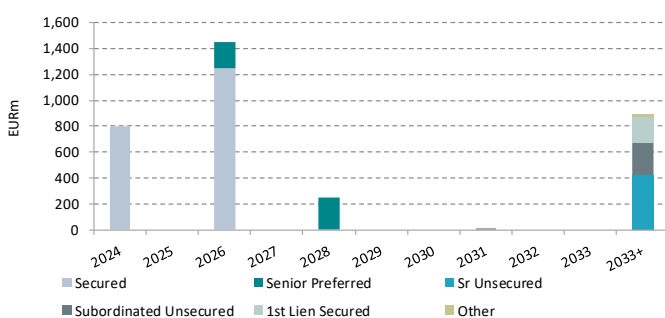
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 11,722 | 11,462 | 11,639 |
| Total Securities | 4,378 | 4,072 | 3,657 |
| Total Deposits | 13,115 | 13,366 | 14,212 |
| Tier 1 Common Capital | 1,135 | 1,229 | 1,245 |
| Total Assets | 19,106 | 17,989 | 18,169 |
| Total Risk-weighted Assets | 8,276 | 7,641 | 7,715 |

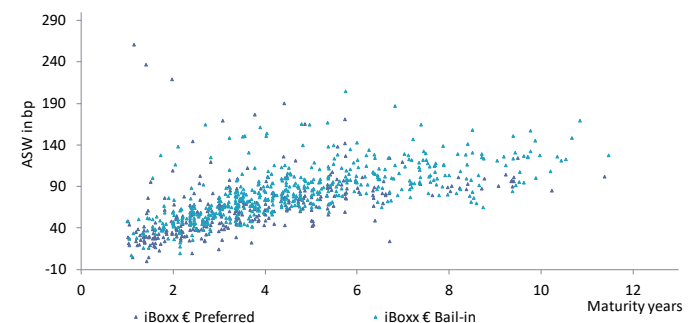
Income Statement (EUR BMK)

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 251 | 408 | 199 |
| Net Fee & Commission Inc. | 120 | 127 | 63 |
| Net Trading Income | 12 | -26 | - |
| Operating Expense | 240 | 240 | 131 |
| Credit Commit. Impairment | 13 | 50 | 7 |
| Pre-tax Profit | 80 | 183 | 107 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.38 | 2.41 | 2.35 | Liquidity Coverage Ratio | 249.57 | 233.10 | 219.30 |
| ROAE | 2.10 | 1.94 | 8.55 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.96 | 6.86 | 6.88 |
| Cost-to-Income | 65.68 | 49.67 | 51.25 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 13.72 | 16.09 | 16.14 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.94 | 2.39 | 2.01 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Fokussierung auf Kernaktivitäten (Restrukturierung)
- Fundingprofil

Risks / Weaknesses

- Assetqualität
- Profitabilität
- Fähigkeit zur Risikoabsorption

Caixa Economica Montepio Geral – Mortgage

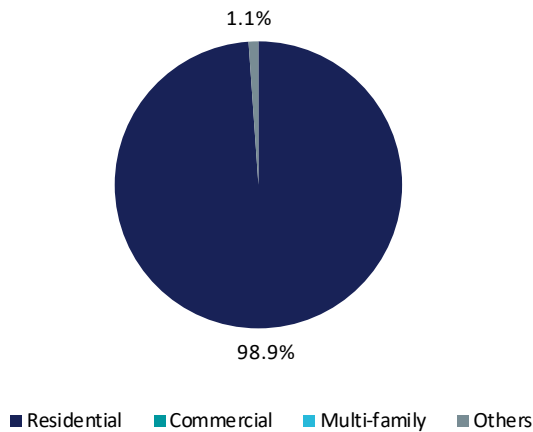
Portugal 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

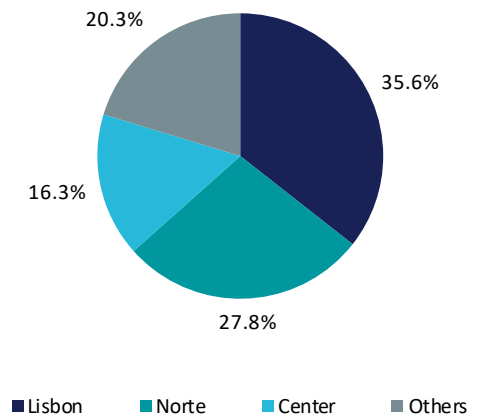
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------|--------------------------|-----------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,106 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 2,050 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 24.4% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 51.5% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 18.00% | TPI | Very High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 1 |
| Main country | 100% Portugal | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 36% Lisbon | RRL | - |
| Number of loans | 57,094 | JRL | - |
| Number of borrowers | 47,266 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 64,999 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 15.1y | PCU | 8 |
| WAL (covered bonds) | 1.6y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 25.5% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 24.4% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 52.1% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | CPT |

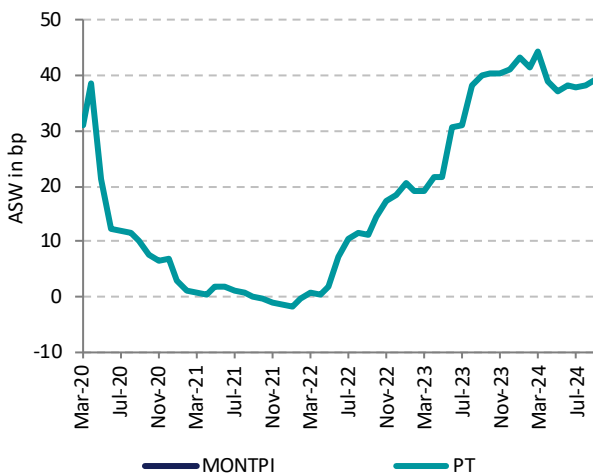
Borrower Types



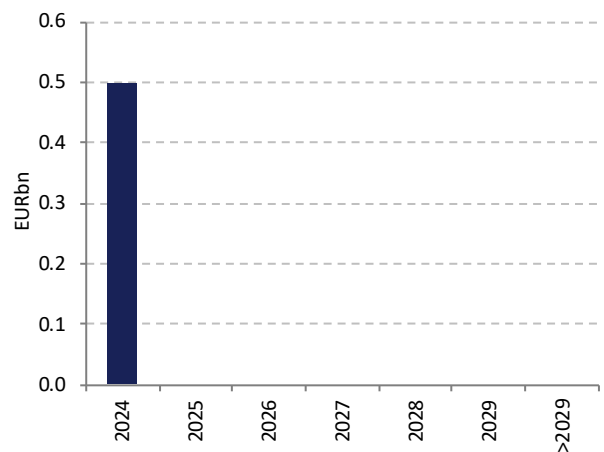
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Novo Banco

Portugal 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Novo Banco S.A.

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | BBB- | Stable |
| Moody's | Baa1 | Positive |
| S&P | - | - |

Homepage

www.novobanco.pt

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Novo Banco S.A. mit Hauptsitz in Lissabon ist nach Assets die viertgrößte Bank Portugals und wird von den Aufsichtsbehörden als anderweitig systemrelevantes Institut eingestuft. Größter Aktionär der Novo Banco ist mit 75% (FY/2023) die Nani Holdings S.a.r.l. (Tochterunternehmen von Lone Star), gefolgt vom Resolution Fund (13%) und dem portugiesischen Staat (12%). Der Resolution Fund verfügt über keinerlei Stimmrechte. Mit über 4.200 Mitarbeitern betreut die Bank rund 1,6 Mio. Kunden in mehr als 290 Niederlassungen in ganz Portugal. Die Geschäftsaktivitäten der Bank fokussieren sich auf das Corporate und Retailbanking, sowie das Asset Management. Bei Einlagen und Krediten verfügt die Bank nach eigenen Angaben über einen Marktanteil von 9,7% bzw. 10,5% (FY/2023). Neben den beiden operativen Segmenten „Retail“ und „SME and Corporates“, berichtet die Bank im Unterstützungssegment „Support Functions“, indem u.a. die Aktivitäten aus dem Treasury Gruppe erfasst werden. Das Kreditportfolio bestand per Q1//2024 aus Unternehmenskrediten (59%), Wohnbauhypotheken (35%) und Privatkrediten (6%). Bei Unternehmenskrediten verfügt die Bank über einen Marktanteil von 13,9% und bei Wohnungsbauhypotheken von 9% (Stand Februar 2024). Das Funding der Bank besteht zum überwiegenden Teil aus Kundeneinlagen. (FY/2023: 80,7%) und wird gezielt um Kapitalmarktplatzierungen ergänzt. Im Februar 2024 emittierte die Novo Banco ihren ersten Covered Bond (Volumen: EUR 500 Mio) im EUR-Benchmarkformat. Für das Geschäftsjahr 2023 wurde gemessen am Turnover eine Green Asset Ratio von 0,39% ermittelt.

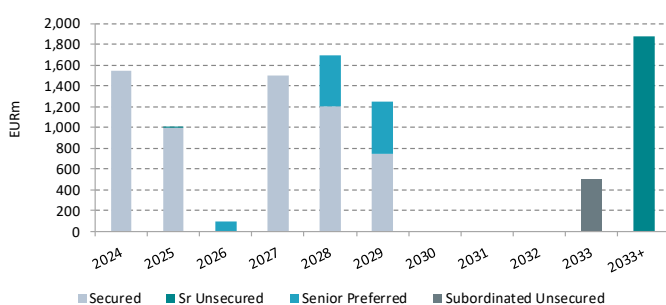
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 24,551 | 24,534 | 24,458 |
| Total Securities | 11,179 | 10,010 | 11,773 |
| Total Deposits | 29,278 | 29,984 | 30,639 |
| Tier 1 Common Capital | 2,926 | 3,792 | - |
| Total Assets | 45,995 | 43,501 | 45,141 |
| Total Risk-weighted Assets | 21,355 | 20,459 | - |

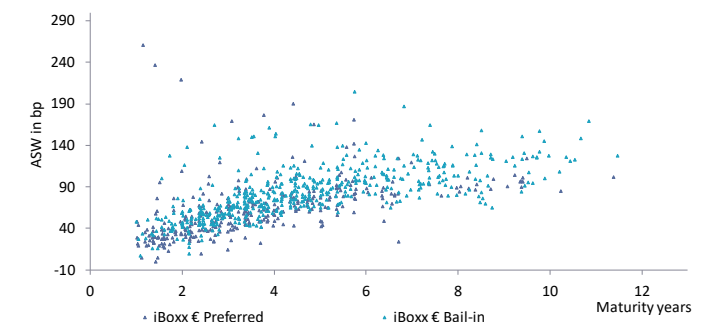
Income Statement (EUR BMK)

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 625 | 1,143 | 595 |
| Net Fee & Commission Inc. | 290 | 294 | 159 |
| Net Trading Income | 26 | 28 | -6 |
| Operating Expense | 508 | 604 | 286 |
| Credit Commit. Impairment | -9 | 76 | 29 |
| Pre-tax Profit | 533 | 754 | 384 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.51 | 2.82 | 2.85 | Liquidity Coverage Ratio | 210.00 | 163.00 |
| ROAE | 17.81 | 18.85 | 16.38 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.40 | 8.79 |
| Cost-to-Income | 52.53 | 41.56 | 40.24 | NPL / Loans at Amortised Cost | 5.61 | 4.62 |
| Core Tier 1 Ratio | 13.70 | 18.53 | - | Reserves/Loans at Amort. Cost | 4.16 | 3.74 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Position des Franchise in Portugal
- Einlagenbasiertes Funding
- Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom kurzfristigen Funding
- NPL-Quote im Peervergleich
- Einfluss Dividenden auf Kapitalisierungsquoten

Novo Banco – Mortgage

Portugal 

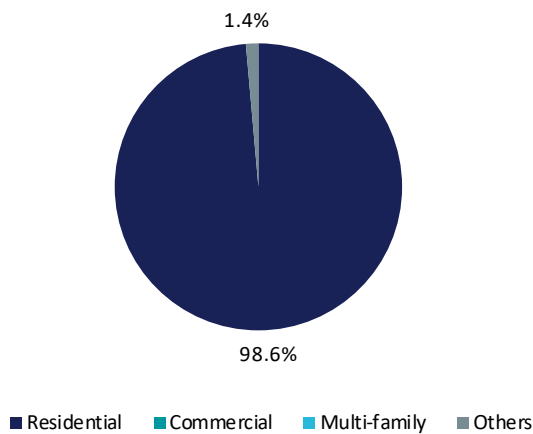
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

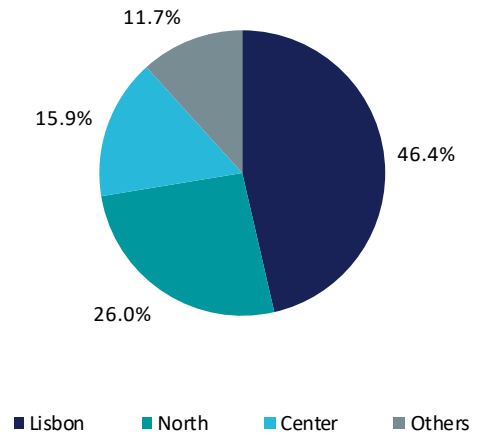
| | |
|----------------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 8,352 |
| Amount outstanding (EURm) | 6,000 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 8.3% |
| Current OC (nominal) | 39.2% |
| Committed OC | 5.00% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Portugal |
| Main region | 46% Lisbon |
| Number of loans | 138,356 |
| Number of borrowers | 103,035 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 79,928 |
| WAL (cover pool) | 25.0y |
| WAL (covered bonds) | 2.8y |
| Fixed interest (cover pool) | 12.8% |
| Fixed interest (covered bonds) | 8.3% |
| LTV (indexed) | 55.3% |
| LTV (unindexed) | 50.5% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|----------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 0 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

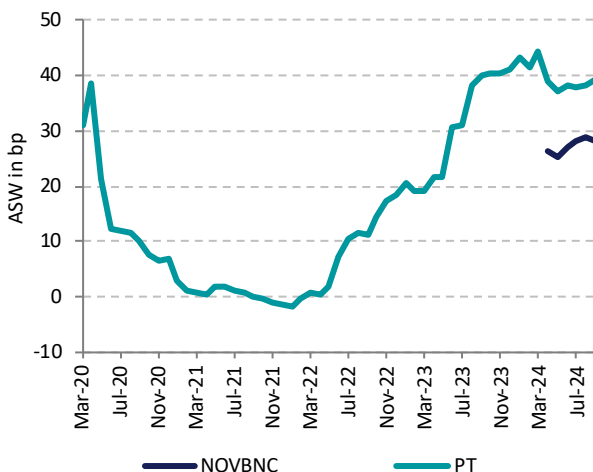
Borrower Types



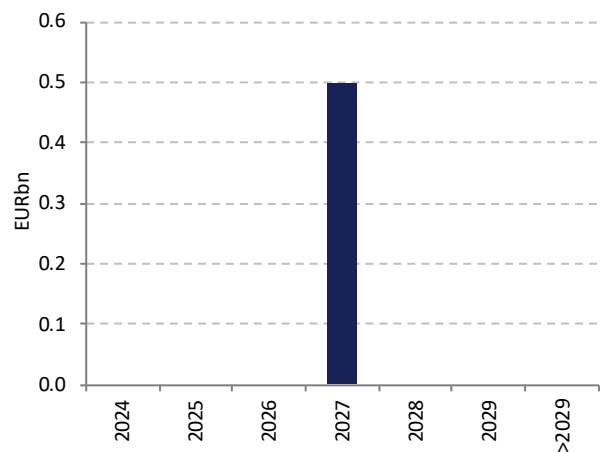
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

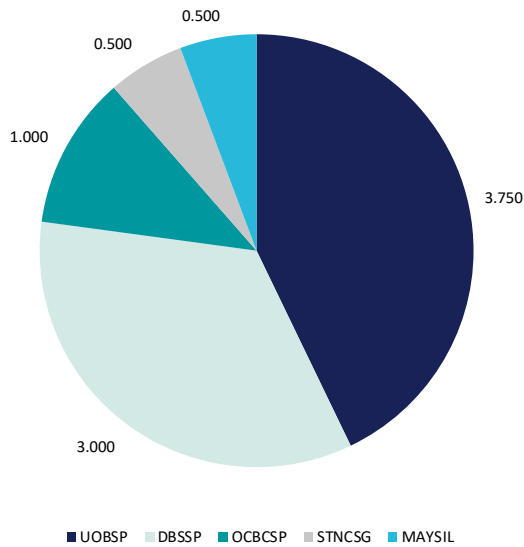
Market Overview Covered Bonds

Singapore 

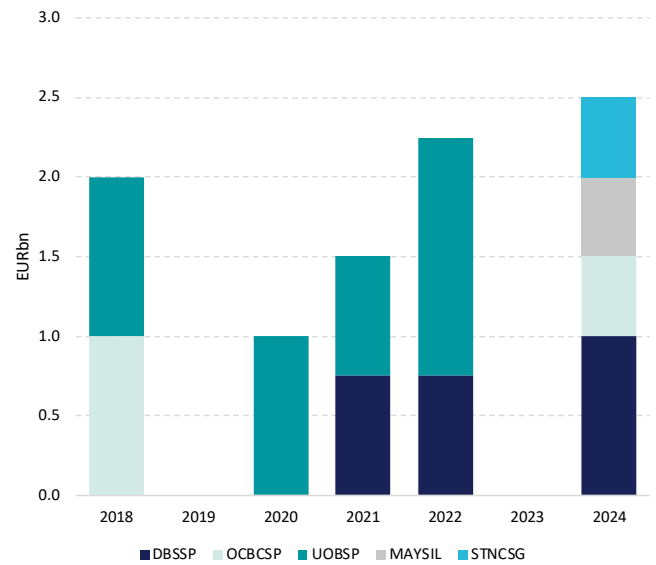
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|-------------|------------------------------|------------|
| Cover Pool Volume | EUR 33.30bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 8.75bn |
| Amount outstanding | EUR 16.29bn | Number of benchmarks | 12 |
| Number of issuers | 5 | Outstanding ESG volume (Bmk) | - |
| No of cover pools | 5 | Number of ESG benchmarks | - |
| there of M / PS / others | 5 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | - |
| Ratings (low / high) | AAA / AAA | Number of subbenchmarks | - |
| Best possible LCR level | Level 2A | Maturity types | SB |

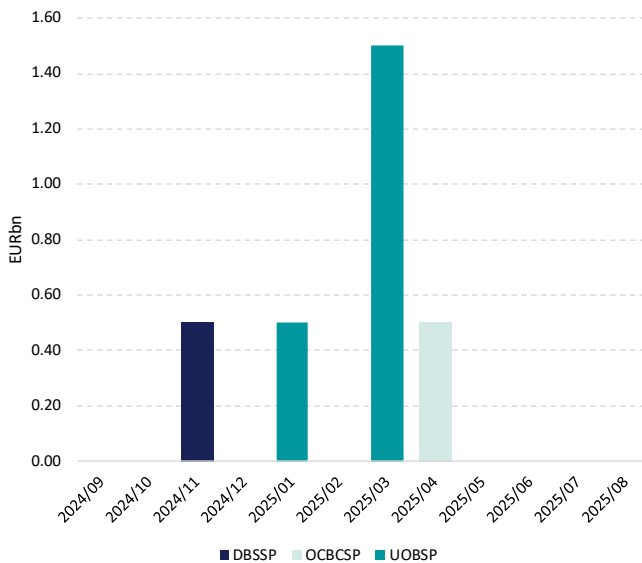
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



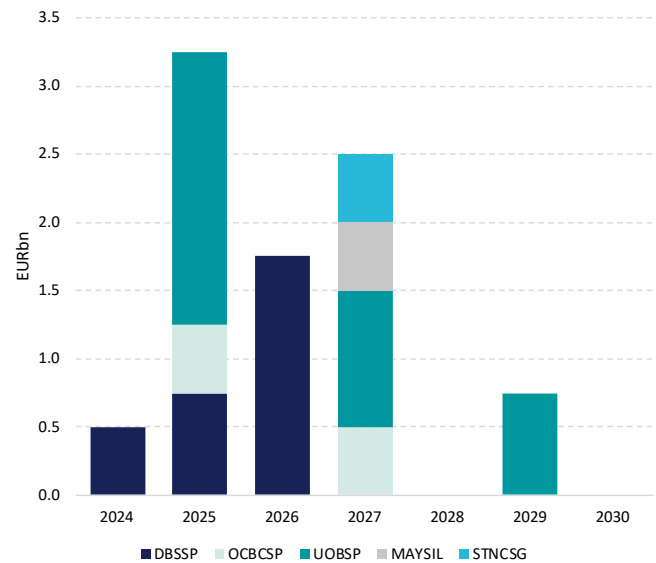
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

DBS Group Holdings

Singapore

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

DBS Group Holdings Ltd

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | AA- | Stable |
| Moody's | Aa2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.dbs.com

Die DBS Group Holdings (DBS) ist gemessen an den Total Assets (FY/2023: SGD 739 Mrd.) die größte der drei dominanten Finanzgruppen in Singapur. Laut der Monetary Authority of Singapore (MAS) gilt sie als national systemrelevante Bank. Hauptanteilseigner der börsennotierten DBS ist mit 29% die Temasek Holdings Ltd. (07. Februar 2024; Holding der singapurischen Regierung). Die DBS Bank Ltd. ist die 100%ige Tochter der DBS und die operative Haupteinheit der Gruppe. Weltweit betreut die DBS mit ihren rund als 40.000 Mitarbeitern über 280.000 institutionelle Kunden sowie rund 18 Mio. Privat-/Vermögensverwaltungskunden. Berichtet wird in den drei Kerngeschäftsfeldern „Institutional Banking“, „Consumer Banking/Wealth Management“ und „Treasury Markets“ sowie dem Segment „Other“. Neben ihrem Heimatmarkt Singapur (FY/2023: 46% der ausstehenden Kredite) weist DBS eine starke Präsenz in den Regionen Hong Kong (16%), Großchina (ohne HK; 14%) sowie in Süd- und Südostasien (7%) auf. Während die DBS vorrangig Kapitalinstrumente emittiert, werden über die DBS Bank Ltd. Covered Bonds begeben. Der Fundingmix der Bank besteht zum überwiegenden Teil aus Einlagen (FY/2023: 92%). Covered Bonds bildeten per Ende FY/2023 einen Anteil von 27% am Wholesalefunding. Im Jahr 2019 hat die DBS die Finanzierung neuer Kohleminen und -kraftwerke eingestellt und ist 2021 als erste Bank aus Singapur der Net-Zero Banking Alliance beigetreten. Im August 2023 wurde die Übernahme des Konsumentengeschäfts der Citigroup Taiwan (Total Assets: SGD 12,6 Mrd.) angeschlossen. Damit ist die DBS nach eigenen Angaben die größte ausländische Bank in Taiwan.

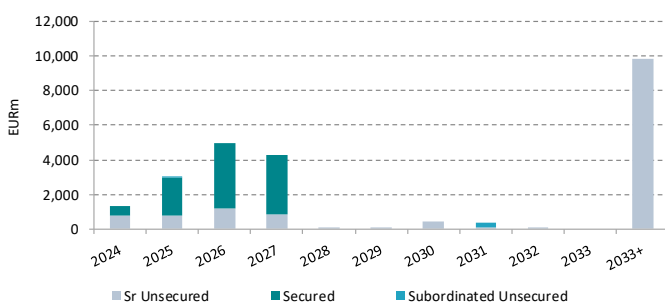
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 289,266 | 285,242 | 292,489 |
| Total Securities | 129,370 | 119,947 | 132,074 |
| Total Deposits | 367,759 | 366,765 | 379,409 |
| Tier 1 Common Capital | 35,232 | 36,868 | 39,212 |
| Total Assets | 518,749 | 506,724 | 543,970 |
| Total Risk-weighted Assets | 242,076 | 252,480 | 265,771 |

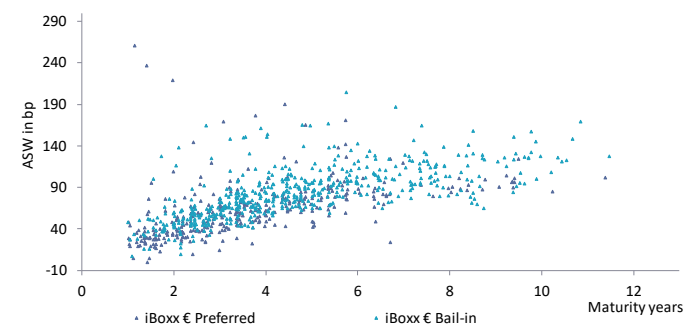
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 7,546 | 9,395 | 4,875 |
| Net Fee & Commission Inc. | 2,132 | 2,318 | 1,436 |
| Net Trading Income | - | - | - |
| Operating Expense | 4,888 | 5,625 | 2,931 |
| Credit Commit. Impairment | 155 | 375 | 181 |
| Pre-tax Profit | 6,470 | 7,910 | 4,522 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.75 | 2.15 | 2.12 | Liquidity Coverage Ratio | - | - | - |
| ROAE | 14.51 | 17.02 | 17.97 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 7.29 | 7.58 | 7.49 |
| Cost-to-Income | 42.42 | 40.09 | 38.26 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.15 | 1.13 | 1.12 |
| Core Tier 1 Ratio | 14.55 | 14.60 | 14.75 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.37 | 1.42 | 1.41 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Liquiditätsausstattung
- Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Zunehmendes Assetrisiko durch hohe Zinssätze
- Exposure im Immobiliensektor

DBS Bank – Mortgage

Singapore 

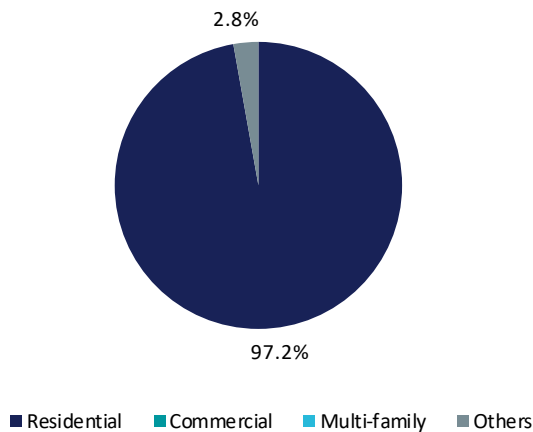
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

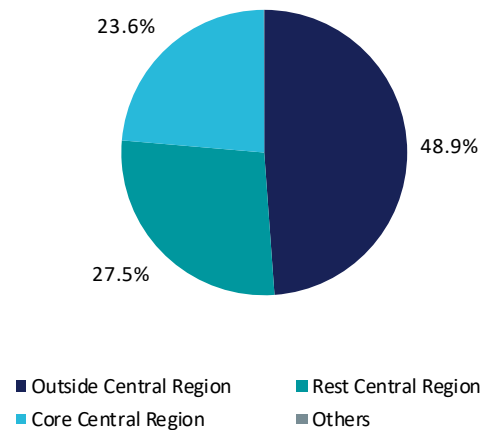
| | |
|----------------------------------|----------------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 15,473 |
| Amount outstanding (EURm) | 9,005 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 41.6% |
| Current OC (nominal) | 71.8% |
| Committed OC | 5.3% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Singapore |
| Main region | 49% Outside Central Region |
| Number of loans | 30,655 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 20.0y |
| WAL (covered bonds) | 2.2y |
| Fixed interest (cover pool) | 63.8% |
| Fixed interest (covered bonds) | 52.9% |
| LTV (indexed) | 42.0% |
| LTV (unindexed) | 52.0% |
| Loans in arrears | 0.1% |

| | |
|--------------------------|----------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 5 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 1 |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 2A |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

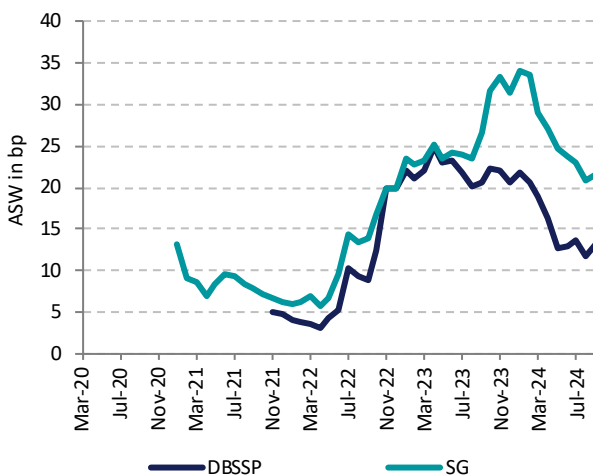
Borrower Types



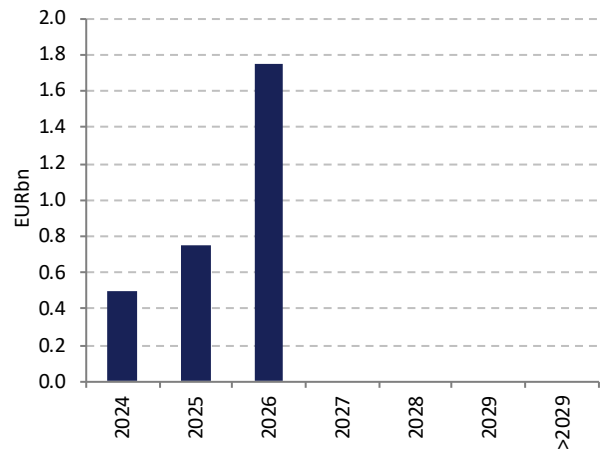
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Maybank Singapore

Singapore

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Maybank Singapore Limited

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A1 | Stable |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.maybank2u.com.sg

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die 1960 gegründete Maybank Singapore Limited (Maybank), ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der Malayan Banking Berhad (Maybank Group) und ist in Singapur als national systemrelevantes Institut eingestuft. Mit einer Bilanzsumme von rund USD 224 Mrd. ist die Maybank Group die größte Bank Malaysias und zählt zu den bedeutendsten Finanzinstituten im ASEAN Raum. Das Institut ist als Universalbank auch in den Bereichen Islamic Banking und Islamic Insurance (Takaful) aktiv. Es wird in den operativen Segmenten „Community Financial Services“ (FY/2023: 45,6 % des Ergebnisses v.St.), „Corporate Banking & Global Markets“ (46,3%), „Asset Management“ (0,04%), „Investment Banking“ (1,2%) und „Insurance & Takaful“ (7,8%) berichtet. In Singapur offeriert die Maybank Finanzdienstleistungen für Privatkunden, Vermögenskunden und KMUs. Nach Malaysia (FY/2023: 60,4%) nahm Singapur (26,1%) den zweiten Platz im Kreditportfolio der Gruppe ein. Auf Hypothekendarlehen und Brückenfinanzierungen entfielen 35,2% der durch die Maybank vergebenen Kredite, gefolgt von Krediten an Einzelunternehmer und Privatpersonen (25,3%). Der Refinanzierungsmix in Singapur besteht zu 89,8% aus Privatkundeneinlagen und zu 2,9% aus Kapitalmarktmissionen („Debt Securities“ und „Subordinated Notes“). Im März 2024 etablierte die Maybank ihr Global Covered Bonds Programm (Volumen: USD 10 Mrd.) und emittierte in dessen Rahmen eine EUR-Benchmarkanleihe. Die Gruppe verfügt über ein Sustainable Product Framework und will bis 2025 RM 80 Mrd. für nachhaltige Finanzierungen mobilisieren.

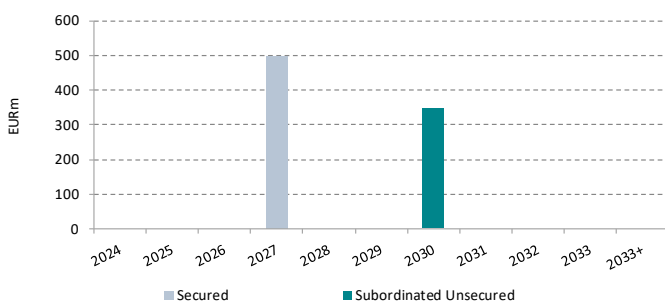
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 15,949 | 17,005 | 16,977 |
| Total Securities | 2,849 | 1,837 | 2,762 |
| Total Deposits | 20,259 | 21,250 | 24,157 |
| Tier 1 Common Capital | 1,350 | 1,455 | 1,589 |
| Total Assets | 23,224 | 24,228 | 26,911 |
| Total Risk-weighted Assets | 9,648 | 10,262 | 10,987 |

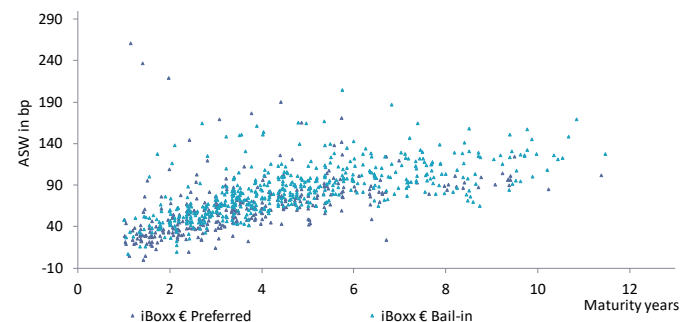
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 206 | 305 | 326 |
| Net Fee & Commission Inc. | 134 | 121 | 128 |
| Net Trading Income | 18 | 34 | 19 |
| Operating Expense | 274 | 319 | 338 |
| Credit Commit. Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 115 | 120 | 124 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------|-------|
| Net Interest Margin | 0.97 | 1.51 | 1.61 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 7.66 | 7.12 | 6.80 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.83 | 6.03 |
| Cost-to-Income | 71.30 | 65.18 | 66.17 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.56 | 0.43 |
| Core Tier 1 Ratio | 14.00 | 14.18 | 14.47 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.91 | 1.08 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Assetqualität
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Funding angesichts des kleinen Franchise

Maybank Singapore – Mortgage

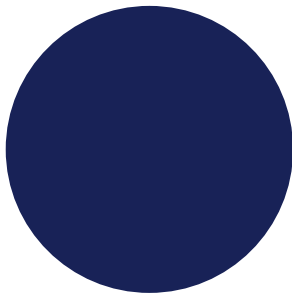
Singapore 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

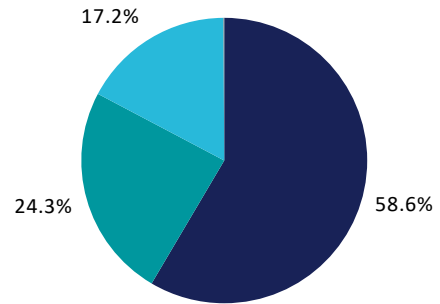
| | | | |
|----------------------------------|----------------------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 778 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 508 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 98.5% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 53.4% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 16.8% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% Singapore | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 59% Outside Central Region | RRL | a |
| Number of loans | 1,468 | JRL | aa- |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 1 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 21.5y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 1.9y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 69.5% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 46.3% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 55.9% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



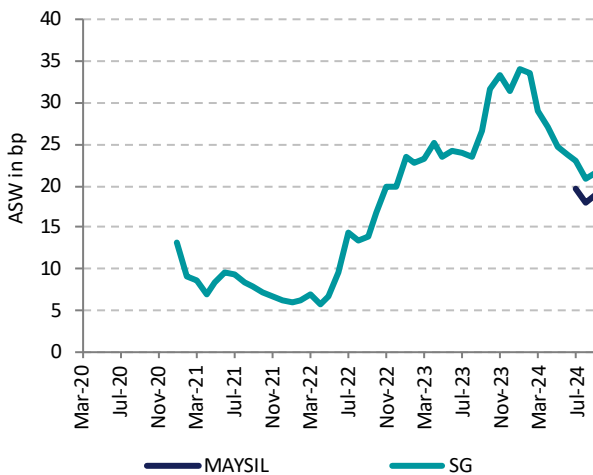
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



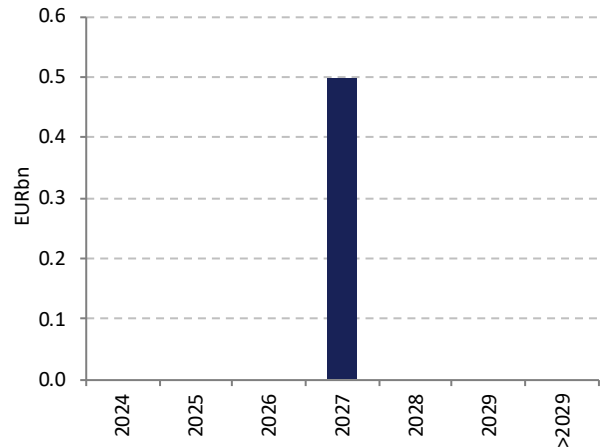
■ Outside Central Region ■ Rest Central Region
■ Core Central Region ■ Others

Spread Development



■ MAYSIL ■ SG

Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

OCBC

Singapore 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Oversea-Chinese Banking Corp Ltd

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | AA- | Stable |
| Moody's* | Aa1 | Stable |
| S&P | AA- | Stable |

Homepage

www.ocbc.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Oversea-Chinese Banking Corporation Ltd. (OCBC) wurde 1932 durch den Zusammenschluss dreier lokaler Banken gegründet und ist das älteste Kreditinstitut Singapurs. Ihre Anteile sind an der Börse Singapur gelistet. Größte Anteilseigner sind die Citibank Nominees Singapore PTE Ltd. mit 16,8% und die Selat PTE Ltd. mit 10% (FY/2023). Gemessen an der Bilanzsumme (FY/2023: SGD 581 Mrd.) ist die OCBC die zweitgrößte Bankengruppe des Landes und zählt zu den national systemrelevanten Instituten. Zu den Kernmärkten der Gruppe gehören die führenden Volkswirtschaften im ASEAN-Raum Singapur (FY/2023: 62% des Total Income), Malaysia (11%) und Indonesien (8%), in denen sie über 330 Niederlassungen betreibt. In „Greater China“, welches Festlandchina, Hong Kong, Macao sowie Taiwan umfasst, werden 13% des Gesamteinkommens erwirtschaftet. Berichtet wird in den Segmenten „Global Wholesale Banking“ (FY/2023: 46% des Ertrags v. St.), „Global Consumer/Private Banking“ (27%), „Global Markets“ (0,5%), „Insurance“ (11%) sowie dem nicht operativen Segment „Others“ (16%). Das Funding der OCBC setzt sich zum größten Teil aus Kundeneinlagen (80%) sowie Kapital und Rücklagen (12%) zusammen. Im März 2020 veröffentlichte die OCBC ihr Sustainability Bond Framework, welches der OCBC ermöglicht grüne, soziale und nachhaltige Bonds zu emittieren. Im Mai 2023 emittierte die OCBC in Gestalt ihrer australischen Tochter OCBC Sydney Branch ihren insgesamt dritten Green Bond, welcher im Floating Format und mit einem Volumen von AUD 1,0 Mrd. den bisher größten Single Tranche Deal eines singapurischen Emittenten in Australien darstellt.

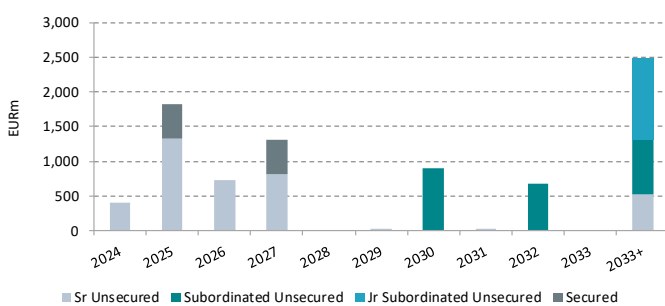
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 203,396 | 200,657 | 206,528 |
| Total Securities | 57,908 | 65,249 | 69,565 |
| Total Deposits | 244,299 | 249,332 | 254,621 |
| Tier 1 Common Capital | 24,549 | 25,830 | 26,918 |
| Total Assets | 388,641 | 398,514 | 412,319 |
| Total Risk-weighted Assets | 161,652 | 162,232 | 173,321 |

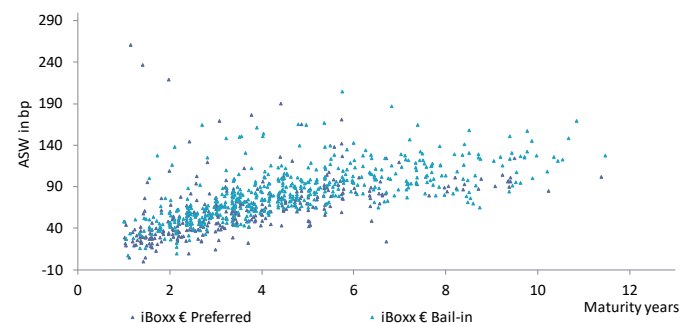
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 5,302 | 6,642 | 3,343 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,277 | 1,242 | 649 |
| Net Trading Income | 499 | 724 | 510 |
| Operating Expense | 3,408 | 3,668 | 1,900 |
| Credit Commit. Impairment | 348 | 457 | 154 |
| Pre-tax Profit | 4,600 | 5,785 | 3,210 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.91 | 2.28 | 2.22 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 10.56 | 13.27 | 14.13 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.56 | 6.69 |
| Cost-to-Income | 40.44 | 36.80 | 35.68 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.16 | 0.96 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.19 | 15.92 | 15.53 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.19 | 1.31 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Assetqualität und Kapitalisierung
- Hohe Wahrscheinlichkeit eines Bailouts im Krisenfall
- Liquidität

Risks / Weaknesses

- Exposure im Immobilien- und Baugewerbe
- Kreditnachfrage durch hohe Zinsen gedämpft
- Aktivitäten in Schwellenländern (Kreditrisiko)

OCBC – Mortgage

Singapore 

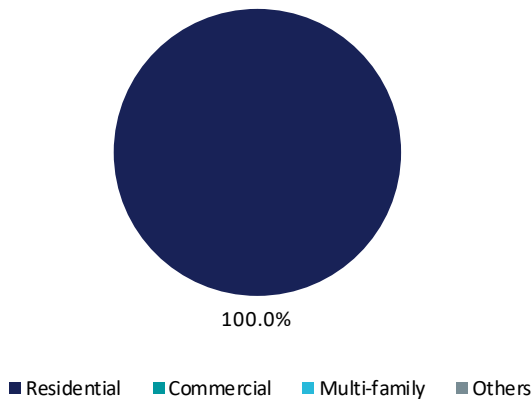
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

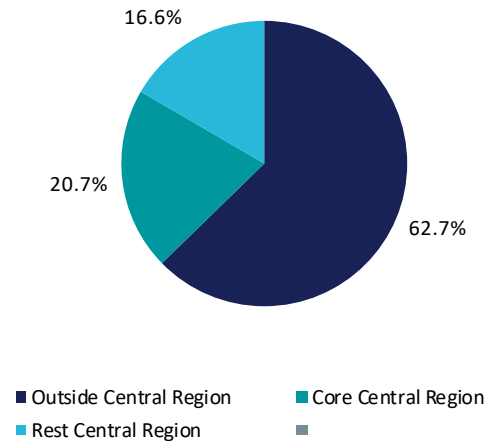
| | |
|----------------------------------|----------------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 4,301 |
| Amount outstanding (EURm) | 1,145 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 87.3% |
| Current OC (nominal) | 275.7% |
| Committed OC | 15.6% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Singapore |
| Main region | 63% Outside Central Region |
| Number of loans | 10,704 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 17.7y |
| WAL (covered bonds) | 1.8y |
| Fixed interest (cover pool) | 51.1% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 35.5% |
| LTV (unindexed) | 49.2% |
| Loans in arrears | 0.1% |

| | |
|--------------------------|----------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 5 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 1 |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 2A |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

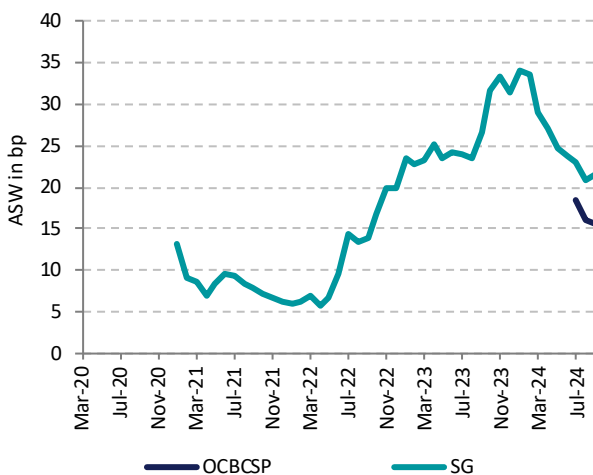
Borrower Types



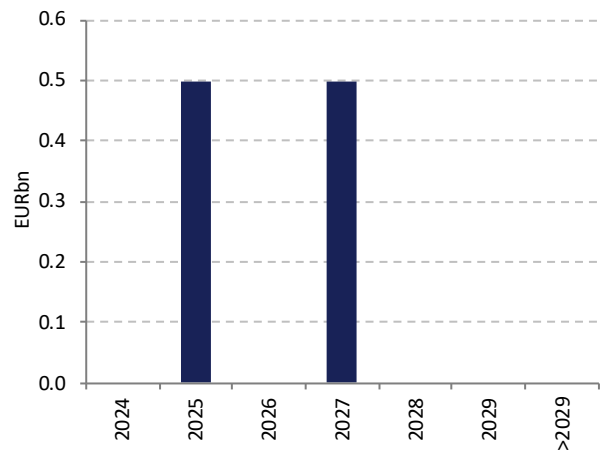
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Standard Chartered Bank (Singapore) Limited

Singapore 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Standard Chartered Bank (Singapore) Ltd.

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A+ | Stable |
| Moody's | A1 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.sc.com/sg

Die Standard Chartered Bank Singapore Limited (SCBSL) wurde 1859 als Tochter der Standard Chartered PLC (SCPLC) Group gegründet. Die Muttergesellschaft ist eine der führenden internationalen Großbanken mit mehr als 85.000 Mitarbeitern (FY/2023) und auf insgesamt 55 Märkten in Asien, Afrika, Europa und Amerika sowie im Nahen Osten aktiv. Sie ist sowohl in London als auch in Hong Kong an der Börse gelistet. Die SCBSL gilt als erste inländisch systemrelevante Bank in Singapur. 86,4% der SCBSL befindet sich in Besitz der Standard Chartered Holdings (Singapore) und 13,6% entfallen auf die Standard Chartered Bank (UK). Zudem hat die SCBSL Töchter in Malaysia, Vietnam und Thailand. Es wird in den Segmenten „Corporate, Commercial and Institutional Banking“ (FY/2023; Anteil am operativen Ertrag: 37,9%;) und „Consumer, Private and Business Banking“ (51,0%) berichtet, welche jeweils verschiedene weitere Unterkategorien umfassen. Das Kreditportfolio der SCBSL fokussiert sich auf die Bereiche „Housing“ (FY/2023: 33,5% des Gesamtportfolios) sowie „Professionals and Private Individuals“ (29,5%). Der Großteil des Fundings der SCBSL besteht aus Einlagen von Nicht-Banken (78,8%). Im September 2022 launchte SCBSL die Onlinebank Trust Bank Singapore Limited (Trust; 60,0% Anteile bei SCBSL) für Privatpersonen. SCBSL bezeichnet Trust mit 700.000 Kunden (FY/2023) als am schnellsten wachsende Onlinebank weltweit. Die SCPLC plant im Rahmen ihres Net Zero-Ziels bis 2025 Emissionsneutralität in eigenen Operationen und bis 2050 ein klimaneutrales Kreditportfolio vorzuweisen. Die SCBSL trägt mit der Vergabe von „Green Mortgages“ zur Reduktion der CO₂-Emissionen bei.

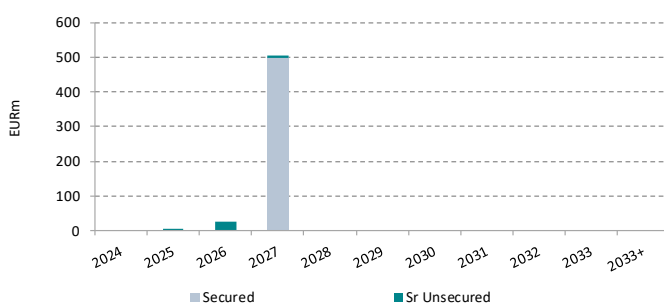
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 44,635 | 47,180 | 46,774 |
| Total Securities | 15,197 | 18,293 | 17,407 |
| Total Deposits | 74,014 | 80,510 | 86,586 |
| Tier 1 Common Capital | 5,392 | 5,721 | 5,363 |
| Total Assets | 99,986 | 108,409 | 113,819 |
| Total Risk-weighted Assets | 34,954 | 35,173 | 37,464 |

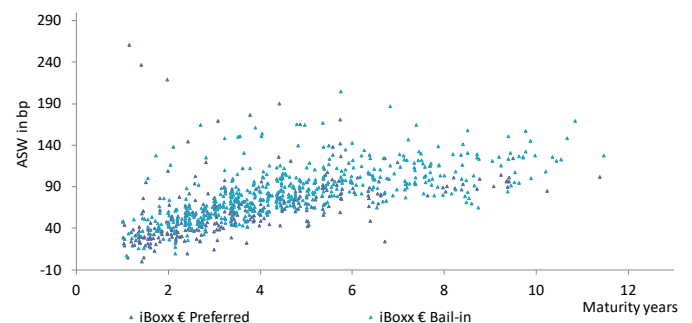
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 847 | 1,451 | 1,586 |
| Net Fee & Commission Inc. | 730 | 747 | 636 |
| Net Trading Income | 107 | 501 | 1,064 |
| Operating Expense | 1,226 | 1,755 | 1,925 |
| Credit Commit. Impairment | -48 | -46 | 50 |
| Pre-tax Profit | 531 | 1,015 | 1,325 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------|-------|------|
| Net Interest Margin | 1.25 | 1.63 | 1.71 | Liquidity Coverage Ratio | - | - | - |
| ROAE | 7.84 | 11.02 | 14.60 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.54 | 5.48 | 4.87 |
| Cost-to-Income | 71.90 | 64.34 | 58.09 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.46 | 1.90 | 1.92 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.43 | 16.27 | 14.32 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.44 | 1.23 | 1.07 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Unterstützung der Gruppe
- Kapitalpuffer

Risks / Weaknesses

- Kreditkonzentration
- Marktanteile und Erträge

SC Bank (Singapore) – Mortgage

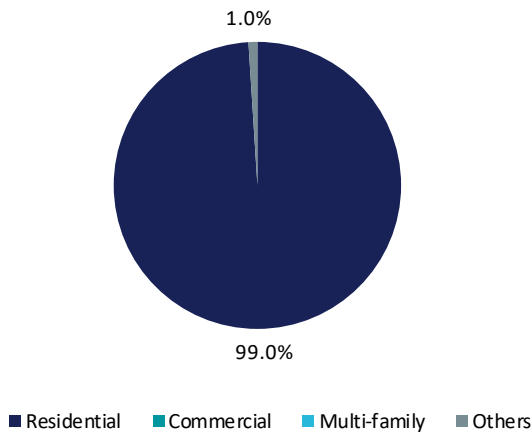
Singapore 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

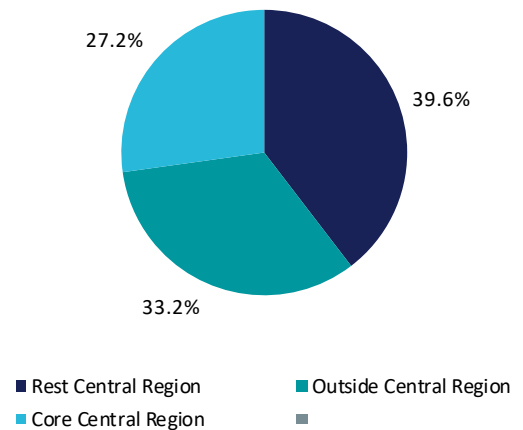
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 1,286 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 504 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 99.2% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 155.2% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 16.2% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% Singapore | Collateral score | 4.0%- |
| Main region | 40% Rest Central Region | RRL | a+ |
| Number of loans | 1,851 | JRL | aa |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 2 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 22.1y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.0y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 58.9% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 45.0% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 53.8% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

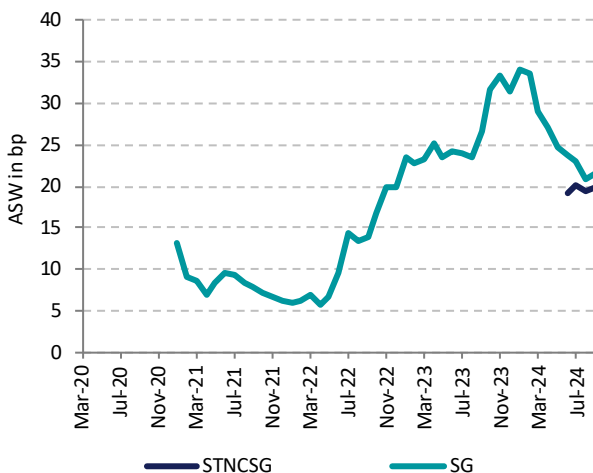
Borrower Types



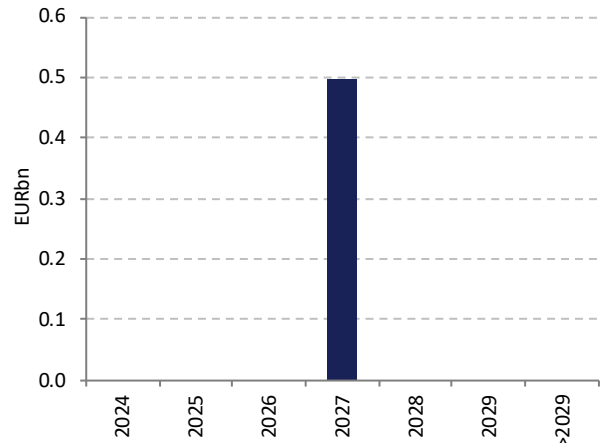
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

United Overseas Bank

Singapore

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

United Overseas Bank Ltd

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | AA- | Stable |
| Moody's | Aa1 | Stable |
| S&P | AA- | Stable |

Homepage

www.uobgroup.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die in Singapur ansässige United Overseas Bank Ltd. (UOB) wurde 1935 gegründet und gilt als national systemrelevantes Institut. Sie gehört heute zu den drei größten Banken des Landes und ist mit rund 500 Niederlassungen international präsent, wobei der Schwerpunkt des Geschäftes auf den ASEAN-Staaten liegt. Gelistet ist die UOB an der Börse Singapur. Ihren Kunden bietet die Bank eine breite Palette an Finanzdienstleistungen an. Hierzu zählen u.a. Private Banking, Commercial und Corporate Banking, Investment Banking, Kapitalmarktaktivitäten, Treasury Services, Asset Management sowie Versicherungs- und Wertpapierhandelsdienstleistungen. Das Institut berichtet in den Segmenten: „Group Retail“, „Group Wholesale Banking“, „Global Markets“ sowie dem nicht operativen Segment „Other“. Mit Blick auf das Kreditportfolio entfiel der größte Anteil auf den Heimatmarkt Singapur (41%; FY/2023), gefolgt von der Region Greater China (16%) und Malaysia (11%). Am 14. Januar 2022 gab die UOB bekannt, dass Privatkundengeschäft der Citigroup in den Ländern Indonesien, Malaysia, Thailand und Vietnam für SGD 4,9 Mrd. zu übernehmen. Nachdem die Akquisition der Citigroup Malaysia und Thailand bereits 2022 abgeschlossen wurde, erfolgte die Übernahme der Citigroup Indonesien und Vietnam planmäßig in 2023. Im März 2021 veröffentlichte die UOB ihr Sustainable Bond Framework. Einen Monat später emittierte die Bank ihren ersten Sustainability Bond im Wert von USD 1,5bn. Zudem soll bis 2050 CO₂-Neutralität erreicht werden. Ab 2022 wurde deshalb die Finanzierung neuer Öl- und Gasvorhaben eingestellt.

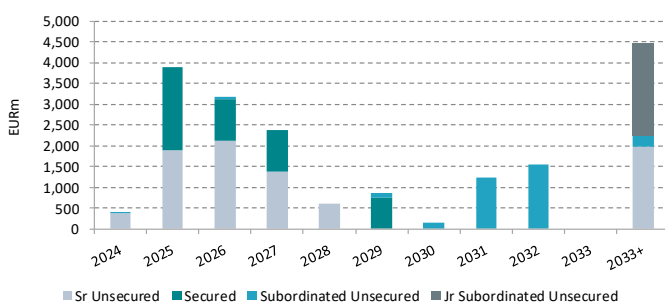
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 220,066 | 217,278 | 222,790 |
| Total Securities | 59,643 | 67,705 | 69,432 |
| Total Deposits | 257,189 | 264,204 | 267,924 |
| Tier 1 Common Capital | 24,009 | 25,412 | 26,261 |
| Total Assets | 351,891 | 358,826 | 355,763 |
| Total Risk-weighted Assets | 180,808 | 189,125 | 195,593 |

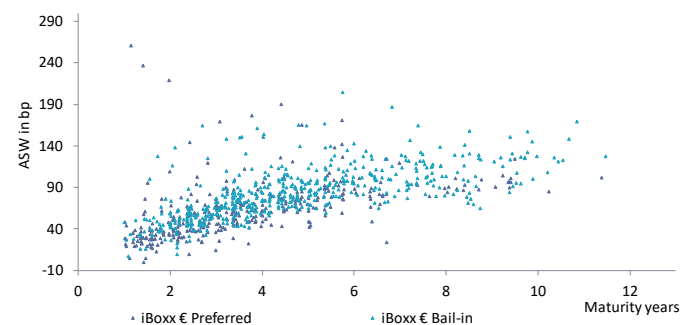
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 5,754 | 6,666 | 3,271 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,478 | 1,539 | 823 |
| Net Trading Income | 572 | 1,164 | - |
| Operating Expense | 3,644 | 4,298 | 2,141 |
| Credit Commit. Impairment | 433 | 539 | 277 |
| Pre-tax Profit | 3,990 | 4,726 | 2,433 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.86 | 2.09 | 2.03 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 10.60 | 12.71 | 12.42 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 7.12 | 7.32 |
| Cost-to-Income | 45.27 | 44.50 | 44.20 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.62 | 1.55 |
| Core Tier 1 Ratio | 13.28 | 13.44 | 13.43 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.36 | 1.31 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Diversifizierte Kundenbasis
- Kapitalausstattung
- Hohe Wahrscheinlichkeit eines Bailouts im Krisenfall

Risks / Weaknesses

- Exposure-Risiken in Schwellenländern
- Asset Risk (hohe Zinsen, Exposure im Baugewerbe)
- Moderate Profitabilität

United Overseas Bank – Mortgage

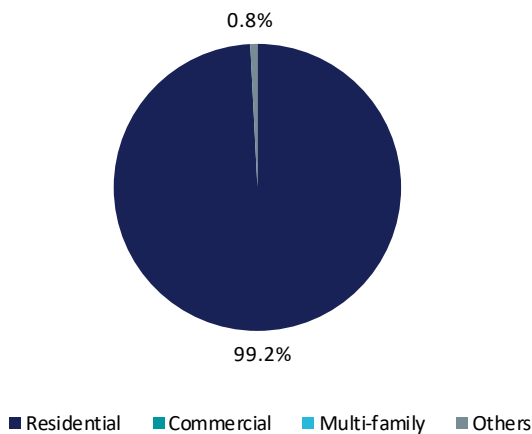
Singapore 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

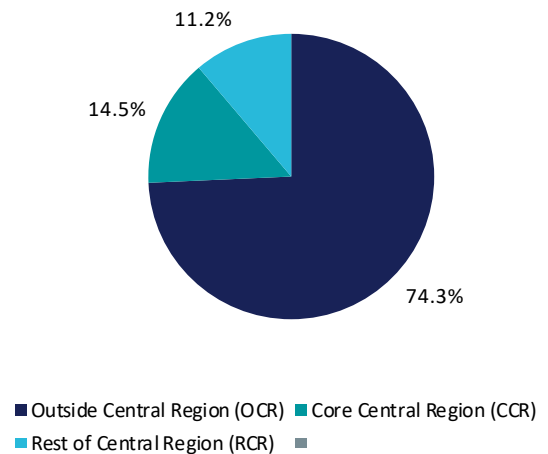
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|----------------------------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 11,460 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 5,132 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 73.1% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 123.3% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 15.9% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 5 |
| Main country | 100% Singapore | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 74% Outside Central Region (OCR) | RRL | aa- |
| Number of loans | 24,914 | JRL | aa+ |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 0 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 6.9% |
| WAL (cover pool) | 20.6y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 2.4y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 64.5% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 78.6% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 44.1% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 52.7% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

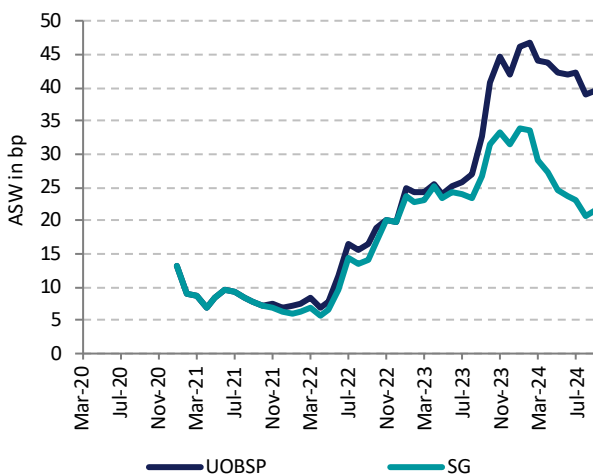
Borrower Types



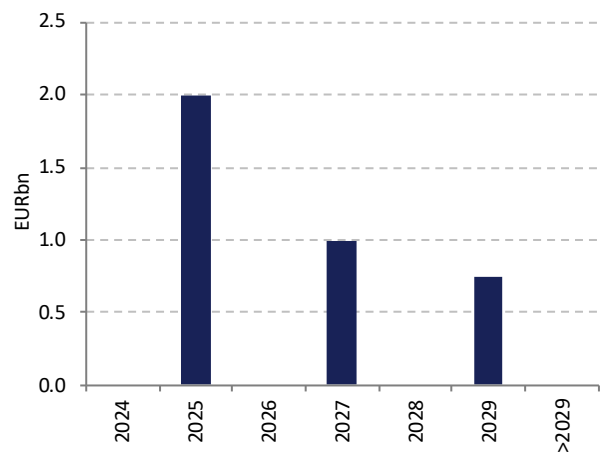
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

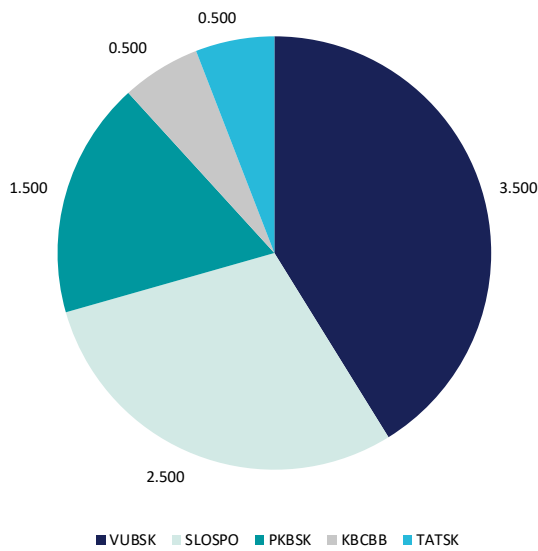
Market Overview Covered Bonds

Slovakia 

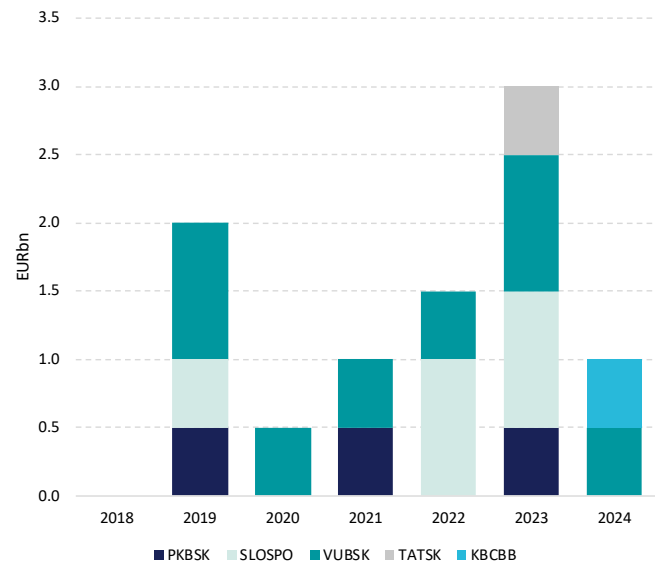
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|-------------|------------------------------|------------|
| Cover Pool Volume | EUR 17.49bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 8.50bn |
| Amount outstanding | EUR 13.98bn | Number of benchmarks | 17 |
| Number of issuers | 5 | Outstanding ESG volume (Bmk) | EUR 0.50bn |
| No of cover pools | 5 | Number of ESG benchmarks | 1 |
| there of M / PS / others | 5 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | EUR 0.50bn |
| Ratings (low / high) | AA+ / AAA | Number of subbenchmarks | 2 |
| Best possible LCR level | Level 1 | Maturity types | SB |

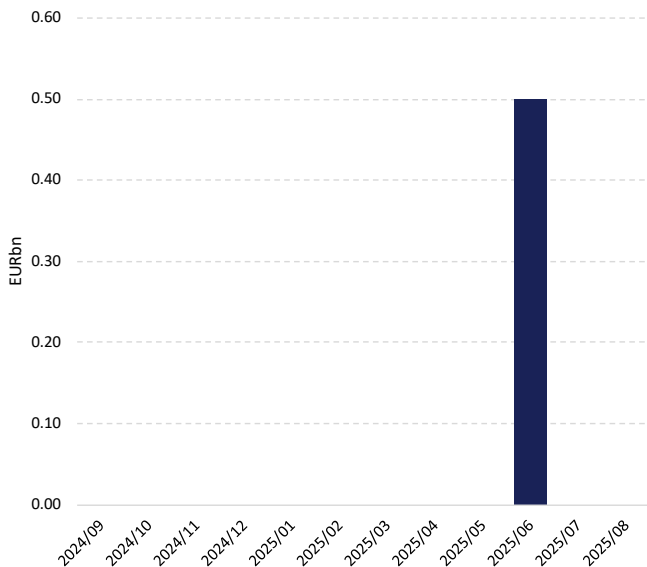
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



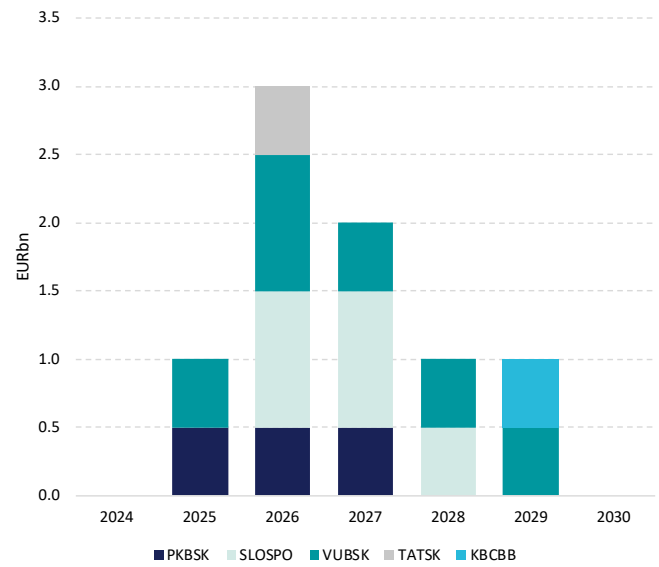
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

Ceskoslovenska obchodna banka

Slowakei 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Ceskoslovenska obchodna banka

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A3 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.csob.sk

Die Ceskoslovenska obchodna banka (CSOB) ist die viertgrößte Bank in der Slowakei. Sie blickt auf eine über 50-jährige Geschichte zurück und erlangte 2008 ihre rechtliche Unabhängigkeit von der CSOB Prague. Sie ist Teil der KBC Group, welche 1998 aus der Fusion der belgischen Banken Kredietbank und CERA Bank sowie der Versicherungsgesellschaft ABB insurance hervorging. Sie ist eine integrierte Banken- und Versicherungsgruppe, die sich vor allem auf Private Banking Aktivitäten für Privatkunden und KMUs konzentriert. Die Hauptmärkte der Gruppe sind Belgien, Tschechien, die Slowakei, Ungarn und Bulgarien. Die CSOB selbst betreut über 800.000 Kunden in 99 Niederlassungen. In der Slowakei verfügt die CSOB über Marktanteile bei Immobilienkrediten von 15,5% und bei der Darlehensvergabe an KMUs von fast 11%. Die Verbindlichkeiten der CSOB setzt sich aus Kundeneinlagen (FY/2023: 59% der Passiva), Einlagen von Finanzinstituten (21%), emittierten Schuldverschreibungen (9%), Eigenkapital (8%) und anderen finanziellen Verbindlichkeiten (2%) zusammen. Mit einem Volumen von EUR 11,6 Mrd. nimmt das Kreditportfolio 77% der gesamten Assets in Anspruch. Nach Sektoren geordnet besteht dieses zu 55,3% aus hypothekarisch besicherten Krediten, gefolgt von anderen Darlehen an Haushalte (7,52%) sowie Kredite an den Wholesale- und Retailhandel (6,4%), das produzierende Gewerbe (6,4%) und den Immobiliensektor (5%). Im Juni 2024 emittierte die CSOB unter ihren Covered Bond-Programmen im Volumen von EUR 5,0 Mrd. ihre erste gedeckte Anleihe im EUR-Benchmarkformat (Emissionsvolumen: EUR 500 Mio.).

Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 10,809 | 11,594 | 11,676 |
| Total Securities | 2,451 | 2,672 | 2,584 |
| Total Deposits | 8,449 | 8,897 | 9,070 |
| Tier 1 Common Capital | 1,019 | 1,134 | 1,427 |
| Total Assets | 15,083 | 15,044 | 15,336 |
| Total Risk-weighted Assets | - | - | - |

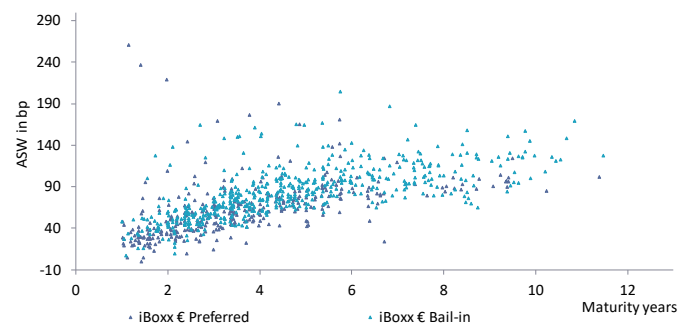
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 231 | 249 | 134 |
| Net Fee & Commission Inc. | 88 | 90 | 46 |
| Net Trading Income | 37 | 2 | 6 |
| Operating Expense | 253 | 248 | 116 |
| Credit Commit. Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 98 | 125 | 95 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.71 | 1.70 | 1.81 | Liquidity Coverage Ratio | - | - | - |
| ROAE | 6.92 | 8.44 | 8.84 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.84 | 7.66 | 9.43 |
| Cost-to-Income | 68.19 | 67.62 | 59.71 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.19 | 1.41 | 1.48 |
| Core Tier 1 Ratio | - | - | - | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.52 | 1.27 | 1.12 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Profitabilität im Peervergleich
- Liquiditätspuffer

Ceskoslovenska obchodna banka – Mortgage

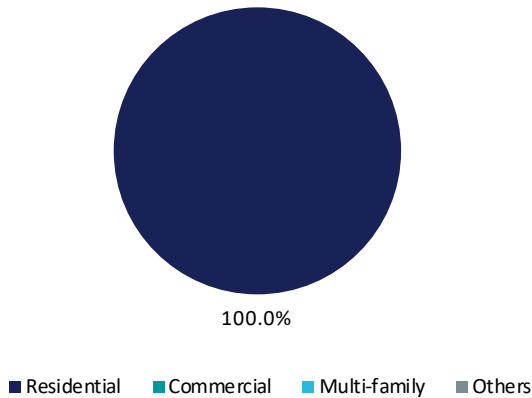
Slovakia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

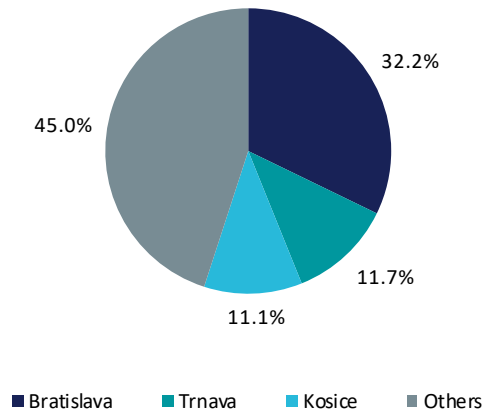
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|----------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 785 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 650 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 76.9% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 20.7% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 5.0% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% Slovakia | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 32% Bratislava | RRL | - |
| Number of loans | 13,558 | JRL | - |
| Number of borrowers | 13,187 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 59,513 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 20.5y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.3y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 52.0% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 67.7% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

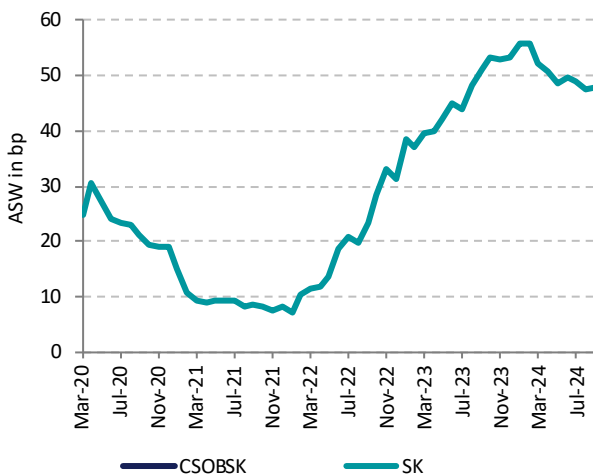
Borrower Types



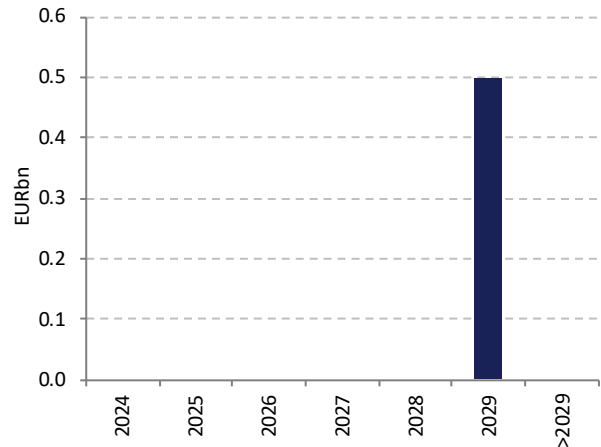
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Prima Banka

Slovakia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Prima Banka Slovensko AS

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | - | - |

Homepage

www.primabanka.sk

Die Prima Banka Slovensko, a.s. (Prima Banka) mit Hauptsitz in Zilina wurde im Jahr 1992 von 193 slowakischen Städten und Gemeinden gegründet. Sie diente damals zur Bereitstellung von Finanzierungen und Dienstleistungen für slowakische Städte und Gemeinden. Seit dem Kauf der Mehrheitsanteile durch Penta Investments (Private Equity Investor) im Jahr 2011 fokussiert sich die Bank zunehmend auch auf den Retail-Bereich. Zum 31. März 2024 hielt Penta Financial Services Ltd. (Private Equity) über 99% der Anteile. Heute richtet sich die Prima Banka mit ihrem Angebot vornehmlich an Privatkunden, Selbstständige, KMUs und Kommunen. Nach eigenen Angaben verfügt die Bank weiterhin über eine führende Position bei der Bereitstellung von Bankdienstleistungen für Städte und Gemeinden. Im FY/2023 verzeichnete die Prima Banka ein Wachstum von 13,0% an Krediten für Konsumente sowie 8,0% mehr Kredite an Städte und Gemeinden. Nach eigenen Angaben ist die Bank das fünfte Jahr in Folge der am schnellsten wachsende Hypothekenanbieter auf dem Markt und hat 10,0% Marktanteile gemessen am Portfoliovolumen. Mit 118 Filialen sowie über 290 Bankautomaten ist die Prima Banka in allen 79 Distrikten der Slowakei vertreten und verschreibt eine jährlich signifikant steigende Kundenanzahl bei der mobilen App „Peňaženka“. Einlagen stellen per FY/2023 mit 68,4% den Großteil der Refinanzierung dar, die zu 70,1% auf Privatpersonen zurückzuführen sind. Der Anteil von Covered Bonds am Finanzierungsmix (26,3%) stieg zum Vorjahr um mehr als 50,0%. Dabei entsprechen die Covered Bonds 100% der von der Prima Banka begebenen Schuldverschreibungen.

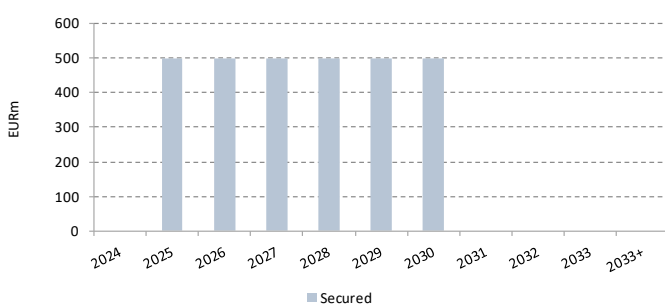
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-------|-------|--------|
| Net Loans to Customers | 5,474 | 5,554 | 5,490 |
| Total Securities | 161 | 112 | 111 |
| Total Deposits | 3,883 | 3,908 | 4,473 |
| Tier 1 Common Capital | 382 | 403 | 451 |
| Total Assets | 5,988 | 6,239 | 6,532 |
| Total Risk-weighted Assets | 2,604 | 2,628 | 2,600 |

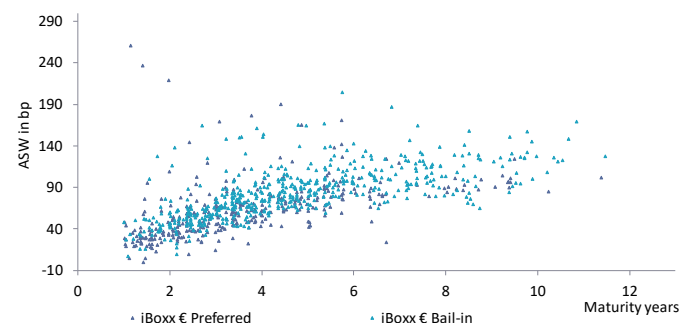
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 49 | 67 | 41 |
| Net Fee & Commission Inc. | 31 | 32 | 17 |
| Net Trading Income | 0 | 0 | 0 |
| Operating Expense | 55 | 58 | 31 |
| Credit Commit. Impairment | 5 | -15 | 0 |
| Pre-tax Profit | 20 | 58 | 27 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 0.87 | 1.10 | 1.28 | Liquidity Coverage Ratio | - | - | - |
| ROAE | 5.07 | 11.54 | 6.99 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.38 | 6.46 | 6.91 |
| Cost-to-Income | 68.97 | 57.55 | 54.15 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 14.67 | 15.32 | 17.36 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.38 | 2.05 | 2.06 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kundeneinlagenbasis
- NPL-Quote

Risks / Weaknesses

- Kreditwachstum
- Diversifikation

Prima Banka – Mortgage

Slovakia 

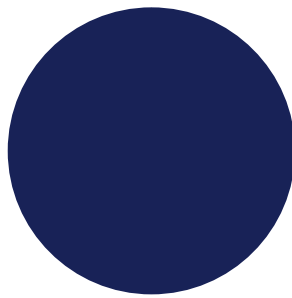
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|----------------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,915 |
| Amount outstanding (EURm) | 3,000 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 50.0% |
| Current OC (nominal) | 30.5% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Slovakia |
| Main region | 24% Bratislava |
| Number of loans | 77,844 |
| Number of borrowers | 71,278 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 54,926 |
| WAL (cover pool) | 11.7y |
| WAL (covered bonds) | 3.8y |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 50.0% |
| LTV (indexed) | 52.3% |
| LTV (unindexed) | 60.9% |
| Loans in arrears | 0.0% |

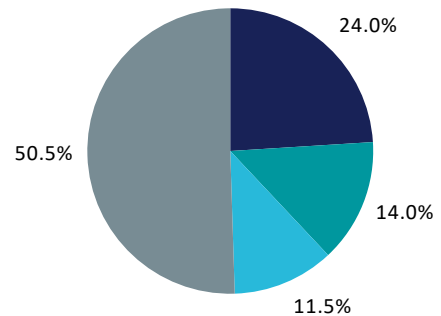
| | |
|--------------------------|-------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | Unpublished |
| Collateral score | 4.6% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



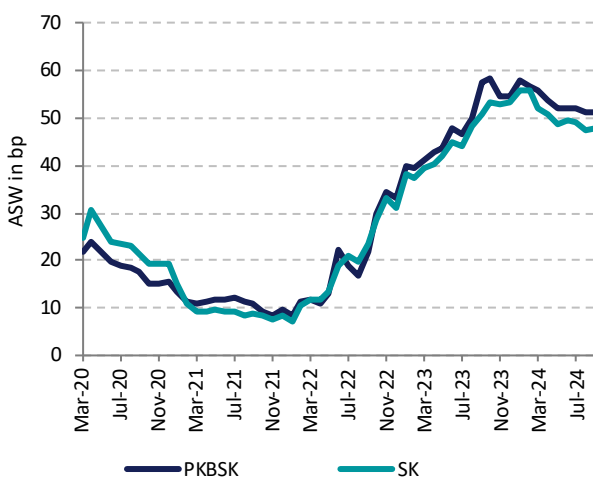
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



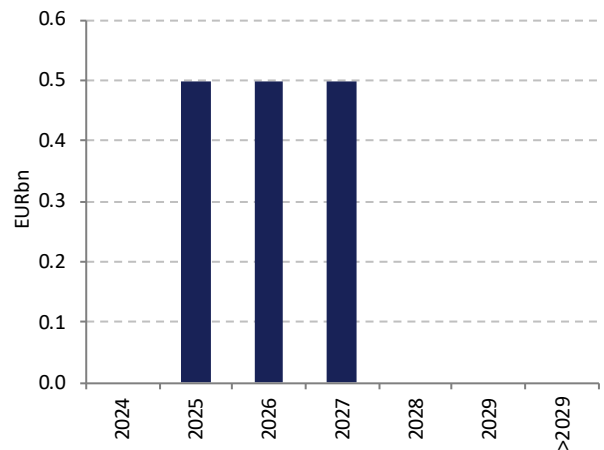
■ Bratislava ■ Zilina ■ Kosice ■ Others

Spread Development



— PKBSK — SK

Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Slovenska Sporitelna

Slovakia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Slovenska Sporitelna AS

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.slsp.sk

Im Jahr 1825 wurde die Slovenska sporitelna (SLSP) als erste Sparkasse in der Slowakei gegründet. Die SLSP mit Hauptsitz in Bratislava gehört vollständig zur österreichischen Erste Group und wird als national systemrelevantes Institut (zusätzlicher Kapitalpuffer 2%) eingestuft. Die Erste Group ist einer der führenden Finanzdienstleister in Österreich und der Region Zentral- und Osteuropa (CEE). SLSP ist gemessen an der Bilanzsumme (FY/2023: EUR 26,5 Mrd.) die größte Geschäftsbank der Slowakei und betreut mit rund 3.500 Mitarbeitern etwa 2,0 Mio. Kunden in landesweit 178 Filialen. Das Institut bietet seinen Privat- und Firmenkunden sowie KMUs und öffentlichen Institutionen, neben dem originären Bankgeschäft, auch Produkte aus dem Bereich Asset Management an. Im Bereich „Housing Loans“ weist die Bank einen Marktanteil von 24,5% auf (FY/2023) und bei Privateinlagen von 27,4%. So unterhält die SLSP in diesen beiden Bereichen eine Spitzenposition in der Slowakei. Das Institut berichtet in den Segmenten: „Retail“ (FY/2023: 77,7% des Vorsteuerergebnisses), „Corporates“ (33,1%), „Group Markets“ (6,3%), sowie „Asset Liability Management, Local Corporate Center and Free Capital“ (-16,5%). Die Kundeneinlagen stiegen im Jahr 2023 um 3,9% auf EUR 17,6 Mrd. und stellen diese 71,2% der gesamten Bilanzsumme. Darüber hinaus wurden im Jahr 2023 Covered Bonds im Volumen von EUR 1 Mrd. am Markt platziert. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsaktivitäten emittierte die Bank im Juni 2021 ihren ersten Sustainability Bond (EUR 154 Mio.). Dem folgten vier weitere Anleihen unter Einhaltung des Sustainable Finance Frameworks der Erste Gruppe (Volumen ausstehend FY/2023: EUR 1,03 Mrd.).

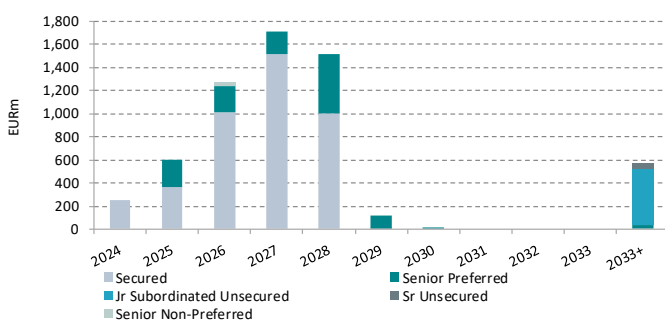
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 17,774 | 18,743 | 18,828 |
| Total Securities | 4,266 | 4,225 | 4,463 |
| Total Deposits | 16,913 | 17,580 | 18,115 |
| Tier 1 Common Capital | 1,492 | 1,620 | 1,675 |
| Total Assets | 23,746 | 26,460 | 26,093 |
| Total Risk-weighted Assets | 10,025 | 10,810 | 10,707 |

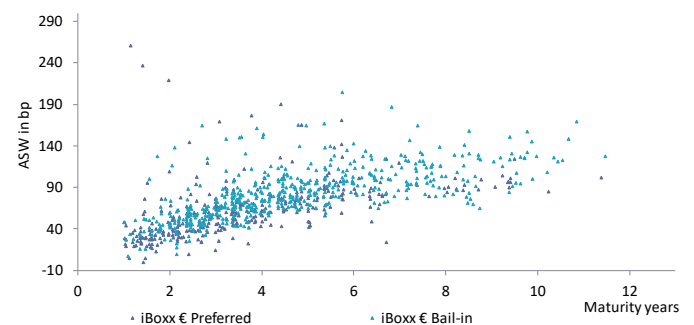
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 444 | 523 | 276 |
| Net Fee & Commission Inc. | 192 | 208 | 113 |
| Net Trading Income | 25 | 24 | 9 |
| Operating Expense | 307 | 332 | 175 |
| Credit Commit. Impairment | 32 | 15 | 23 |
| Pre-tax Profit | 312 | 399 | 202 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.90 | 2.13 | 2.14 | Liquidity Coverage Ratio | 161.70 | 192.09 |
| ROAE | 11.77 | 13.51 | 10.21 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.33 | 6.15 |
| Cost-to-Income | 47.12 | 44.50 | 43.74 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.60 | 1.88 |
| Core Tier 1 Ratio | 14.88 | 14.98 | 15.64 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.91 | 1.87 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Franchise-Position
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Kreditwachstum (Hypotheken)
- Liquiditätspuffer

Slovenska Sporitelna – Mortgage

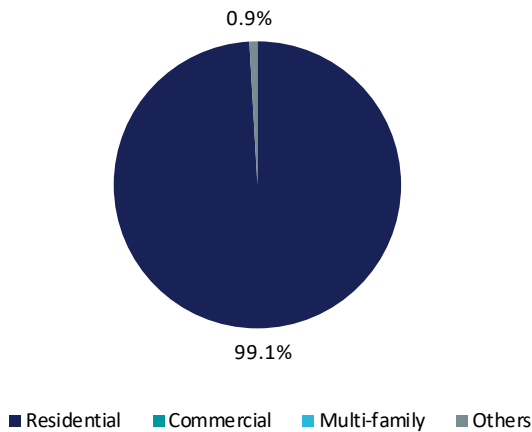
Slovakia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

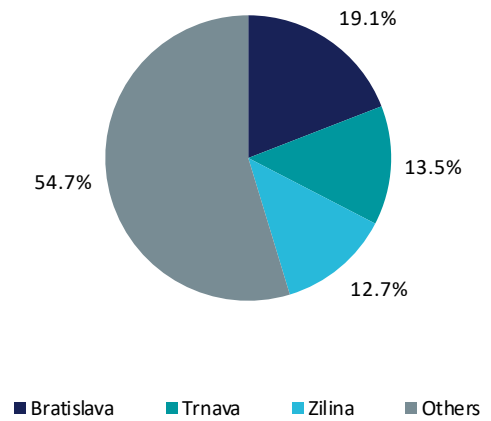
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|----------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 5,772 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 4,151 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 60.2% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 39.0% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 7.5% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% Slovakia | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 19% Bratislava | RRL | - |
| Number of loans | 120,157 | JRL | - |
| Number of borrowers | 108,216 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 52,858 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 21.2y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 2.9y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 80.2% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 42.1% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 57.0% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

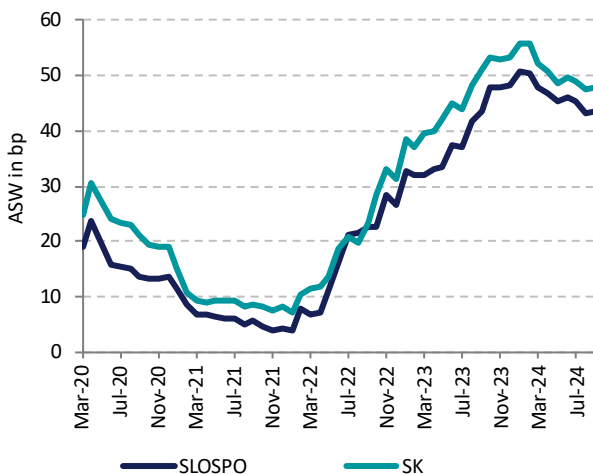
Borrower Types



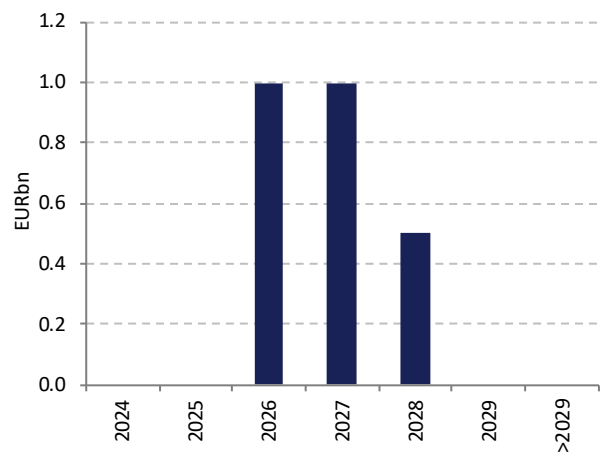
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Tatra Banka

Slovakia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Tatra Banka as

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A3 | Negative |
| S&P | - | - |

Homepage

www.tatrabanka.sk

Die Tatra banka (Tatra) mit Hauptsitz in Bratislava wurde im Jahr 1990 gegründet und ist gemessen an der Bilanzsumme (FY/2023: EUR 22,2 Mrd.) das drittgrößte Institut der Slowakei. Gelistet ist die Tatra banka an der Börse Bratislava, wobei die Raiffeisen CEE Region Holding GmbH, Wien (Raiffeisen Bank International) mit 78,8% (Q1/2024) der Anteile Mehrheitseigner des Institutes ist. Zur Tatra banka Gruppe zählen eine Reihe von Tochterunternehmen, z. B. Tatra Leasing und Tatra Asset Management. Die Tatra banka Group mit rund 3.480 Mitarbeitern und 140 Niederlassungen (FY/2023) verfügt traditionell über ein starkes Franchise im Corporate-Segment sowie bei wohlhabenden Privatkunden. In ihrer Berichterstattung unterteilt die Tatra ihr Geschäft in fünf Segmente: „Corporate Customers“ (49,4% des Vorsteuerergebnisses per FY/2023), „Financial Institutions and Public Sector“ (3,8%), „Retail Customers“ (64,1%) sowie „Investment Banking and Treasury“ (-29,5%) sowie „Equity Investments and Others“ (12,2%). Unternehmens- und Privatkunden bilden mit 33,6% bzw. 47,0% den Hauptbestand des Kreditportfolios. Der Funding-Mix der Tatra besteht aus Privatkundeneinlagen (FY/2023: 47%), Unternehmenseinlagen (27%), Einlagen von Banken und öffentlichen Einrichtungen (15%), emittierten Anleihen (9%) sowie sonstigen Finanzierungsinstrumenten (2%). Dabei entfielen 47,0% der emittierten Anleihen auf Covered Bonds und 53,0% auf Senior Unsecured Bonds. Die Tatra hat insgesamt EUR 800 Mio. und USD 20 Mio. (FY/2023) an Green Bonds emittieren können. Bei dem grünen Kreditportfolio (EUR 741 Mio.) liegt der Fokus auf grünen Immobilien, die 93,0% des Portfolios ausmachen.

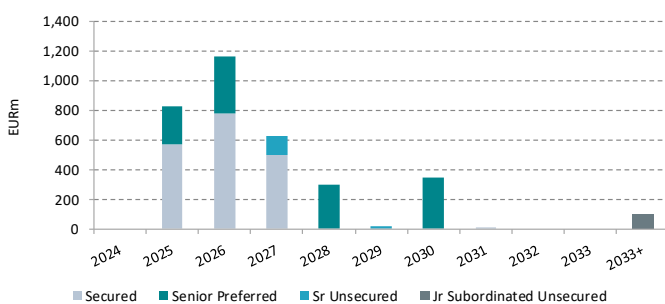
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 13,756 | 14,127 | 14,352 |
| Total Securities | 2,861 | 3,450 | 4,034 |
| Total Deposits | 15,448 | 15,694 | 15,329 |
| Tier 1 Common Capital | 1,175 | 1,298 | 1,302 |
| Total Assets | 21,725 | 22,231 | 20,095 |
| Total Risk-weighted Assets | 7,722 | 8,043 | 8,011 |

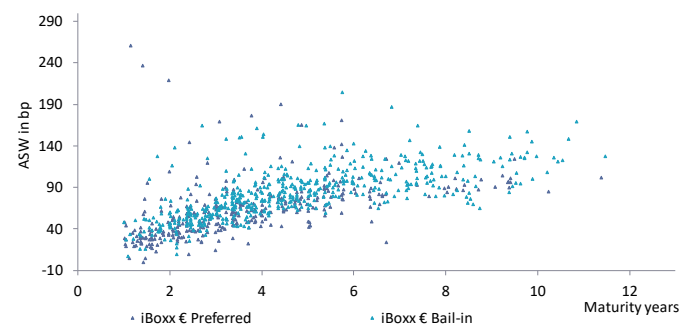
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 322 | 404 | 232 |
| Net Fee & Commission Inc. | 158 | 167 | 91 |
| Net Trading Income | 40 | 38 | 21 |
| Operating Expense | 245 | 280 | 191 |
| Credit Commit. Impairment | 44 | 30 | 4 |
| Pre-tax Profit | 232 | 301 | 149 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.58 | 1.86 | 2.22 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 12.80 | 15.27 | 14.52 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.46 | 5.90 |
| Cost-to-Income | 46.65 | 45.75 | 55.32 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.68 | 1.65 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.22 | 16.14 | 16.25 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.75 | 1.72 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Marktstellung in Slowakei
- Liquidität

Risks / Weaknesses

- Assetrisiko (Gewerbeimmobilien-Exposure)
- CRE-Exposure
- Volatilität im kompetitiven Firmenkundengeschäft

Tatra Banka – Mortgage

Slovakia 

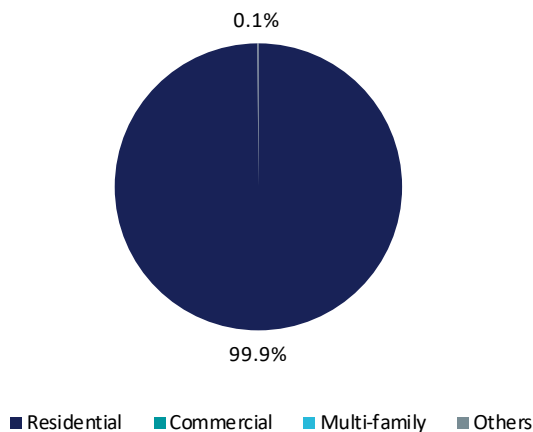
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

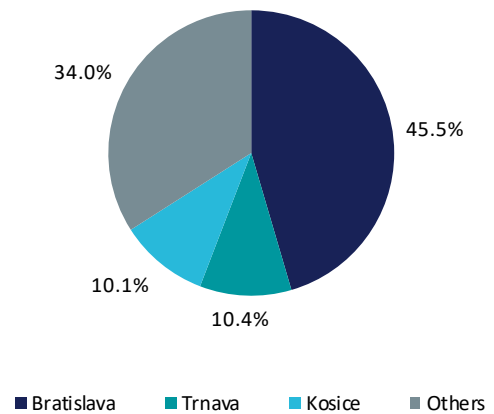
| | |
|----------------------------------|----------------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,270 |
| Amount outstanding (EURm) | 1,885 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 26.5% |
| Current OC (nominal) | 20.4% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Slovakia |
| Main region | 45% Bratislava |
| Number of loans | 33,793 |
| Number of borrowers | 32,778 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 69,178 |
| WAL (cover pool) | 20.0y |
| WAL (covered bonds) | 2.0y |
| Fixed interest (cover pool) | 68.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 52.5% |
| LTV (unindexed) | 54.8% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|----------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 2 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

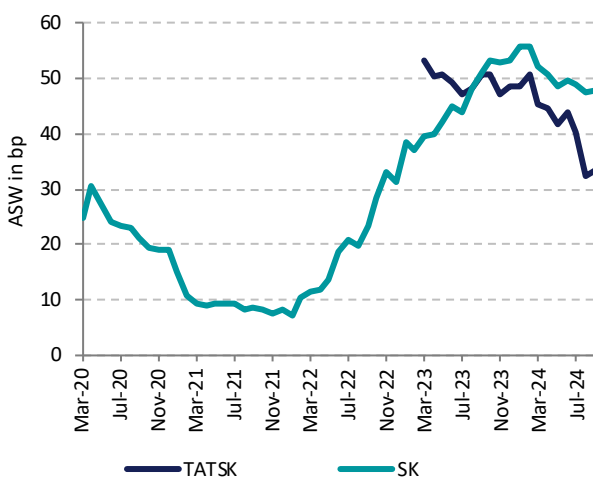
Borrower Types



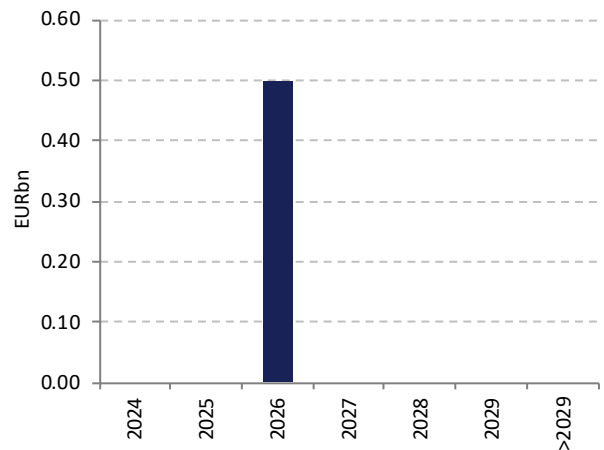
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Vseobecna Uverova Banka

Slovakia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Vseobecna Uverova Banka AS

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|----------|
| Fitch | - | - |
| Moody's* | A2 | Negative |
| S&P | - | - |

Homepage

www.vub.sk

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Vseobecna uverova banka (VUB) wurde 1990 als staatseigene Bank gegründet. Im November 2001 erwarb die italienische Bankengruppe Intesa Sanpaolo Anteile an der VUB und ist heute mit 100% alleinige Eigentümerin der Bank (FY/2023). Gemessen an der Bilanzsumme (FY/2023: EUR 24,4 Mrd.) ist die VUB das zweitgrößte Kreditinstitut der Slowakei. So betreut die VUB mit ca. 3.650 Mitarbeitern (FY/2023) in 182 Niederlassungen rund 1,2 Mio. private, institutionelle sowie Firmenkunden und stellt diesen ein breites Angebot an Bankdienstleistungen zur Verfügung. In der Slowakei verfügt die VUB über einen Marktanteil von 22,4% bei Konsumentenkrediten, 19,3% bei Firmenkrediten und 19,6% bei Einlagen allgemein (Daten per 12/2023). Der Geschäftsfokus der VUB richtet sich auf Hypotheken- und Konsumentenkredite, Einlagen- und Zahlungsverkehrsprodukte sowie dazugehörige Dienstleistungen, das Firmenkundengeschäft, Außenhandelsfinanzierung, Konsumentenfinanzierung und das Factoring. Über ihre Tochtergesellschaften bietet die VUB bspw. Leasing Services (VUB Leasing) und Produkte der Altersvorsorge (VUB Generali) an. Die Bank berichtet in den drei operativen Geschäftsbereichen „Retailbanking“, „Corporate Banking“ und „Central Treasury“ sowie in dem nicht operativen Segment „Other“. Nach dem Vorsteuerergebnis sind die Segmente „Retailbanking“ und „Corporate Banking“ die ertragsreichsten. Kundeneinlagen bilden mit 65,7% (gemessen an den Passiva; FY/2023) den Hauptbestandteil des Finanzierungsmixes, gefolgt von Covered Bonds mit 18,2%. Ende 2023 wies die Bank eine NPL-Quote von 1,8% der Passiva aus.

Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 17,498 | 18,464 | 19,188 |
| Total Securities | 1,718 | 1,447 | 1,759 |
| Total Deposits | 15,408 | 16,021 | 16,879 |
| Tier 1 Common Capital | 1,663 | 1,835 | 1,851 |
| Total Assets | 22,873 | 24,386 | 24,787 |
| Total Risk-weighted Assets | 9,972 | 10,633 | 10,749 |

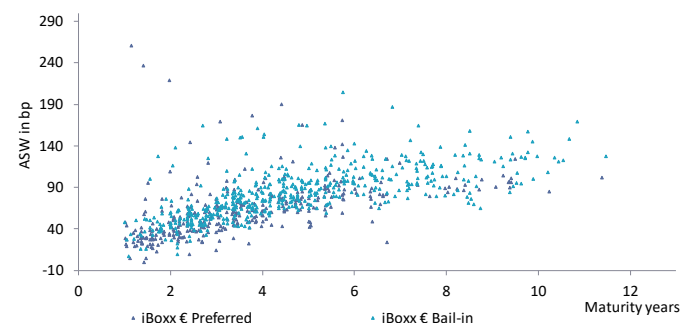
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 336 | 516 | 282 |
| Net Fee & Commission Inc. | 163 | 176 | 93 |
| Net Trading Income | 24 | 19 | 10 |
| Operating Expense | 237 | 272 | 133 |
| Credit Commit. Impairment | 67 | 67 | 24 |
| Pre-tax Profit | 213 | 342 | 220 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.48 | 2.23 | 2.34 | Liquidity Coverage Ratio | - | - | - |
| ROAE | 9.40 | 13.14 | 12.00 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 7.46 | 7.67 | 7.60 |
| Cost-to-Income | 47.81 | 39.58 | 35.47 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.87 | 1.84 | 1.92 |
| Core Tier 1 Ratio | 16.68 | 17.25 | 17.22 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.06 | 1.98 | 1.92 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktposition in der Slowakei
- Kapitalisierung
- Funding

Risks / Weaknesses

- Assetrisiko (Sektorkonzentrationen)
- Wettbewerb im Heimatmarkt
- Liquiditätsreserven

Vseobecna Uverova Banka – Mortgage

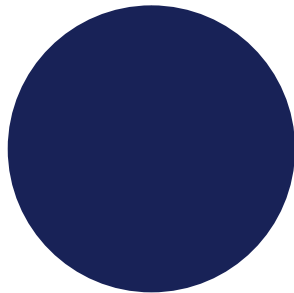
Slovakia 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

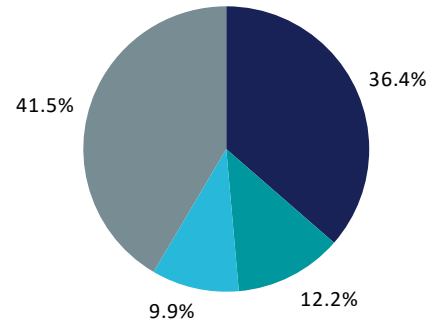
| | | | |
|----------------------------------|----------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 4,746 | Rating (Moody's) | Aa1 |
| Amount outstanding (EURm) | 4,290 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 81.6% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 10.6% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 5.0% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% Slovakia | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 36% Bratislava | RRL | - |
| Number of loans | 79,079 | JRL | - |
| Number of borrowers | 65,853 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 72,071 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 22.2y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.7y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 50.7% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



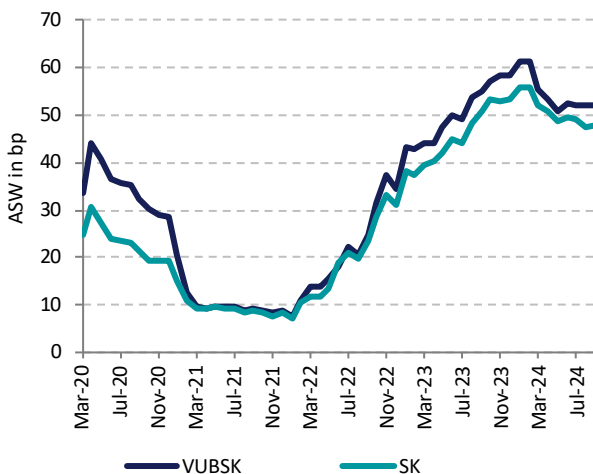
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



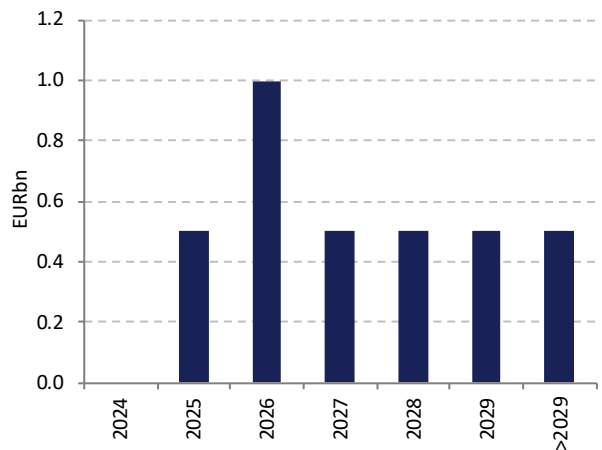
■ Bratislava ■ Trnava ■ Nitra ■ Others

Spread Development



— VUBSK — SK

Redemption Profile (Bmk)



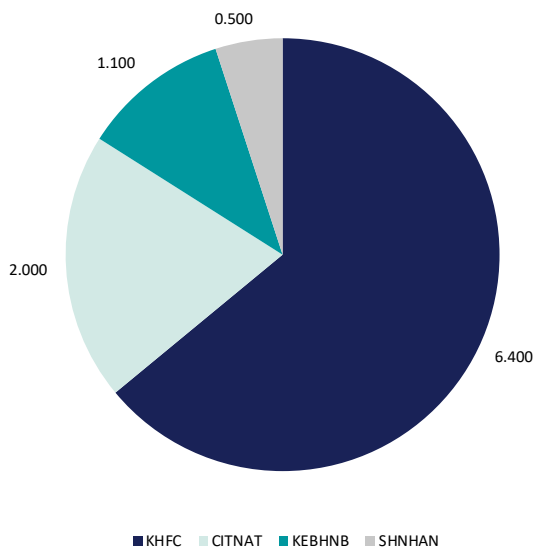
Market Overview Covered Bonds

South Korea 🇰🇷

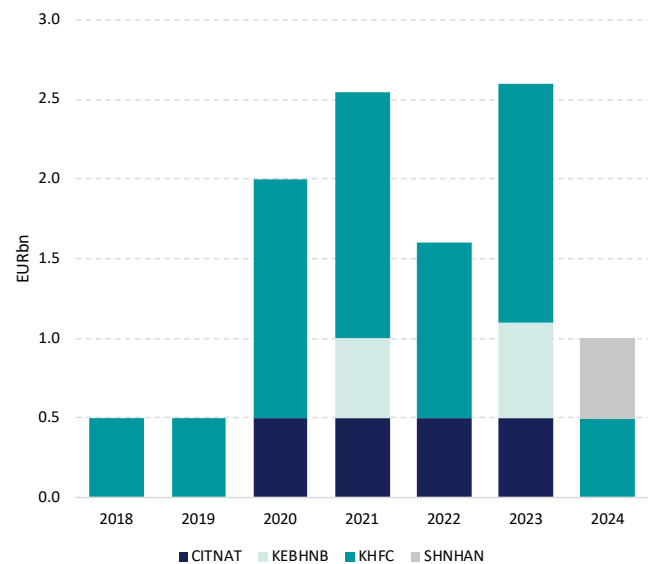
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|-------------|------------------------------|-------------|
| Cover Pool Volume | EUR 15.10bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 10.00bn |
| Amount outstanding | EUR 10.96bn | Number of benchmarks | 16 |
| Number of issuers | 4 | Outstanding ESG volume (Bmk) | EUR 9.50bn |
| No of cover pools | 9 | Number of ESG benchmarks | 15 |
| there of M / PS / others | 9 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | - |
| Ratings (low / high) | AAA / AAA | Number of subbenchmarks | - |
| Best possible LCR level | Level 2A | Maturity types | HB, SB |

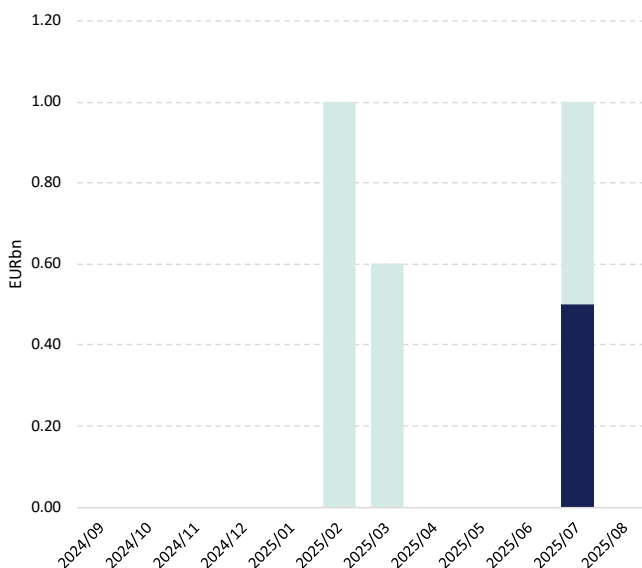
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



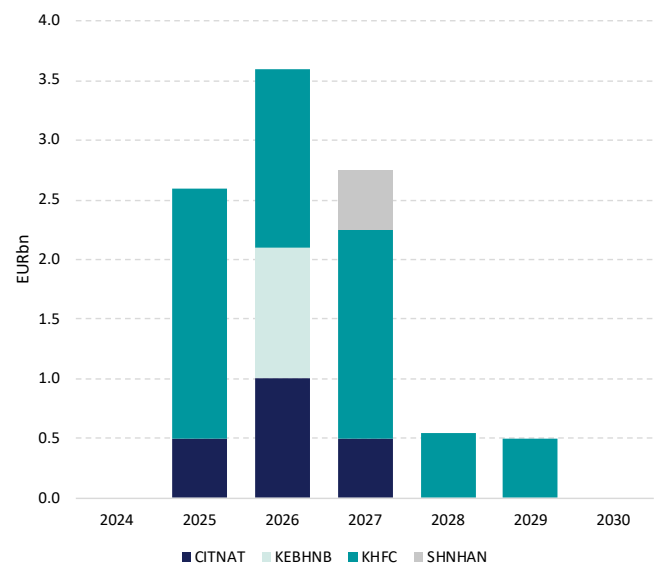
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

KB Financial Group

South Korea 🇰🇷

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

KB Financial Group Inc

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's* | A1 | Stable |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.kbfg.de

Die KB Kookmin Bank (KB) mit Sitz in Seoul ist gemessen an der Bilanzsumme die größte Bank in Südkorea (FY/2023). In 2008 wurde die KB Financial Group Inc. (KBFG) als Holding für die KB und einige ihrer Tochtergesellschaften gegründet. Die KB ist eine 100%ige Tochter der KBFG, welche an der Korea Stock Exchange und der New York Stock Exchange gelistet ist. Größte Anteilseigner sind dabei der Korean National Pension Service (31. Dezember 2023: 8,3%) und die JPMorgan Chase Bank (6,2%). Mit über 23.600 Mitarbeitern betreut die Gruppe rund 37,6 Mio. Kunden. In ihrem Heimatmarkt Südkorea unterhält die KBFG 1465 Niederlassungen (FY/2023). Mit 597 Auslandsfilialen ist sie u.a. in Indonesien, Kambodscha und Vietnam sowie an den Standorten New York, Hong Kong, London und Singapur aktiv. Insgesamt stammen 66,3% (FY/2023) des Nettoergebnisses der Gruppe von der KB. Der Rest wird durch das Kreditkarten- (7,1%), Versicherungs- (17%), Vermögensverwaltungsgeschäft (7,9%) und Andere (1,7%) erwirtschaftet. Die Bank offeriert Produkte in den Bereichen Retail und Corporate Banking, Wealth Management, Kapitalmärkte, Pensionen und Investment Banking. Das Kreditportfolio bestand zu 48,7% aus Krediten an Haushalte (davon 56,7% Hypotheken) und 51,3% aus Unternehmenskrediten, die zu rund 78% an KMUs vergeben waren (FY/2023). Das Funding erfolgte zu 96,7% aus Einlagen und zu 3,3% aus Emissionen. Die ESG-Strategie der Gruppe beruht auf drei Zielen: (I) Klimaneutralität bei Finanzierungen bis 2050, (II) Bereitstellung von KRW 50 Bio. für ESG-Finanzierungen (Produkte, Investments, Kredite) bis 2030 und (III) Erhöhung der sozialen und geschlechtlichen Diversität bis 2027.

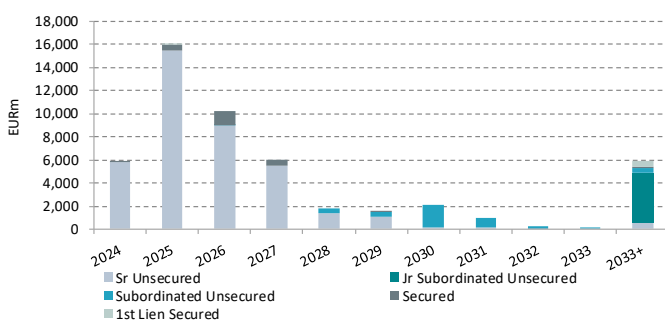
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 322,970 | 311,011 | 309,624 |
| Total Securities | 144,252 | 142,554 | 144,804 |
| Total Deposits | 293,095 | 283,608 | 284,608 |
| Tier 1 Common Capital | 29,838 | 30,463 | 30,774 |
| Total Assets | 512,388 | 499,343 | 502,704 |
| Total Risk-weighted Assets | 225,417 | 224,172 | 226,379 |

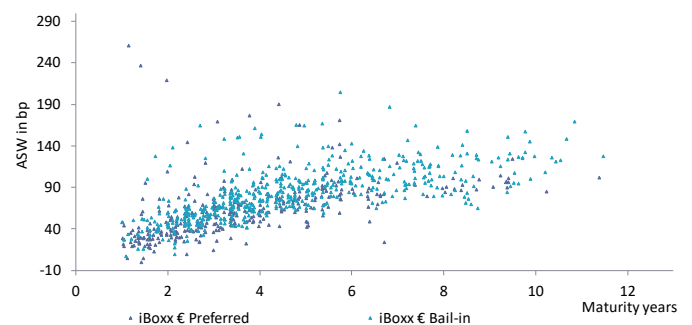
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 8,482 | 8,600 | 4,357 |
| Net Fee & Commission Inc. | 2,410 | 2,437 | 1,233 |
| Net Trading Income | -765 | 1,622 | 791 |
| Operating Expense | 7,052 | 7,326 | 3,256 |
| Credit Commit. Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 4,014 | 4,371 | 2,588 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.65 | 1.63 | 1.64 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 7.98 | 7.96 | 9.36 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.01 | 6.24 |
| Cost-to-Income | 56.74 | 52.59 | 49.97 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.34 | 0.56 |
| Core Tier 1 Ratio | 13.24 | 13.59 | 13.59 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.95 | 1.21 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Einkommensdiversifikation (Non-Banking Business)
- Marktstellung in Südkorea

Risks / Weaknesses

- Auslandsgeschäft
- Verschuldungsgrad südkoreanischer Haushalte

Kookmin Bank – Mortgage

South Korea 🇰🇷

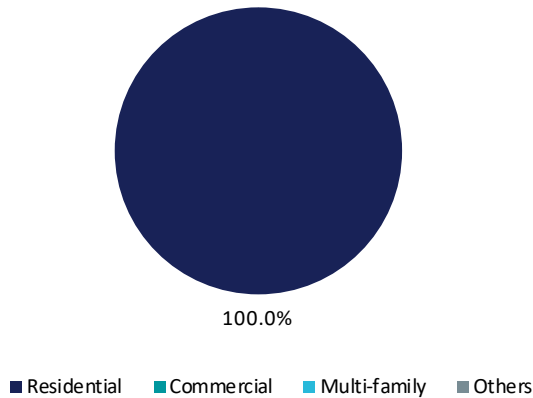
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

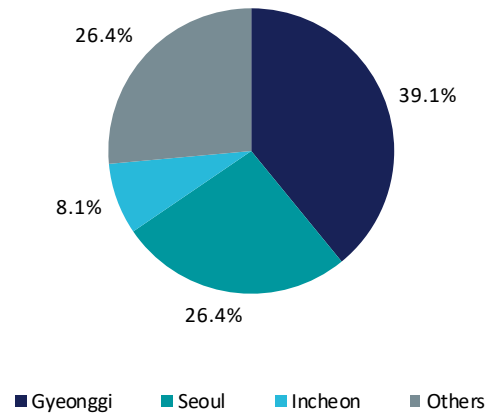
| | |
|----------------------------------|------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,930 |
| Amount outstanding (EURm) | 1,867 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 95.0% |
| Current OC (nominal) | 57.0% |
| Committed OC | - |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% South Korea |
| Main region | 39% Gyeonggi |
| Number of loans | 31,395 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 27.8y |
| WAL (covered bonds) | 2.0y |
| Fixed interest (cover pool) | 0.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 40.3% |
| LTV (unindexed) | 44.8% |
| Loans in arrears | 0.1% |

| | |
|--------------------------|------|
| Rating (Moody's) | - |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | - |
| TPI leeway | - |
| Collateral score | - |
| RRL | a+ |
| JRL | a+ |
| Unused notches | 0 |
| AAA credit risk (%) | 0.0% |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 1 |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 2A |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

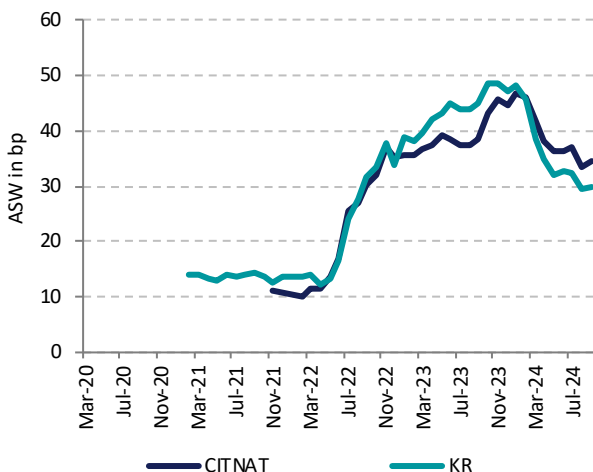
Borrower Types



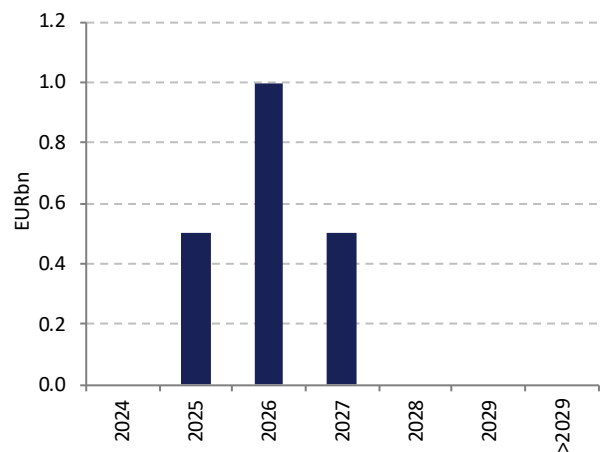
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Hana Financial Group/KEB Hana Bank

South Korea 🇰🇷

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

KEB Hana Bank

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | A | Stable |
| Moody's* | Aa3 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.kebhana.com*Senior Unsecured/LT Bank
Deposits

Die KEB Hana Bank (Hana Bank) mit Sitz in Seoul ist nach Assets die drittgrößte südkoreanische Geschäftsbank. Sie ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der koreanischen Hana Financial Group (HFG) und ging 2015 aus dem Zusammenschluss der Korea Exchange Bank (KEB) mit der Hana Bank hervor. Der größte Anteilseigner der an der Korean Stock Exchange gelisteten Gruppe ist mit 7,8% (31. Dezember 2023) der National Pension Service. Die HFG ist eine Holdinggesellschaft und besteht aus 14 Tochtergesellschaften, die u.a. in den Bereichen Vermögensverwaltung, Banken, Investmentbanking, Versicherung und Lebensversicherung tätig sind. Sie verfügt über das größte internationale Netzwerk aller südkoreanischen Finanzgruppen und ist mit 211 Büros in 25 Regionen (u.a. in Kanada, USA, Südostasien, Polen, Indien und Australien) weltweit vertreten. Als die führende operative Einheit der HFG stellt die Hana Bank rund 75,5% der Assets der Gruppe. Das operationelle Einkommen stammte zu 97,2% aus den Aktivitäten der Hana Bank, weitere Berichtsegmente sind u.a. „Hana Securities“, „Hana Capital“ und „Hana Card“. Das Kreditportfolio verteilt sich auf Privatkunden (FY/2023: 44,2%) und Unternehmenskunden (55,8%). Kredite an KMUs bilden mit rund 83,7% den größten Anteil der Unternehmenskredite; gefolgt von Krediten an große Unternehmen mit 16,3%. Kundeneinlagen machen 91,6% des Fundings aus. Die Gruppe hat sich zum Ziel gesetzt, bis 2030 KRW 60 Bio. (Zielerreichung FY/2023: 46,8%) zur Finanzierung und Kreditvergabe für nachhaltige Projekte bereitzustellen. Zudem ist die HFG seit 2022 Mitglied der Net-Zero Banking Alliance.

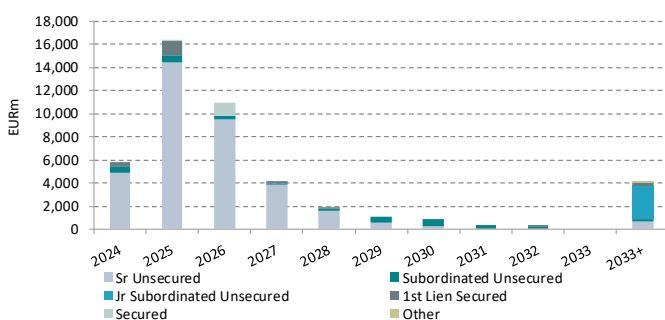
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 322,970 | 311,011 | 309,624 |
| Total Securities | 144,252 | 142,554 | 144,804 |
| Total Deposits | 293,095 | 283,608 | 284,608 |
| Tier 1 Common Capital | 29,838 | 30,463 | 30,774 |
| Total Assets | 512,388 | 499,343 | 502,704 |
| Total Risk-weighted Assets | 225,417 | 224,172 | 226,379 |

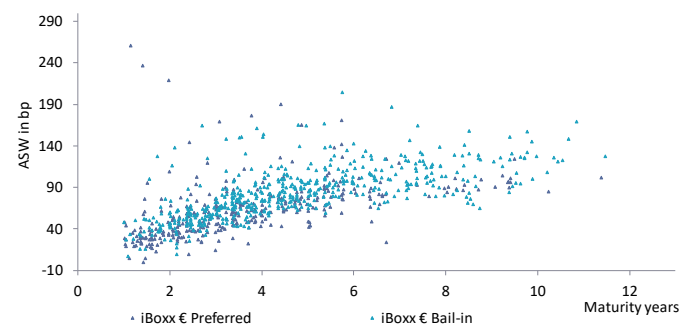
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 8,482 | 8,600 | 4,357 |
| Net Fee & Commission Inc. | 2,410 | 2,437 | 1,233 |
| Net Trading Income | -765 | 1,622 | 791 |
| Operating Expense | 7,052 | 7,326 | 3,256 |
| Credit Commit. Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 4,014 | 4,371 | 2,588 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.65 | 1.63 | 1.64 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 7.98 | 7.96 | 9.36 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.01 | 6.24 |
| Cost-to-Income | 56.74 | 52.59 | 49.97 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.34 | 0.56 |
| Core Tier 1 Ratio | 13.24 | 13.59 | 13.59 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.95 | 1.21 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Einlagenbasis
- Assetqualität
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Im Peervergleich schwaches Non-Banking Business
- Verschuldungsgrad südkoreanischer Haushalte
- Potenzielle Reputationsrisiken (Strafzahlungen)

KEB Hana Bank – Mortgage

South Korea 🇰🇷

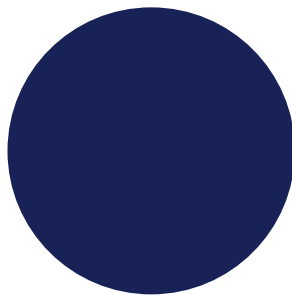
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 1,758 |
| Amount outstanding (EURm) | 1,050 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% |
| Current OC (nominal) | 67.5% |
| Committed OC | 20.4% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% South Korea |
| Main region | 30% Gyeonggi |
| Number of loans | 16,948 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 29.1y |
| WAL (covered bonds) | 1.8y |
| Fixed interest (cover pool) | 0.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 42.5% |
| LTV (unindexed) | 51.7% |
| Loans in arrears | 0.1% |

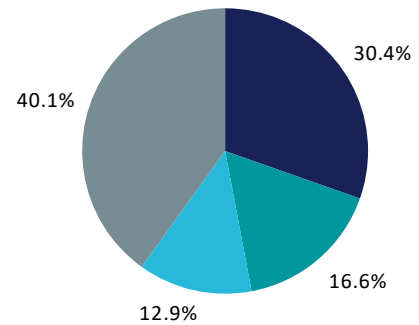
| | |
|--------------------------|------|
| Rating (Moody's) | - |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | - |
| TPI leeway | - |
| Collateral score | - |
| RRL | a+ |
| JRL | a+ |
| Unused notches | 0 |
| AAA credit risk (%) | 2.5% |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 1 |
| Outstanding ESG BMKS | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 2A |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



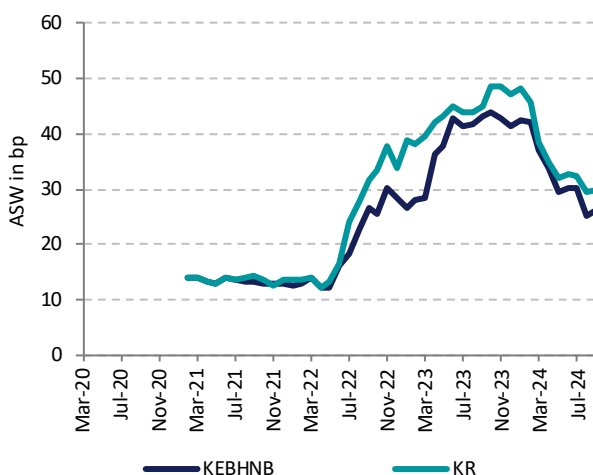
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

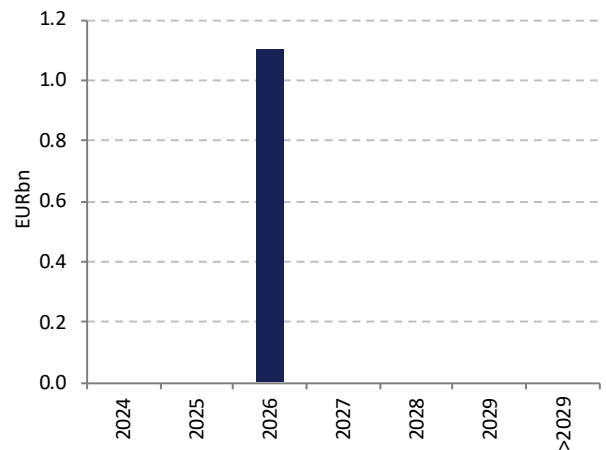


■ Gyeonggi ■ Busan ■ Seoul ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Korea Housing Finance Corporation

South Korea 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Korea Housing Finance Corp

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | AA- | Stable |
| Moody's* | Aa2 | Stable |
| S&P | AA | Stable |

Homepage

www.hf.go.kr

Die im März 2004 gegründete Korea Housing Finance Corporation (KHFC) ist ein staatliches Unternehmen mit der Aufgabe, die Entwicklung des koreanischen Wohnungsmarktes durch die Finanzierung von Immobilien zu unterstützen. Dazu teilt die KHFC ihr Geschäft in vier Bereiche auf: Öffentliche Hypotheken, Hausfinanzierungsgarantien, Immobilienrenten und Mortgage Backed Securities. Die KHFC versteht sich als Partner von Familien mit niedrigeren und mittleren Einkommen. Diese Verpflichtung kommt besonders durch die angebotenen Produkte zum Ausdruck. Als langfristige Hypotheken mit einer Laufzeit von mindestens zehn Jahren und einem fixen Zinssatz vergibt die KHFC sogenannte „Bogumjari Loans“ und „Confirming Loans“. Diese ermöglichen Haushalten mit geringem oder mittlerem Einkommen sowie vulnerablen Gruppen eine stabile Immobilienfinanzierung ohne Zinsänderungsrisiko. Ergänzt wird das Geschäft durch die Vergabe von Garantien an Privatpersonen und Hausbauer zur Erleichterung der Kreditaufnahme bei anderen Instituten. Mit dem Fokus auf die älteren Bevölkerungsteile bietet die KHFC darüber hinaus Hauseigentümern im Alter von mindestens 55 Jahren den Einsatz der eigenen Immobilie als Sicherheit für eine lebenslange Rente an. Zur Refinanzierung kauft die KHFC Hypothekenkredite von Banken an und emittiert am Kapitalmarkt Mortgage-Backed Bonds und Securities. Seit 2018 emittiert die KHFC regelmäßig Social Covered Bonds. In diesem Zusammenhang wurde auch das Social Financing Framework von 2019 im Jahr 2022 zum Sustainable Bond Framework weiterentwickelt.

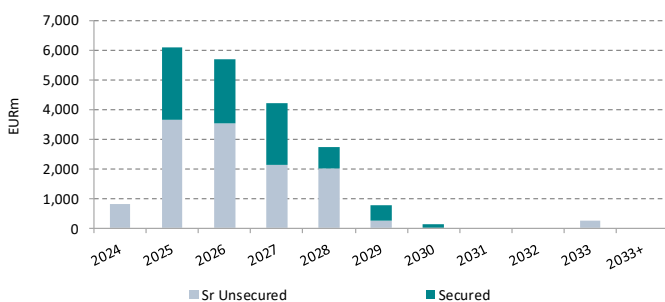
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 112,229 | 116,025 | 125,266 |
| Total Securities | 2,341 | 1,818 | 1,698 |
| Total Deposits | - | - | - |
| Tier 1 Common Capital | - | - | - |
| Total Assets | 119,318 | 120,194 | 131,807 |
| Total Risk-weighted Assets | - | - | - |

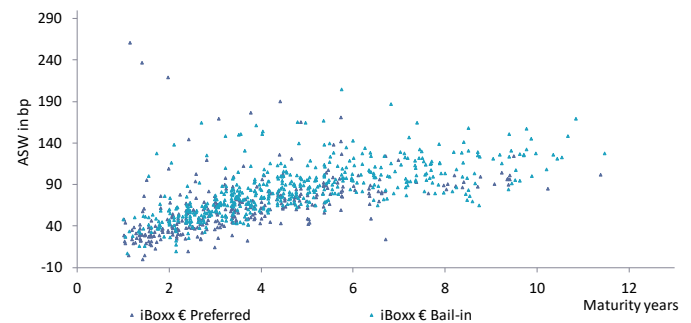
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 462 | 548 | 411 |
| Net Fee & Commission Inc. | -72 | -79 | -75 |
| Net Trading Income | -153 | -224 | -196 |
| Operating Expense | 144 | 166 | 161 |
| Credit Commit. Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 134 | 86 | 44 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------|-------|
| Net Interest Margin | 0.40 | 0.46 | 0.33 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 3.44 | 2.11 | 1.06 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - |
| Cost-to-Income | 50.60 | 53.98 | 71.81 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | - | - | - | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.05 | 0.09 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Staatliche Unterstützung durch Eigentümer
- Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Zinsrisiko bei Kreditvergabe und -verbriefung
- Konzentration Hypothekengeschäft

KHFC – Mortgage (2020/01 Issue)

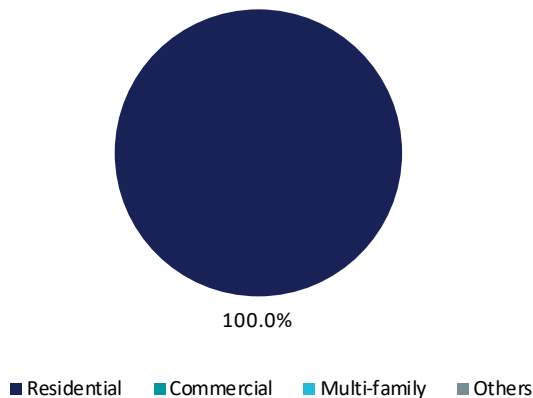
South Korea 🇰🇷

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

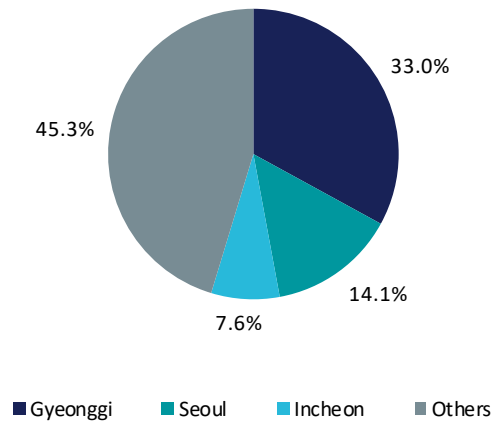
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|------------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 994 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 878 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 13.2% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 8.0% | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% South Korea | Collateral score | - |
| Main region | 33% Gyeonggi | RRL | aa |
| Number of loans | 14,962 | JRL | aa |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 0 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 2.5% |
| WAL (cover pool) | 21.1y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 0.7y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 35.6% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 47.2% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.2% | Maturity structure (Bmk) | HB |

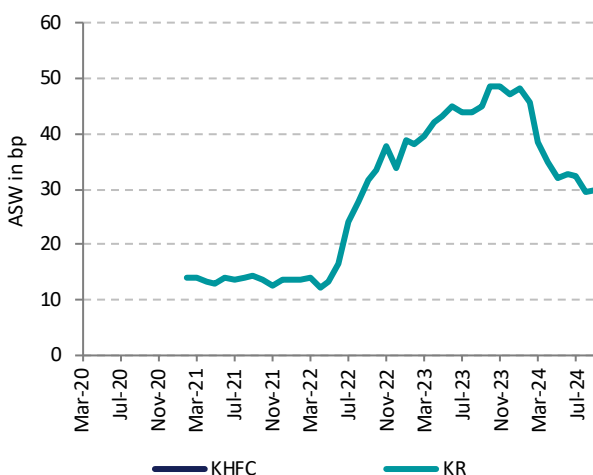
Borrower Types



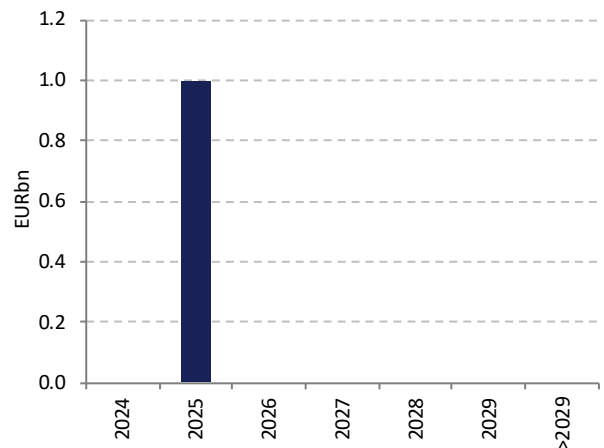
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

KHFC – Mortgage (2020/06 Issue)

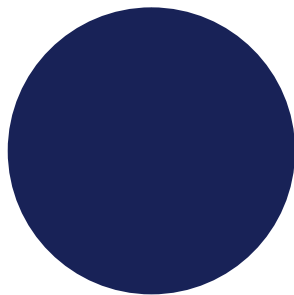
South Korea 🇰🇷

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

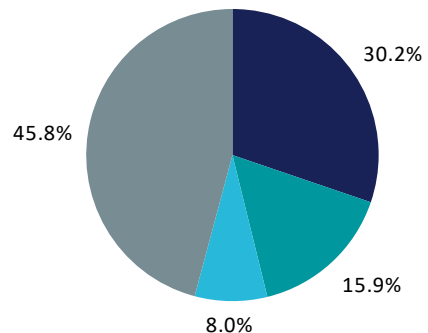
| | | | |
|----------------------------------|------------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 511 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 457 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 11.8% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 8.0% | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% South Korea | Collateral score | - |
| Main region | 30% Gyeonggi | RRL | aa |
| Number of loans | 8,708 | JRL | aa |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 0 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 2.5% |
| WAL (cover pool) | 21.0y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 1.1y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 35.1% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 47.3% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.2% | Maturity structure (Bmk) | HB |

Borrower Types



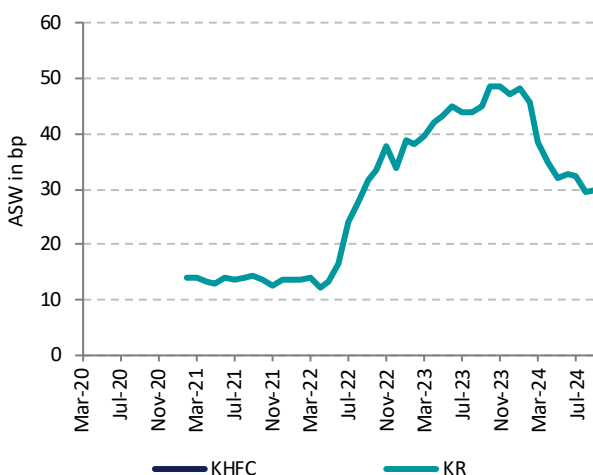
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



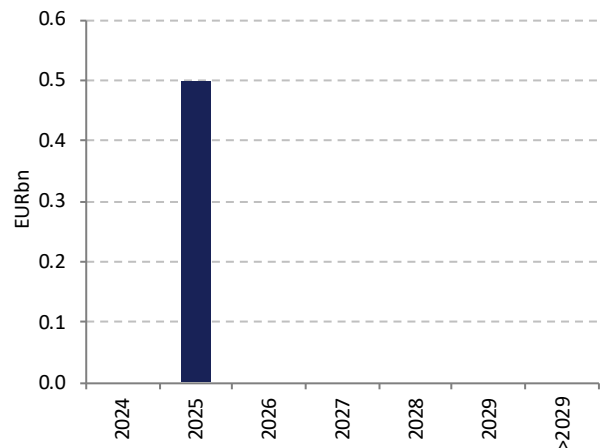
■ Gyeonggi ■ Seoul ■ Busan ■ Others

Spread Development



— KHFC — KR

Redemption Profile (Bmk)



KHFC – Mortgage (2021/01 Issue)

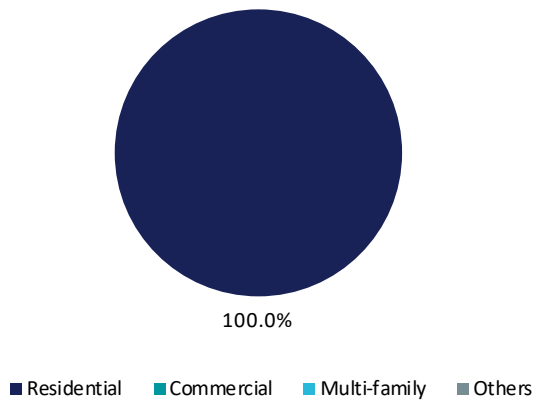
South Korea 🇰🇷

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

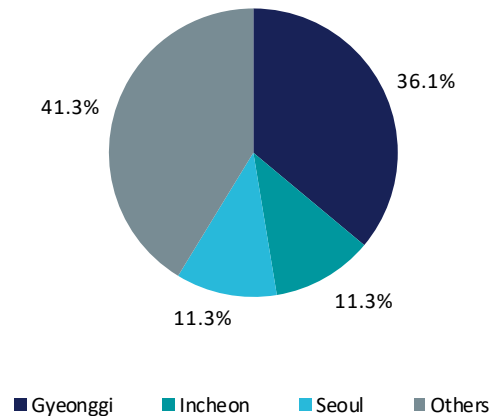
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|------------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 1,004 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 919 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 9.3% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 8.0% | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% South Korea | Collateral score | - |
| Main region | 36% Gyeonggi | RRL | aa |
| Number of loans | 10,910 | JRL | aa |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 0 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 2.5% |
| WAL (cover pool) | 24.4y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 2.1y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 49.9% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 53.7% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.1% | Maturity structure (Bmk) | HB |

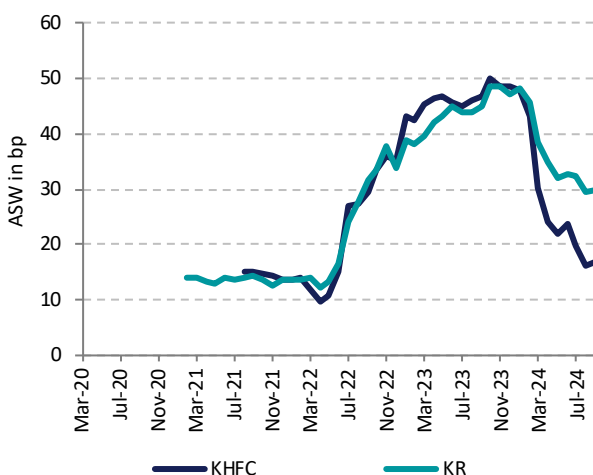
Borrower Types



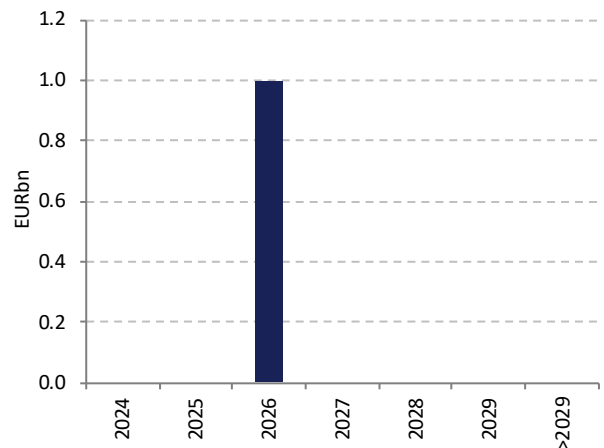
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

KHFC – Mortgage (2021/02 Issue)

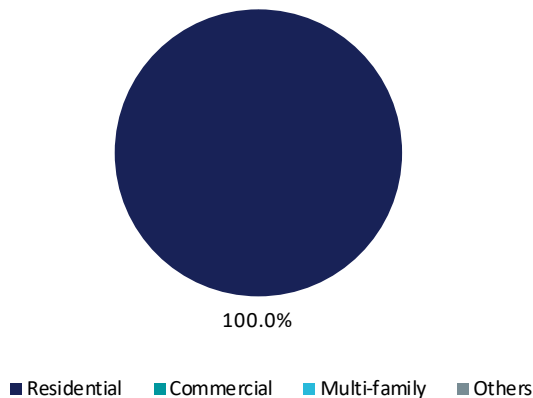
South Korea 🇰🇷

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

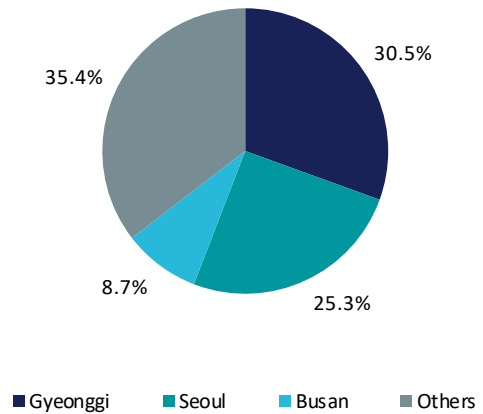
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|------------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 588 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 509 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 15.6% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 8.0% | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% South Korea | Collateral score | - |
| Main region | 31% Gyeonggi | RRL | aa |
| Number of loans | 11,070 | JRL | aa |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 0 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 2.5% |
| WAL (cover pool) | 20.1y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 4.4y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 35.6% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 47.0% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.2% | Maturity structure (Bmk) | HB |

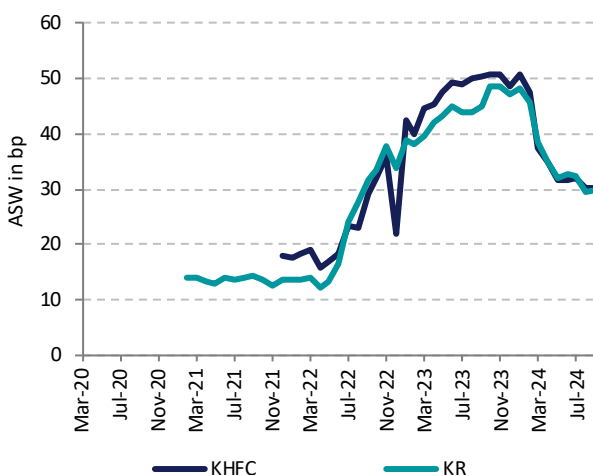
Borrower Types



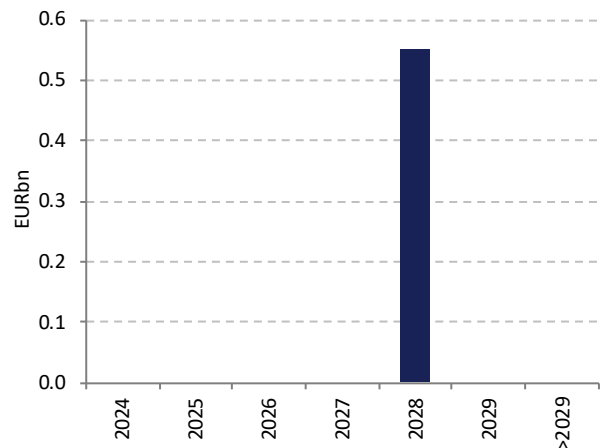
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

KHFC – Mortgage (2022/01 Issue)

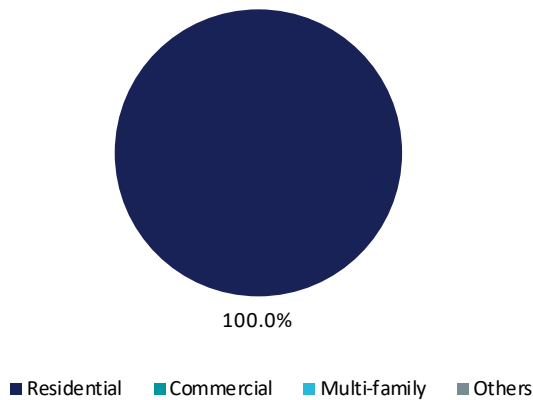
South Korea 🇰🇷

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

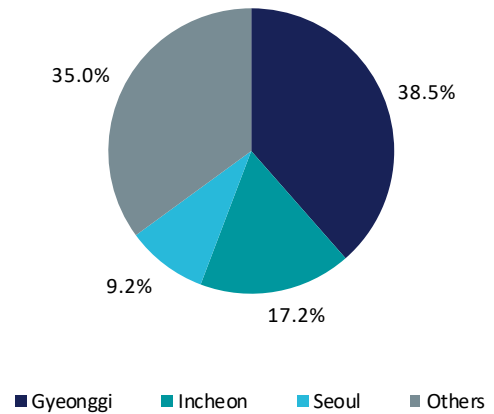
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|------------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 710 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 551 | Rating (S&P) | AAA |
| -thereof ≥ EUR 500m | 100.0% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 28.8% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 8.0% | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% South Korea | Collateral score | - |
| Main region | 39% Gyeonggi | RRL | aa |
| Number of loans | 6,574 | JRL | aa |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | 0 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | 0.0% |
| WAL (cover pool) | 26.4y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 0.8y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 57.2% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 55.4% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.2% | Maturity structure (Bmk) | HB |

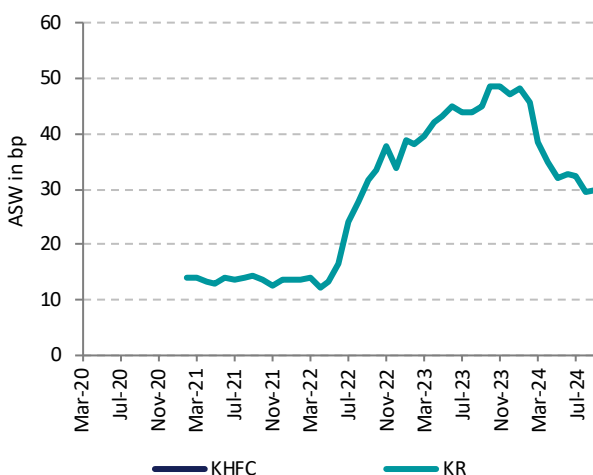
Borrower Types



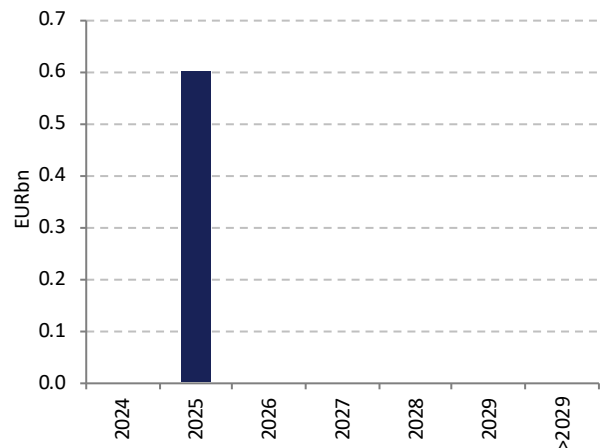
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

KHFC – Mortgage (Global)

South Korea 🇰🇷

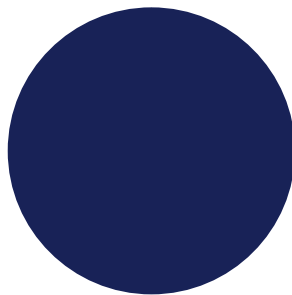
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 4,922 |
| Amount outstanding (EURm) | 4,234 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 58.5% |
| Current OC (nominal) | 16.2% |
| Committed OC | 8.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% South Korea |
| Main region | 36% Gyeonggi |
| Number of loans | 47,466 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 28.3y |
| WAL (covered bonds) | 3.0y |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% |
| Fixed interest (covered bonds) | 96.3% |
| LTV (indexed) | 58.9% |
| LTV (unindexed) | 56.0% |
| Loans in arrears | 0.1% |

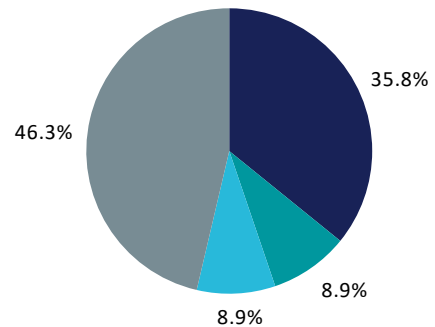
| | |
|--------------------------|----------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 5.3% |
| RRL | aa |
| JRL | aa |
| Unused notches | 0 |
| AAA credit risk (%) | 8.3% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 2A |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (Bmk) | HB |

Borrower Types



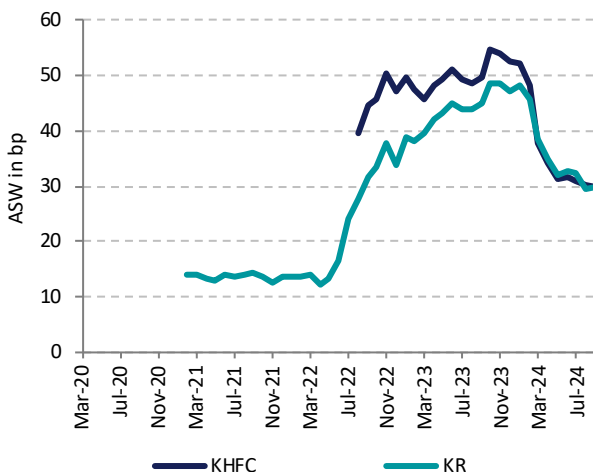
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

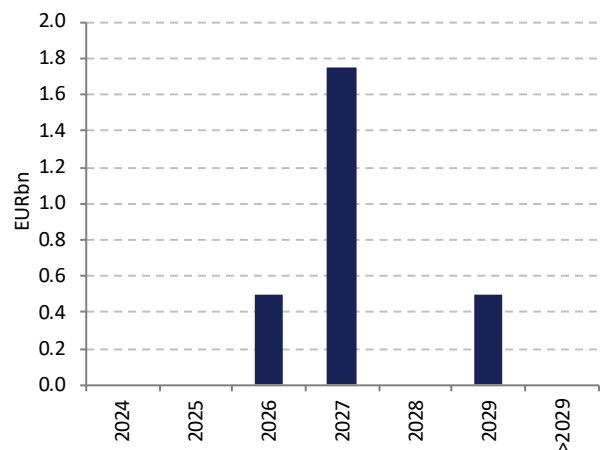


■ Gyeonggi ■ Seoul ■ Incheon ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Shinhan Bank

South Korea 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Shinhan bank

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A | Stable |
| Moody's | Aa3 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.shinhangroup.com

*Senior Unsecured/LT Bank
Deposits

Die Shinhan Bank mit Sitz in Seoul ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der Shinhan Financial Group (SHG). Zu dieser gehören 16 Tochtergesellschaften, u.a. auch die Jeju Bank und Unternehmen aus den Bereichen Versicherungen, Asset Management, Investment Consulting, Venture Capital und Immobilien. Die Aktien der SHG sind an der Korean Exchange und als ADS an der New York Stock Exchange gelistet. Die größten Anteilseigner sind der National Pension Service of Korea (7,4%) und Black Rock (5,6%). International ist die Gruppe mit 249 Filialen in 20 Ländern vertreten, wobei Japan und Vietnam die wichtigsten Auslandsmärkte sind. Berichtet wird in den Segmenten „Banks“ (FY/2023: 65% des Nettoergebnisses), „Capital Markets“ (9,9%), „Insurance“ (9,8%), „Consumer Finance“ (13,8%) und „Others“ (1,5%). Das Kreditportfolio besteht zu großen Teilen aus Krediten an KMUs (44,8%) sowie Großunternehmen (10,6%) und Hypotheken (21,1%). Hierbei sind 68,9% der Hypotheken in der Metropolregion Seoul verortet. Wohnimmobilien nehmen 60,6% des Portfolios ein, während auf CRE 39,4% entfallen. Die Refinanzierung der SHG erfolgte zu 90,9% aus Kundeneinlagen. Die restliche Finanzierung stammte aus Kapitalmarktemissionen, die sich überwiegend aus Schuldverschreibungen (64,1%) und Commercial Papers (18,3%) zusammensetzen. Im Jahr 2019 veröffentlichte die SHG ihr Sustainable Development Goals Financing Framework. Unter diesem emittierte die Shinhan Bank im Januar 2024 einen in EUR denominierten Covered Bond im Benchmarkformat. Zudem ist die Gruppe seit 2021 sowohl Mitglied der Net-Zero Banking Alliance als auch der Net-Zero Insurance Alliance.

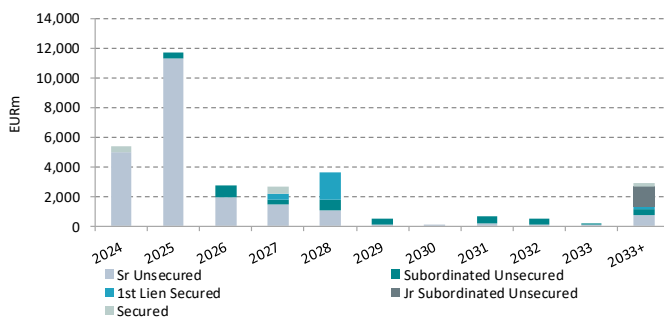
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 256,892 | 243,609 | 251,468 |
| Total Securities | 76,826 | 75,525 | 74,853 |
| Total Deposits | 277,601 | 258,804 | 265,414 |
| Tier 1 Common Capital | 19,887 | 20,253 | 21,234 |
| Total Assets | 366,049 | 354,759 | 367,400 |
| Total Risk-weighted Assets | 141,351 | 138,545 | 145,558 |

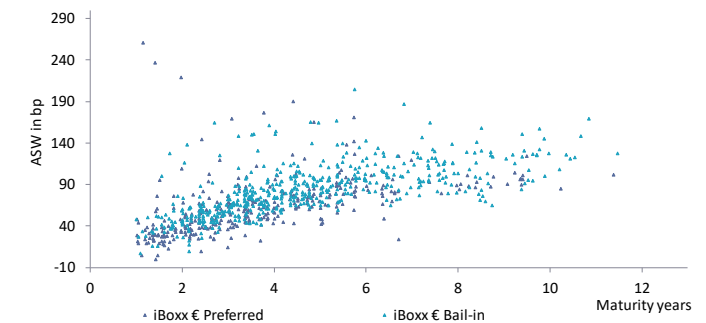
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 6,044 | 5,952 | 3,001 |
| Net Fee & Commission Inc. | 704 | 645 | 357 |
| Net Trading Income | 282 | 684 | 299 |
| Operating Expense | 3,699 | 3,943 | 1,691 |
| Credit Commit. Impairment | 426 | 581 | 109 |
| Pre-tax Profit | 3,026 | 2,862 | 1,807 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|------|
| Net Interest Margin | 1.77 | 1.76 | 1.76 | Liquidity Coverage Ratio | 100.60 | 103.58 | - |
| ROAE | 10.23 | 9.49 | 12.22 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.50 | 5.76 | 5.84 |
| Cost-to-Income | 51.73 | 53.34 | 46.96 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.23 | 0.23 | 0.23 |
| Core Tier 1 Ratio | 14.07 | 14.62 | 14.59 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.56 | 0.63 | 0.58 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Assetqualität
- Funding (Retail Deposits)

Risks / Weaknesses

- Leverage der Shinhan Gruppe
- Liquidität im Peervergleich

Shinhan Bank – Mortgage

Korea 

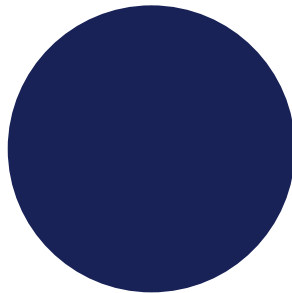
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 1,686 |
| Amount outstanding (EURm) | 492 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 58.5% |
| Current OC (nominal) | 242.6% |
| Committed OC | 6.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% South Korea |
| Main region | 44% Gyeonggi |
| Number of loans | 13,662 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 32.2y |
| WAL (covered bonds) | 2.7y |
| Fixed interest (cover pool) | 86.8% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 39.9% |
| LTV (unindexed) | 36.2% |
| Loans in arrears | 0.0% |

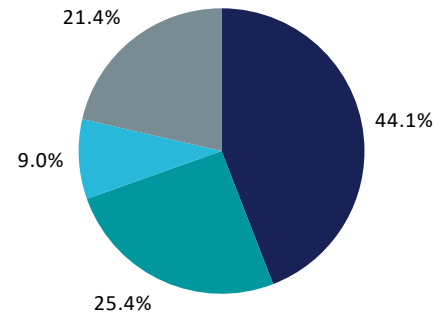
| | |
|--------------------------|------|
| Rating (Moody's) | - |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | - |
| TPI leeway | - |
| Collateral score | - |
| RRL | a+ |
| JRL | a+ |
| Unused notches | 0 |
| AAA credit risk (%) | 2.5% |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 1 |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 2A |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



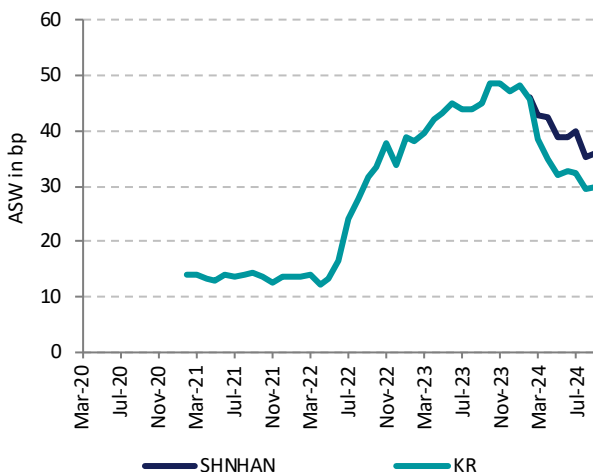
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

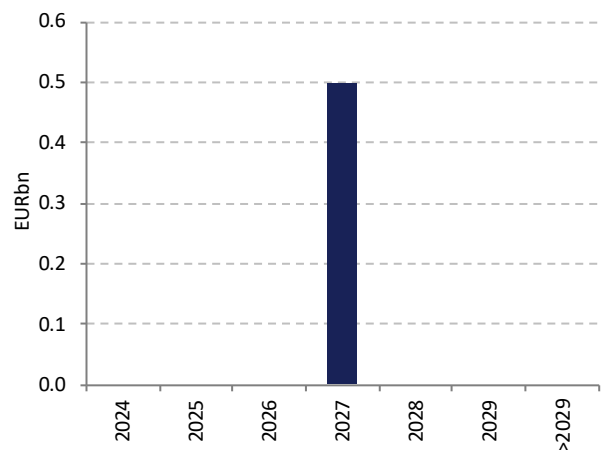


■ Gyeonggi ■ Seoul ■ Incheon ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

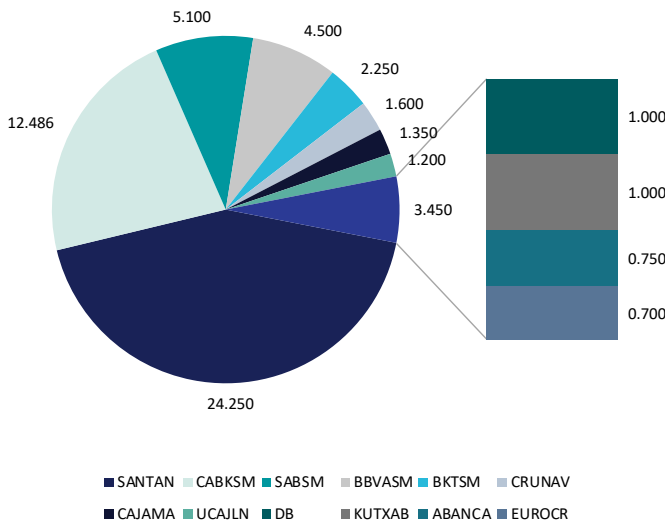
Market Overview Covered Bonds

Spain 

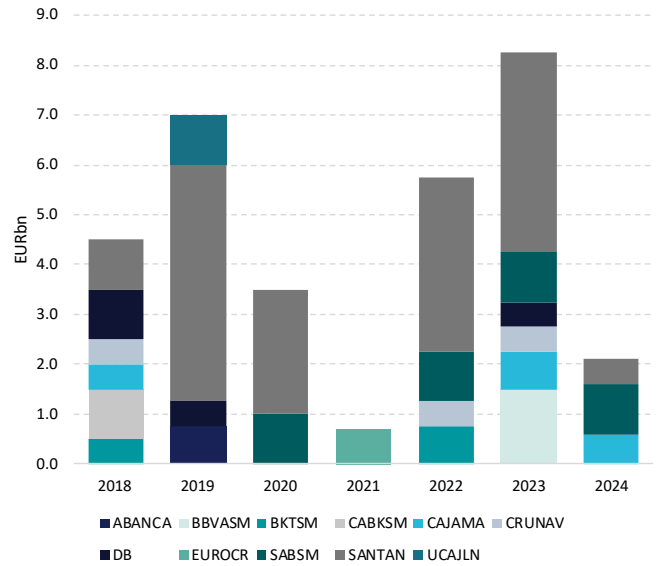
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|--------------|------------------------------|-------------|
| Cover Pool Volume | EUR 309.74bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 56.19bn |
| Amount outstanding | EUR 185.91bn | Number of benchmarks | 48 |
| Number of issuers | 12 | Outstanding ESG volume (Bmk) | EUR 3.30bn |
| No of cover pools | 13 | Number of ESG benchmarks | 5 |
| there of M / PS / others | 12 / 0 / 1 | Outstanding volume (SBmk) | - |
| Ratings (low / high) | AA+ / AAA | Number of subbenchmarks | - |
| Best possible LCR level | Level 1 | Maturity types | HB, SB |

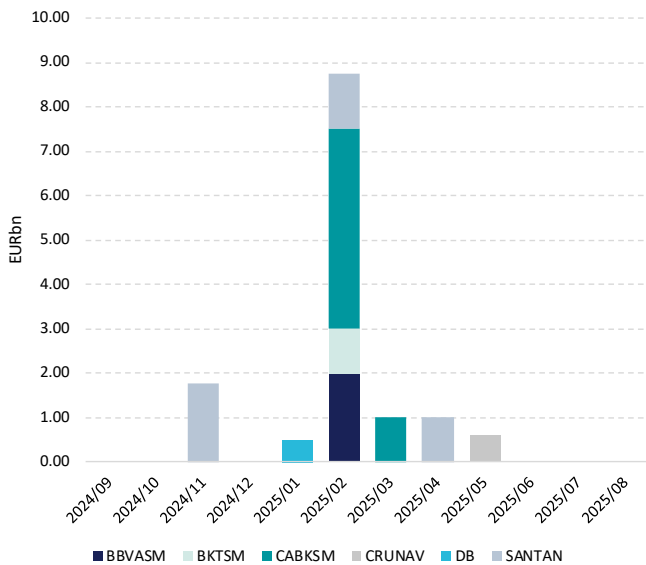
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



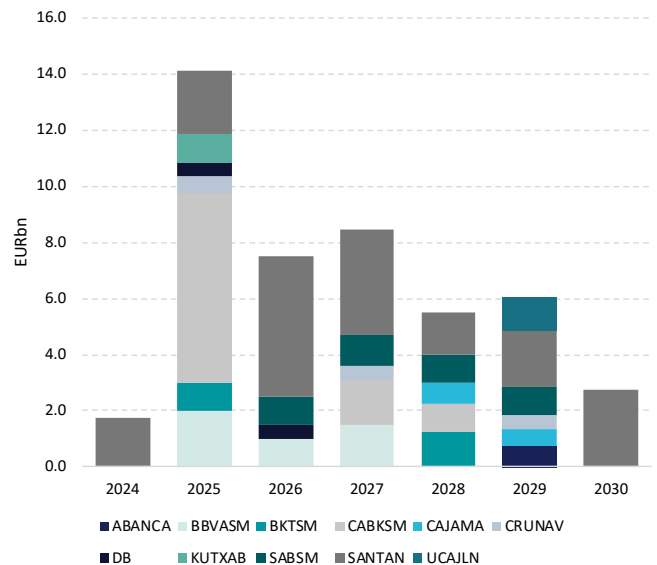
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

ABANCA Corporacion Bancaria

 Spain 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Abanca Corp Bancaria SA

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|----------|
| Fitch | BBB- | Positive |
| Moody's* | Baa3 | Stable |
| S&P | BBB- | Positive |

Homepage

www.abancacorporacion-bancaria.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die ABANCA Corporacion Bancaria, S.A. (ABANCA) mit Sitz in A Coruna ist die siebtgrößte Bank Spaniens. 2023 wurde die vollständige Übernahme der portugiesischen Banco BIC vereinbart, womit die Bank nach eigenen Angaben ihre Präsenz in Portugal verdreifacht. Neben Privatkunden fokussiert sich die Gruppe auf kleine und mittelständische Betriebe. Diesen bietet sie ein großes Angebot von Finanzdienstleistungen an, das auch die Bereiche Versicherung und Investment Services umfasst. Sämtliche Aktien des Instituts befinden sich in Privatbesitz. Die größten Anteilseigner sind hierbei Juan Carlos Escotet Rodriguez (43,5%) und das Escotet Family Office (41,3%). Das Filialnetz der Gruppe umfasst 730 Niederlassungen (FY/2023). Davon befinden sich 675 Filialen in Spanien und 45 Filialen in Portugal. Die restlichen 10 Filialen und Repräsentanzen verteilen sich auf das restliche Europa, die USA und Lateinamerika. Die Bank berichtet in den Geschäftssegmenten „Retailbanking“ (FY/2023: 59% des Ertrags v. St.), „Wholesale Banking“ (36,7%) sowie „Non-Financial Subsidiaries“ (4,3%). Innerhalb des Kreditportfolios nahmen Individualkredite (40,6%) sowie Kredite an Unternehmen (39,6%) und den öffentlichen Sektor (15,6%) die größten Positionen ein. Das Funding von ABANCA besteht zu 82% (Q1/2024) aus Privatkundeneinlagen, gefolgt von Interbankkrediten mit 11% und Emissionen mit 7%. Gemessen am Turnover beträgt die Green Asset Ratio 3,3% (FY/2023). Nachdem im Februar 2023 der Kaufvertrag für die Targobank Espana unterzeichnet wurde, konnte die Akquisition nach Zustimmung der Aufsichtsbehörden im Oktober desselben Jahres erfolgen. Die technische Integration der Targobank ist für 2024 vorgesehen.

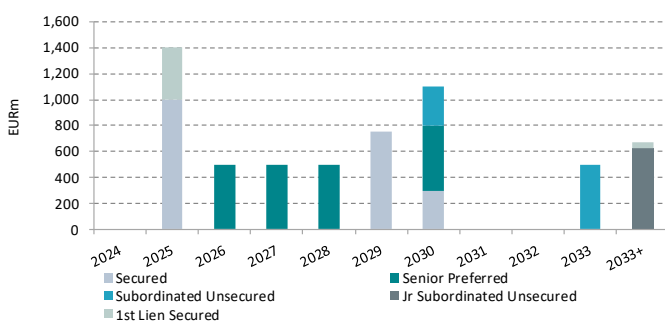
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 45,167 | 45,516 | 45,519 |
| Total Securities | 14,420 | 13,871 | 14,708 |
| Total Deposits | 52,519 | 57,811 | 59,824 |
| Tier 1 Common Capital | 4,052 | 4,263 | 4,402 |
| Total Assets | 76,068 | 74,829 | 74,333 |
| Total Risk-weighted Assets | 32,468 | 33,840 | 33,929 |

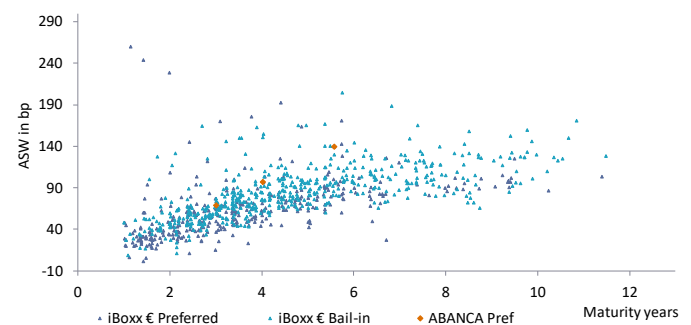
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 765 | 1,232 | 767 |
| Net Fee & Commission Inc. | 284 | 294 | 153 |
| Net Trading Income | 32 | 80 | 30 |
| Operating Expense | 757 | 867 | 480 |
| Credit Commit. Impairment | 42 | 65 | 39 |
| Pre-tax Profit | 315 | 846 | 445 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.07 | 1.88 | 2.27 | Liquidity Coverage Ratio | 237.40 | 214.00 | 247.00 |
| ROAE | 4.96 | 15.43 | 16.07 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.43 | 5.79 | 6.02 |
| Cost-to-Income | 67.48 | 54.70 | 49.56 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.09 | 2.48 | 2.35 |
| Core Tier 1 Ratio | 12.48 | 12.60 | 12.97 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.71 | 1.80 | 1.67 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktstellung im Heimatmarkt (Galicien)
- Liquidität
- Assetqualität im Peervergleich

Risks / Weaknesses

- Kapitalisierung
- Abnehmende Assetqualität durch Inflation
- Profitabilität

ABANCA – Mortgage

Spain 

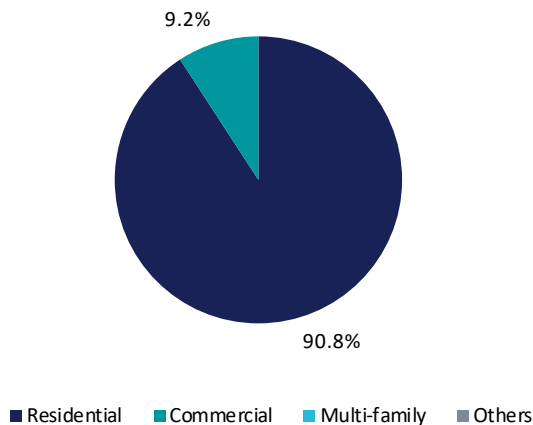
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

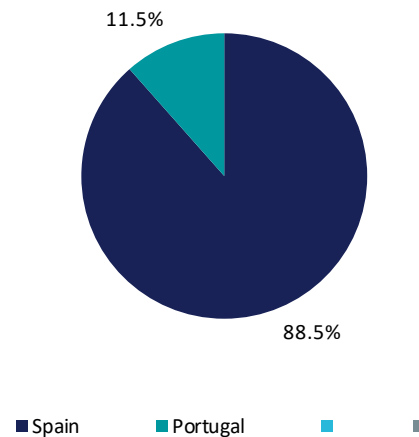
| | |
|----------------------------------|-------------|
| Cover pool volume (EURm) | 4,520 |
| Amount outstanding (EURm) | 2,760 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 27.2% |
| Current OC (nominal) | 63.7% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 88% Spain |
| Main region | 50% Galicia |
| Number of loans | 79,601 |
| Number of borrowers | 125,628 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 35,977 |
| WAL (cover pool) | 9.1y |
| WAL (covered bonds) | 2.7y |
| Fixed interest (cover pool) | 26.2% |
| Fixed interest (covered bonds) | 63.8% |
| LTV (indexed) | 46.7% |
| LTV (unindexed) | - |
| Loans in arrears | 0.2% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aa1 |
| Rating (S&P) | AA+ |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 1 |
| Collateral score | 5.9% |
| RRL | bbb+ |
| JRL | a |
| Unused notches | 1 |
| AAA credit risk (%) | 0.0% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB |

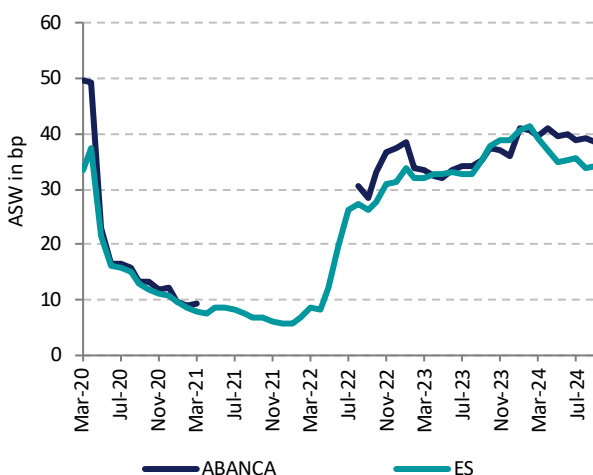
Borrower Types



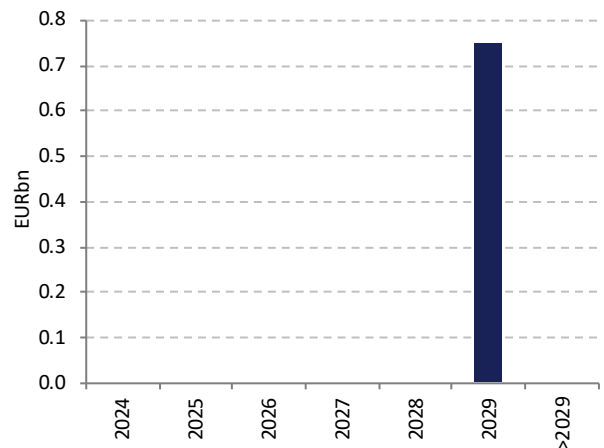
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Banco de Sabadell

Spain 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Banco de Sabadell SA

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|----------|
| Fitch | BBB | Stable |
| Moody's* | Baa1 | Positive |
| S&P | BBB+ | Positive |

Homepage

www.grupbancsabadell.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Banco de Sabadell, S.A. (BDS) ist nach Assets (FY/2023: EUR 235 Mrd.) die viertgrößte Bankengruppe Spaniens. Ihre Aktien sind an den vier Börsen in Spanien gelistet. Das Institut mit Hauptsitz in Alicante betreut mit über 19.000 Mitarbeitern in mehr als 1.400 Niederlassungen rund 12 Mio. Kunden. Die Bankengruppe deckt in Spanien ein breites Spektrum an Bankprodukten für Privat- und Unternehmenskunden ab. In UK bietet die BDS durch ihre Tochter TSB Retailbanking an, während in Mexiko Finanzdienstleistungen für Unternehmen offeriert werden. Die Gruppe berichtet in den Geschäftsfeldern „Banking Business Spain“ (FY/2023: 82,7% des operativen Ertrags v. St.), „Banking Business UK“ (14,5%) und „Banking Business Mexico“ (2,8%). Das Kreditportfolio setzt sich überwiegend aus Hypotheken (Q1/2024: 51%) und Unternehmenskrediten (38%, SME & Corporates) zusammen. Geographisch entfällt der größte Teil des Kreditportfolios mit 68,8% (Q1/2024) auf den Heimatmarkt Spanien, gefolgt von UK mit 28,1% und Mexiko mit 3,2%. In Spanien hat die Sabadell einen Marktanteil von 8% bei Krediten und 7% bei Kundeneinlagen (FY/2023). Das Funding der Gruppe besteht zum überwiegenden Teil aus Einlagen (FY/2023: 77%), gefolgt von Wholesalefunding mit 12%. Auf Basis des SDG Bond Frameworks (ICMA-konform) wurden bis Ende 2023 Green Bonds im Volumen von EUR 3,6 Mrd. emittiert. Im Geschäftsjahr 2023 betrug die am Turnover gemessene Green Asset Ratio des Instituts 4,4%. Im Mai 2024 lehnte die BDS ein Fusionsangebot der BBVA ab. In Reaktion darauf bot die BBVA den BDS-Aktionären einen Aktientausch an.

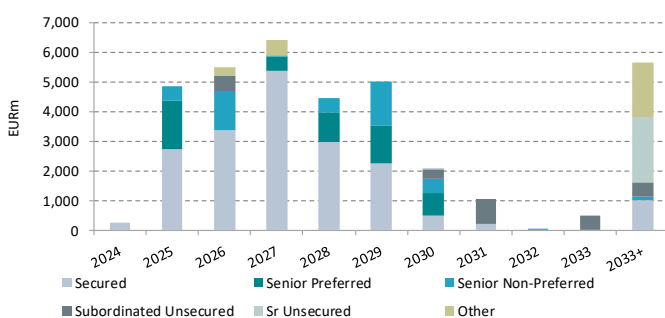
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 158,730 | 152,295 | 157,426 |
| Total Securities | 32,876 | 32,452 | 33,993 |
| Total Deposits | 164,076 | 160,331 | 175,548 |
| Tier 1 Common Capital | 10,083 | 10,347 | 10,797 |
| Total Assets | 251,241 | 235,173 | 244,328 |
| Total Risk-weighted Assets | 79,545 | 78,428 | 80,071 |

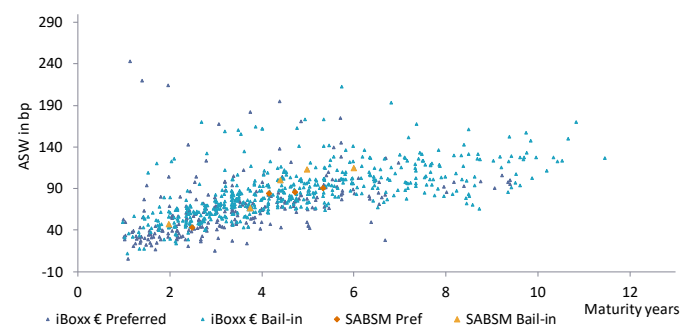
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 3,799 | 4,723 | 2,493 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,490 | 1,386 | 674 |
| Net Trading Income | 104 | 68 | 37 |
| Operating Expense | 2,979 | 2,989 | 1,515 |
| Credit Commit. Impairment | 839 | 825 | 333 |
| Pre-tax Profit | 1,273 | 1,891 | 1,154 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.57 | 2.04 | 2.22 | Liquidity Coverage Ratio | 234.00 | 228.09 | 198.00 |
| ROAE | 6.92 | 9.88 | 11.16 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.11 | 4.51 | - |
| Cost-to-Income | 57.62 | 51.54 | 49.51 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.44 | 3.59 | 3.30 |
| Core Tier 1 Ratio | 12.68 | 13.19 | 13.48 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.87 | 2.06 | 1.94 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Profitabilität
- Liquiditätspuffer
- Reduktion bilanzieller Risiken

Risks / Weaknesses

- Anteil an DTAs
- Abnehmende Assetqualität durch Inflation
- Operative Effizienz

Banco de Sabadell – Mortgage

Spain 

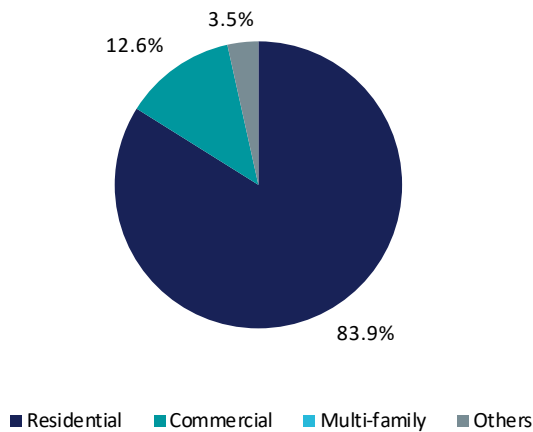
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

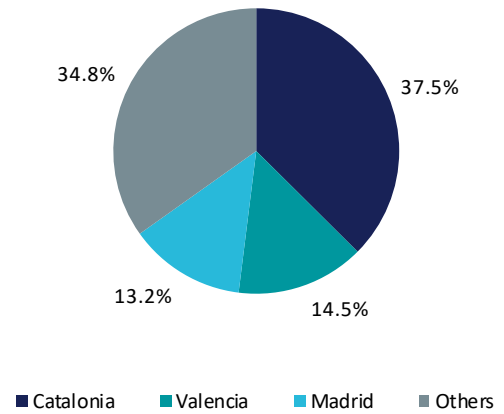
| | |
|----------------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 25,739 |
| Amount outstanding (EURm) | 15,326 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 33.3% |
| Current OC (nominal) | 67.9% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Spain |
| Main region | 37% Catalonia |
| Number of loans | 281,795 |
| Number of borrowers | 267,799 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 92,778 |
| WAL (cover pool) | 9.6y |
| WAL (covered bonds) | 2.6y |
| Fixed interest (cover pool) | 67.3% |
| Fixed interest (covered bonds) | 42.9% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 50.1% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aa1 |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | AAA |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 1 |
| Collateral score | 5.1% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

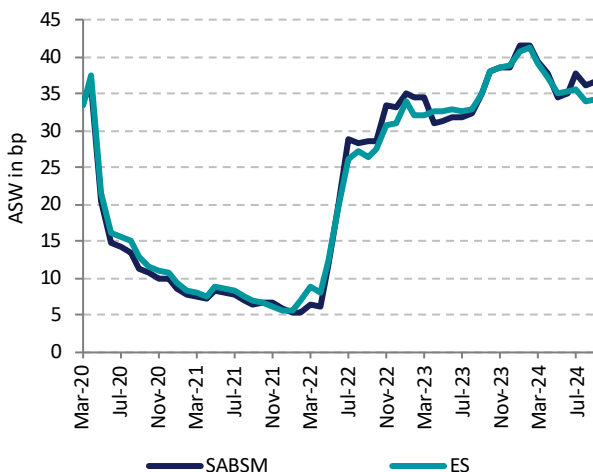
Borrower Types



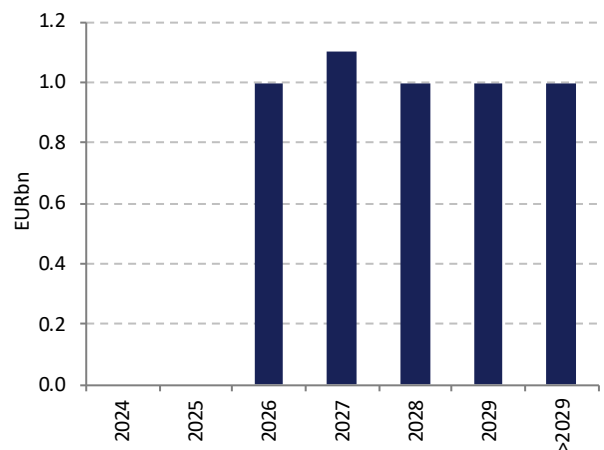
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Banco Santander

 Spain 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Banco Santander SA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | A- | Stable |
| Moody's | A2 | Positive |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.santander.com

Die Banco Santander, S.A. (Santander) mit Sitz in Santander ist nach Assets eine der größten Banken der Eurozone. Santander ist die Muttergesellschaft der Grupo Santander, die als global systemrelevante Gruppe eingestuft ist. Ihre Aktien werden an diversen Börsen weltweit gehandelt, größter Anteilseigner ist BlackRock (FY/2023: 5,4%). Weltweit werden 166 Mio. Kunden von etwa 211.000 Mitarbeitern in über 8.400 Filialen betreut. Global fokussiert die Bank ihre Geschäftsaktivitäten auf Europa, Nord- und Südamerika sowie das „Digital Consumer Banking Europe“ (DCBE). Gemessen an der Kreditvergabe erreicht die Bank Marktanteile von 18%, bzw. 17% und 16% in Chile, Spanien und Portugal (Q1/2024). Der Konzerngewinn der Banco Santander verteilt sich auf die Primärsegmente „Retail & Commercial Banking“ (FY/2023: 47,8% Ergebnis v. St.), „Digital Consumer“ (16%), „Corporate & Investment Banking“ (CIB; 22,7%), „Wealth Management & Insurance“ (11,9%), „Payments“ (7,2%) und „Corporate Center“ (-5,8%). Das Kreditportfolio gliedert sich geographisch in die Regionen Europa (Q1/2024: 55%), Nordamerika (13%), Südamerika (16%) und DCBE (16%). Nach Geschäftsfeldern geordnet entfällt der größte Anteil (Q1/2024: 32%) auf Hypotheken, gefolgt von Konsumentenkrediten (21%), Kredite an Unternehmen und Institutionen (14%) und dem CIB (14%). Der Refinanzierungsmix der Gruppe besteht überwiegend aus Einlagen (FY/2023: 69% der Passiva). Die drei wichtigsten Komponenten des Wholesalefundings sind Senior Debt (FY/2023: 45%), verbriefte Kredite (31%) und Covered Bonds (14%). Santander ist Mitglied der Net-Zero Banking Alliance. Die Green Asset Ratio gemessen am Turnover beträgt 2,4% (FY/2023).

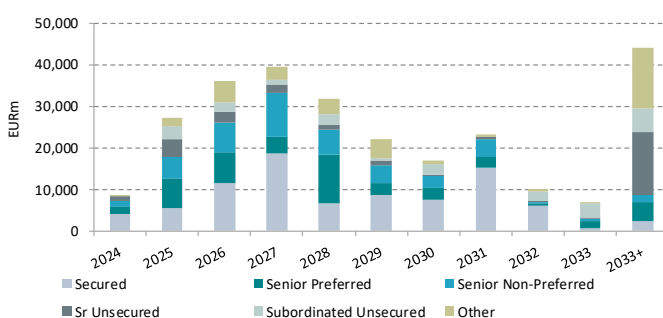
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Net Loans to Customers | 1,036,004 | 1,036,348 | 1,065,596 |
| Total Securities | 280,758 | 324,928 | 346,930 |
| Total Deposits | 1,009,722 | 1,047,169 | 1,037,646 |
| Tier 1 Common Capital | 74,202 | 76,741 | 77,975 |
| Total Assets | 1,734,660 | 1,797,060 | 1,786,261 |
| Total Risk-weighted Assets | 609,266 | 623,731 | 624,831 |

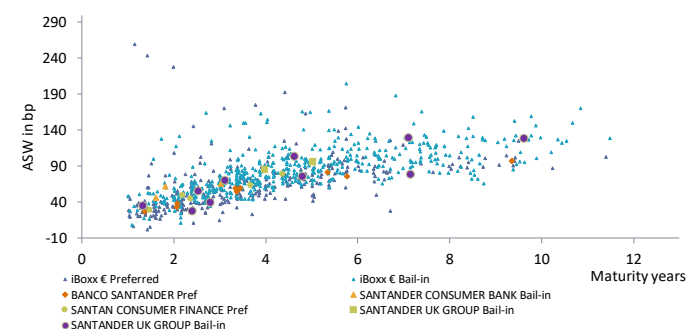
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Income | 38,619 | 43,261 | 23,457 |
| Net Fee & Commission Inc. | 11,790 | 12,057 | 6,477 |
| Net Trading Income | 1,653 | 2,633 | 957 |
| Operating Expense | 25,784 | 28,103 | 14,675 |
| Credit Commit. Impairment | 10,855 | 12,912 | 6,569 |
| Pre-tax Profit | 15,250 | 16,459 | 9,508 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 2.39 | 2.58 | 2.77 | Liquidity Coverage Ratio | 152.39 | 165.81 | 163.00 |
| ROAE | 10.94 | 12.02 | 12.62 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.52 | 4.46 | 4.56 |
| Cost-to-Income | 49.37 | 48.65 | 47.26 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.40 | 3.50 | 3.24 |
| Core Tier 1 Ratio | 12.18 | 12.30 | 12.48 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.19 | 2.21 | 2.21 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Liquidität
- Geographische Diversifikation
- Resilienz des Stresskapitals

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Wholesalefunding
- Assetqualität
- Profitabilität

Banco Santander – Mortgage

Spain 

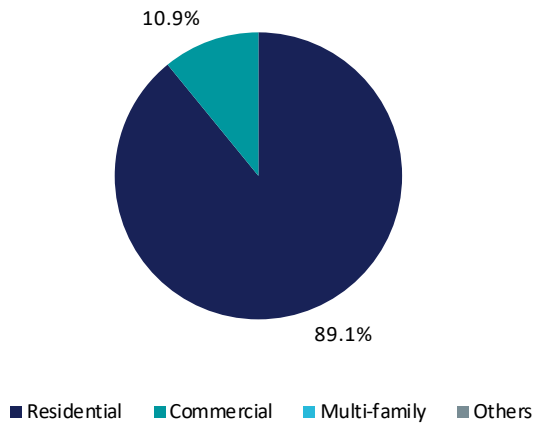
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

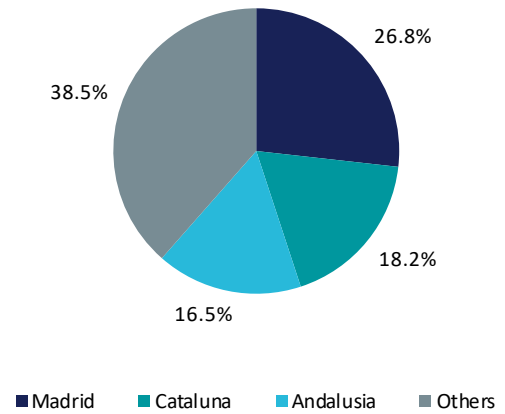
| | |
|----------------------------------|------------|
| Cover pool volume (EURm) | 60,876 |
| Amount outstanding (EURm) | 42,004 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 56.5% |
| Current OC (nominal) | 44.9% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Spain |
| Main region | 27% Madrid |
| Number of loans | 670,835 |
| Number of borrowers | 642,496 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 94,749 |
| WAL (cover pool) | 17.6y |
| WAL (covered bonds) | 5.7y |
| Fixed interest (cover pool) | 42.5% |
| Fixed interest (covered bonds) | 86.3% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 50.9% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aa1 |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 2 |
| Collateral score | 6.2% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | 3 |
| Recovery uplift | 2 |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

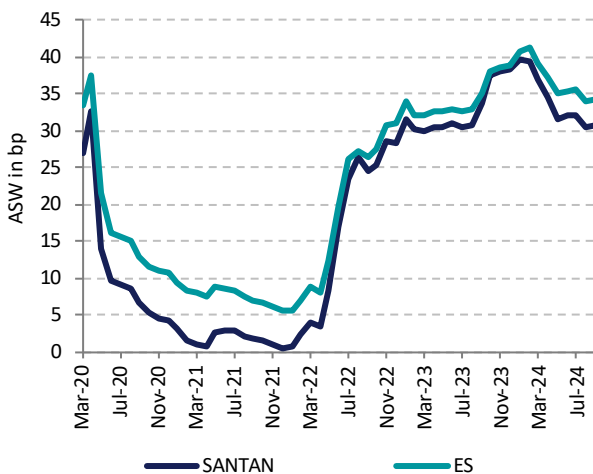
Borrower Types



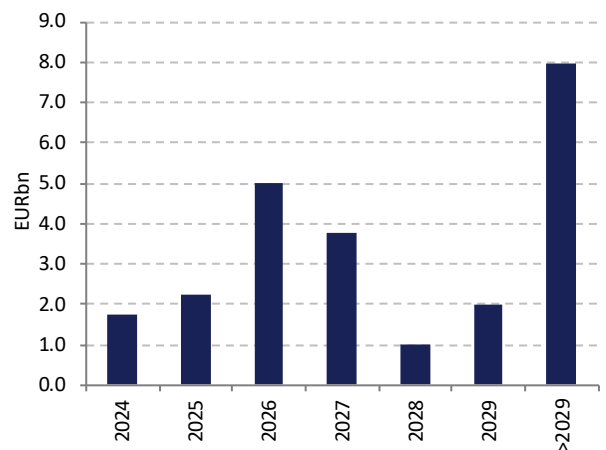
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Banco Santander – Export Finance (Public Sector)

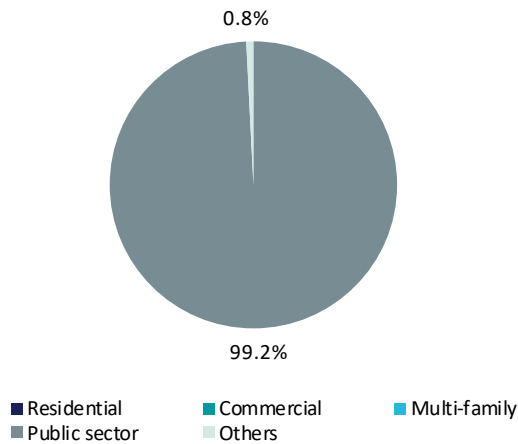
Spain 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

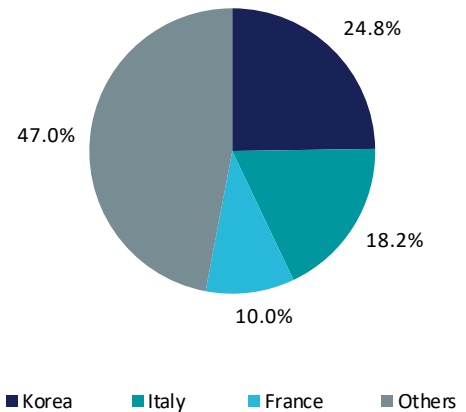
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|----------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 13,909 | Rating (Moody's) | Aa1 |
| Amount outstanding (EURm) | 8,634 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 5.8% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 61.1% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 5.0% | TPI | Probable |
| Cover type | Export Finance | TPI leeway | 2 |
| Main country | 25% Korea | Collateral score | 12.5% |
| Main region | n/a | RRL | - |
| Number of loans | 579 | JRL | - |
| Number of borrowers | 201 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 68,661,730 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 7.9y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.2y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 18.1% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 5.8% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

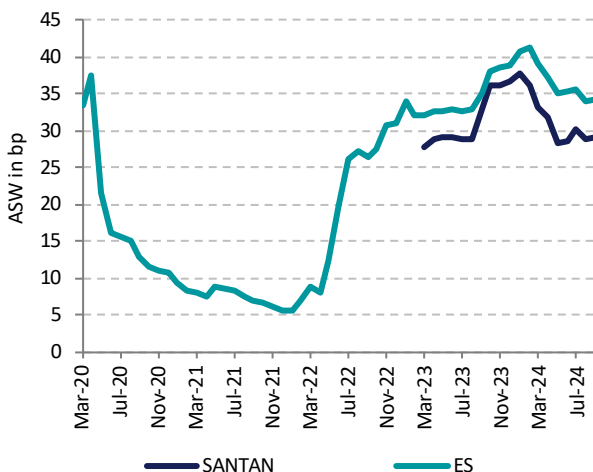
Borrower Types



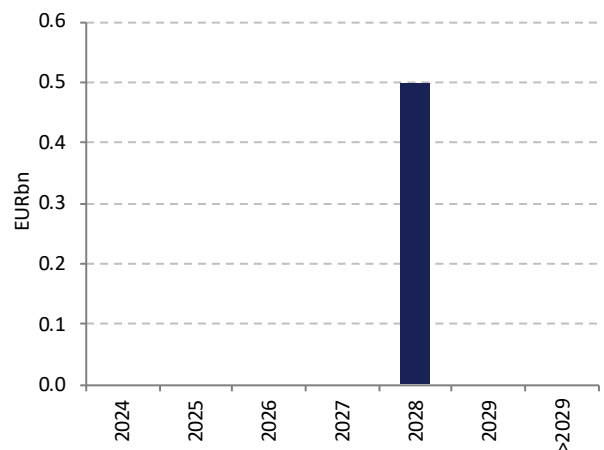
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Bankinter

Spain 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Bankinter SA

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's* | A2 | Stable |
| S&P | A- | Stable |

Homepage

www.bankinter.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Bankinter S.A. ist eine Geschäftsbank mit Sitz in Madrid. Sie ist an den Börsen von Madrid und Barcelona gelistet und nach Assets (FY/2022 EUR 113 Mrd.) eine der größten Banken in Spanien. Mit knapp 23,2% ist Cartival der größte Anteilseigner, gefolgt von Fernando Masaveu Herrero mit 5,3% (FY/2023). Bankinter unterteilt ihre Geschäftstätigkeit in die Business Lines „Corporate Banking“, „Commercial Retailbanking“ (inkl. Wealth Management) und „Retailbanking“. Das Produktportfolio der Gruppe umfasst mitunter Fondmanagement, Investment Banking und Hypothekenfinanzierungen für private und institutionelle Kunden sowie für SME und große Unternehmen. Geographisch ist sie neben dem Heimatmarkt Spanien auch in Portugal, Luxemburg und Irland tätig. Im irischen Markt konzentriert sich Bankinter auf den Bereich Consumer Finance. Die EVO Banco ist die Direktbank der Gruppe und war in 2023 erstmals profitabel. Der operative Ertrag entfällt überwiegend auf die Segmente „Corporate/SME Banking“ (FY/2023: 31%), „Retailbanking“ (28%) und „BK Portugal“ (10%). Darüber hinaus wird in den Segmenten „BK Consumer Finance“ (9%), „BK Investment Banking“ (7%), „BK Ireland“ (3%), „BK Luxembourg“ (1%) und „EVO Banco“ (2%) berichtet. Im Jahr 2023 verzeichnete das Institut einen Rekordgewinn in Höhe von EUR 844 Mio. Als Mitglied der Net-Zero Banking Alliance hat sich die Bank verpflichtet, bis 2050 klimaneutral zu sein. Bankinter bietet nachhaltige Fonds, Hypotheken und Kredite für energieeffiziente Häuser sowie zur Verbesserung der Energieeffizienz von Immobilien an. Der Anteil taxonomiekonformer Assets beträgt basierend an dem Turnover 1,5% (FY/2023).

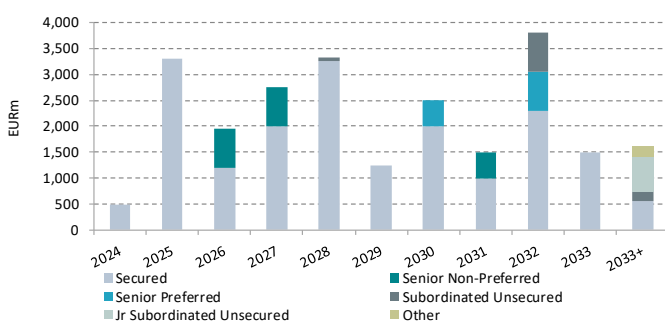
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 72,166 | 74,337 | 75,615 |
| Total Securities | 15,126 | 14,627 | 16,665 |
| Total Deposits | 74,190 | 81,006 | 86,724 |
| Tier 1 Common Capital | 4,342 | 4,799 | 5,044 |
| Total Assets | 107,507 | 113,012 | 118,400 |
| Total Risk-weighted Assets | 36,602 | 39,018 | 40,545 |

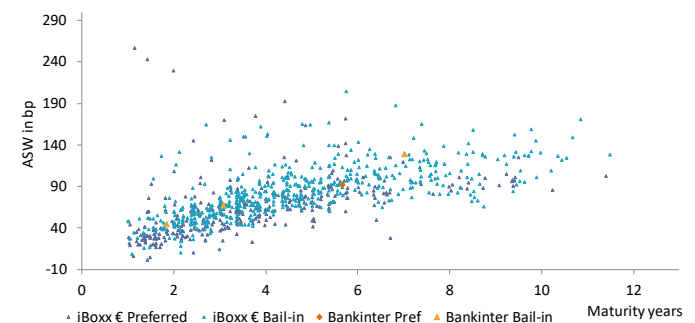
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 1,537 | 2,214 | 1,160 |
| Net Fee & Commission Inc. | 606 | 624 | 342 |
| Net Trading Income | 71 | 36 | 25 |
| Operating Expense | 1,025 | 1,073 | 519 |
| Credit Commit. Impairment | 253 | 328 | 172 |
| Pre-tax Profit | 785 | 1,229 | 715 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|------|
| Net Interest Margin | 1.42 | 2.07 | 2.07 | Liquidity Coverage Ratio | 193.50 | 206.30 | - |
| ROAE | 11.53 | 16.50 | 17.35 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.11 | 4.31 | 4.31 |
| Cost-to-Income | 49.46 | 40.49 | 36.93 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.42 | 2.44 | 2.51 |
| Core Tier 1 Ratio | 11.86 | 12.30 | 12.44 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.48 | 1.48 | 1.60 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Franchise im High-Net-Worth und Corporate Banking
- Assetqualität im Peervergleich
- Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Marktstellung in Portugal
- Wirtschaftliches Umfeld kann Assetqualität belasten
- Marktposition im Vergleich zu nationalen Großbanken

Bankinter – Mortgage

Spain 

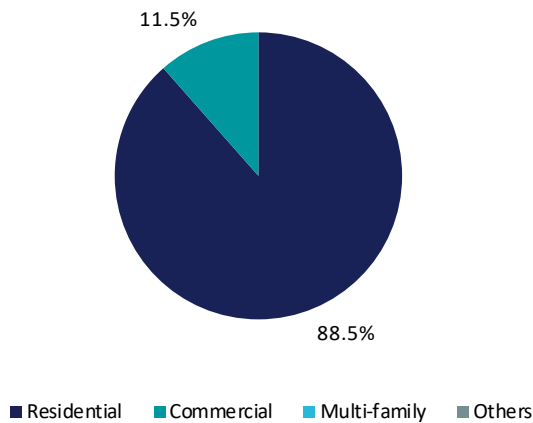
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

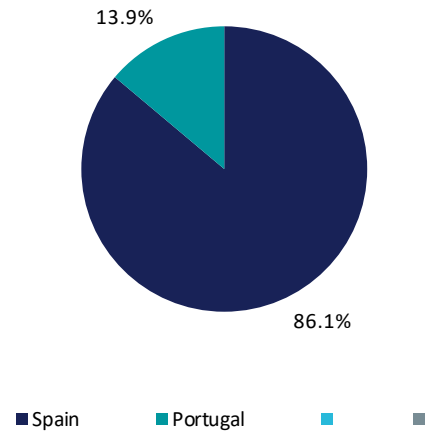
| | |
|----------------------------------|------------|
| Cover pool volume (EURm) | 26,864 |
| Amount outstanding (EURm) | 18,506 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 12.2% |
| Current OC (nominal) | 45.2% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 86% Spain |
| Main region | 30% Madrid |
| Number of loans | 220,524 |
| Number of borrowers | 322,325 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 83,345 |
| WAL (cover pool) | 10.6y |
| WAL (covered bonds) | 4.8y |
| Fixed interest (cover pool) | 37.37% |
| Fixed interest (covered bonds) | 12.4% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 50.1% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aa1 |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 2 |
| Collateral score | 5.2% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

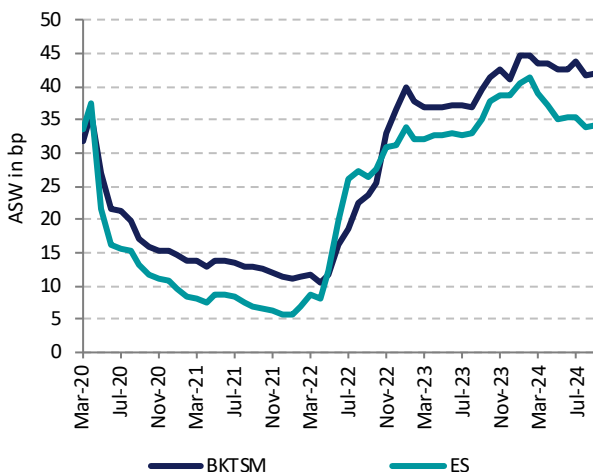
Borrower Types



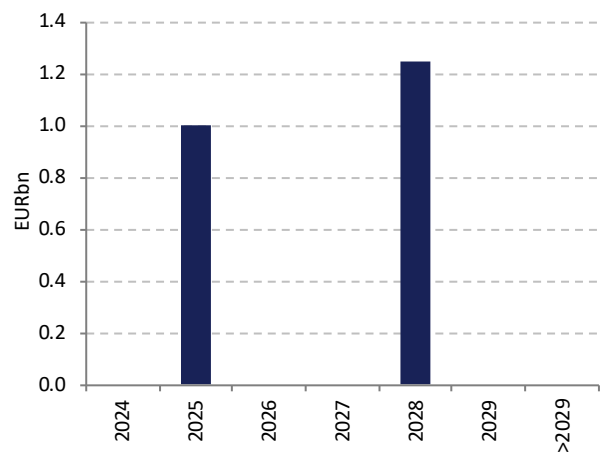
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

BBVA

Spain 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Banco Bilbao Vizcaya
Argentaria SA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|------------|
| Fitch | BBB+ | Stable |
| Moody's | A3 | Developing |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.bbva.com

Die Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. (BBVA) ist nach Assets (FY/2023: EUR 775 Mrd.) eine der größten Bankengruppen Spaniens. Durch die Banco de Espana wurde die BBVA als anderweitig systemrelevantes Institut eingestuft. Insgesamt werden in mehr als 25 Ländern über 71 Mio. Kunden von rund 121.000 Mitarbeitern betreut. Das börsennotierte Institut ist Marktführer in Mexiko (Marktanteil Kredite: 24,7%) und hat eine führende Position in Peru (21,1%), der Türkei (18,3%), und Spanien (13,8%). Die BBVA berichtet in den operativen Segmenten „Mexico“ (FY/2023: 47% des operativen Ertrags), „Spain“ (26%), „South America“ (14%), „Turkey“ (10%) und „Rest of Business“ (4%). Das Kreditportfolio der Gruppe besteht überwiegend aus Krediten an Privatkunden (FY/2023: 44,5%) und Geschäftskunden (48,5%). Nach Ländern befand sich der Großteil des Portfolios in Spanien (45,9%), gefolgt von Mexiko (23,3%), Südamerika (10,9%) und der Türkei (9,9%). Die Refinanzierung erfolgt anteilig an den Passiva zu 50,4% aus Kundeneinlagen und zu 10% aus dem Wholesalefunding. Bei ihrem Framework für die Emission nachhaltiger Anleihen orientierte sich die BBVA an den SDGs der UN. Nach Turnover beträgt die Green Asset Ratio 0,52%. Am 1. Mai 2024 unterbreitete BBVA der spanischen Banco Sabadell ein Angebot für einen Zusammenschluss der beiden Institute. Dieses wurde jedoch durch den Vorstand der Sabadell abgelehnt. Folglich ging BBVA am 9. Mai. auf die Aktionäre der Sabadell zu und unterbreitete diesen ein Angebot für einen Aktientausch im Verhältnis 4,83 zu 1. Hierzu wurde auf einer außerordentlichen Aktionärsversammlung am 5. Juli 2024 eine Kapitalerhöhung beschlossen.

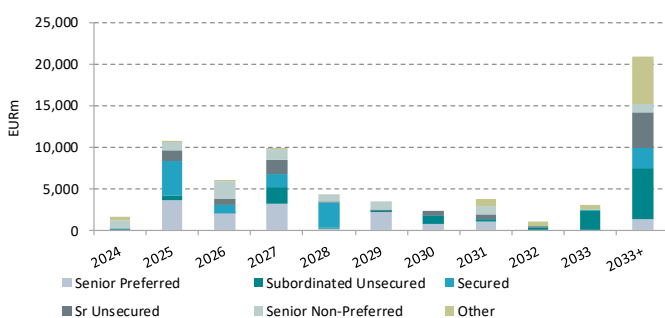
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 372,728 | 392,115 | 405,292 |
| Total Securities | 179,963 | 189,880 | 204,217 |
| Total Deposits | 406,444 | 437,405 | 455,229 |
| Tier 1 Common Capital | 42,738 | 46,116 | 48,861 |
| Total Assets | 712,092 | 775,558 | 759,534 |
| Total Risk-weighted Assets | 337,066 | 363,916 | 383,179 |

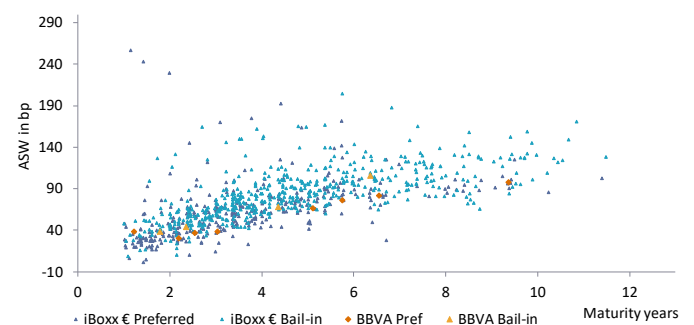
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Income | 19,124 | 23,089 | 12,993 |
| Net Fee & Commission Inc. | 5,372 | 6,288 | 3,842 |
| Net Trading Income | 1,938 | 2,183 | 1,886 |
| Operating Expense | 10,992 | 12,682 | 6,898 |
| Credit Commit. Impairment | 3,303 | 4,386 | 2,781 |
| Pre-tax Profit | 10,268 | 12,419 | 7,780 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 2.85 | 3.22 | 3.47 | Liquidity Coverage Ratio | 159.00 | 149.00 | 148.00 |
| ROAE | 13.73 | 16.00 | 18.78 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.39 | 6.25 | 6.76 |
| Cost-to-Income | 42.60 | 41.32 | 36.93 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.78 | 3.83 | 3.73 |
| Core Tier 1 Ratio | 12.68 | 12.67 | 12.75 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 3.05 | 2.90 | 2.77 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Geographische Diversifikation
- Ertragsbeständigkeit
- Diversifizierte Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Assetqualität
- Fortsetzung der Ertragsstabilität
- TCE-Ratio

BBVA – Mortgage

Spain 

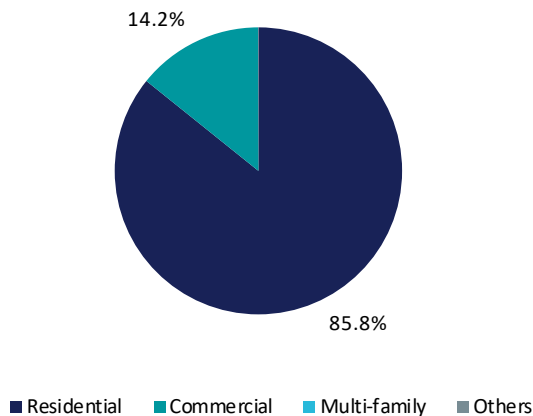
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

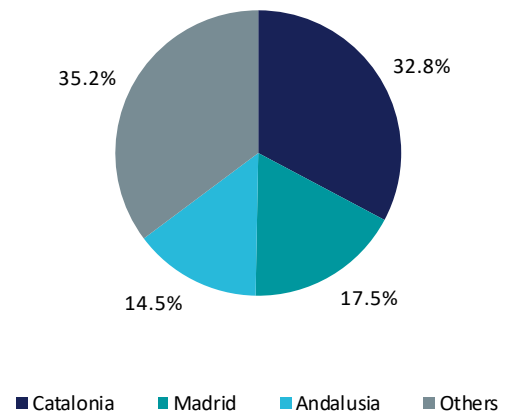
| | |
|----------------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 43,511 |
| Amount outstanding (EURm) | 19,915 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 22.6% |
| Current OC (nominal) | 118.5% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Spain |
| Main region | 33% Catalonia |
| Number of loans | 610,141 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 9.9y |
| WAL (covered bonds) | 2.7y |
| Fixed interest (cover pool) | 45.5% |
| Fixed interest (covered bonds) | 34.7% |
| LTV (indexed) | 49.8% |
| LTV (unindexed) | - |
| Loans in arrears | 0.1% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aa1 |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | AAA |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 2 |
| Collateral score | 6.8% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

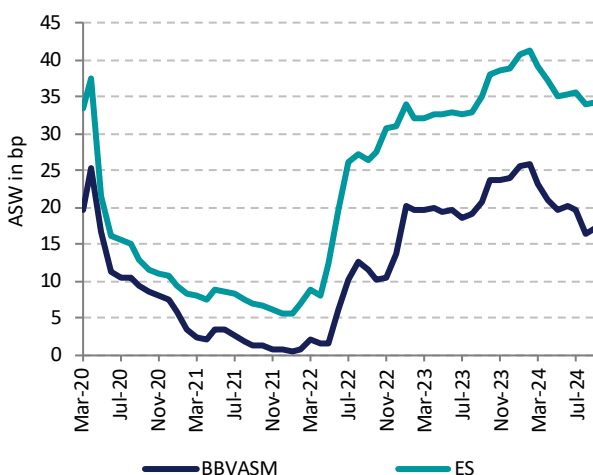
Borrower Types



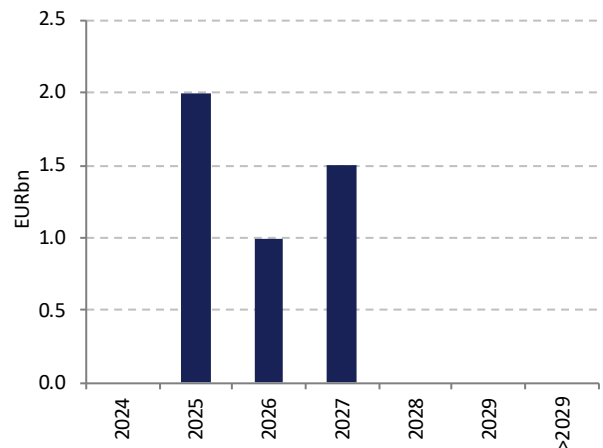
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

CaixaBank

Spain 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

CaixaBank SA

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | BBB+ | Positive |
| Moody's | A3 | Stable |
| S&P | A- | Positive |

Homepage

www.caixabank.com

Die CaixaBank (Caixa) mit Hauptsitz in Madrid ist gemessen an der Bilanzsumme die drittgrößte Bankengruppe Spaniens (Q1/2024: EUR 613 Mrd.). Ihre Aktien sind an den Börsen von Madrid, Barcelona, Bilbao und Valencia gelistet. Von der Banco de España wurde sie als anderweitig systemrelevantes Institut eingestuft. Seit der Übernahme der Bankia im März 2021 hält der staatliche Fond für die Abwicklung von Baken (FRBO), über die Holdinggesellschaft BFA Tenedora de Acciones 17,3% der Anteile der Caixa. Als Universalbank bietet das Institut seinen Privat- und Unternehmenskunden eine Reihe von Bank- und Versicherungsprodukten an. Auf dem spanischen Markt weist die Bank hohe Marktanteile in den Bereichen Kredite (Q1/2024: 23,4%), Kundeneinlagen (24,5%) und Investmentfonds (23,8%) auf. In Portugal operiert die Bank als Banco BPI und besitzt dort einen Marktanteil von 11,7% bei Krediten sowie von 10,6% bei Einlagen. Die Gruppe berichtet in den Segmenten „Banking and Insurance Business“ (FY/2023: 91,2% des Ertrags v. St.); „BPI“ (8,5%) und „Corporate Centre“ (0,3%). Das Kreditportfolio besteht überwiegend aus Privatkrediten (49,2%) und Unternehmenskrediten (42,5%). Der Fundingmix setzt sich zu 79% (Q1/2024) aus dem Retail Funding und zu 21% aus dem Wholesalefunding zusammen. Nach eigenen Angaben gehört die Caixa in Spanien zu den führenden Emittenten von nachhaltigen Schuldtiteln und emittierte 2019 als erste spanische Bank einen Social Bond. Im Mai 2023 begab das Institut einen weiteren Social Bond im Volumen von EUR 1,0 Mrd., gefolgt von einem Green Bond im Februar 2024 (EUR 1,25 Mrd.). Die am Umsatz gemessene Green Asset Ratio beträgt 1,1%.

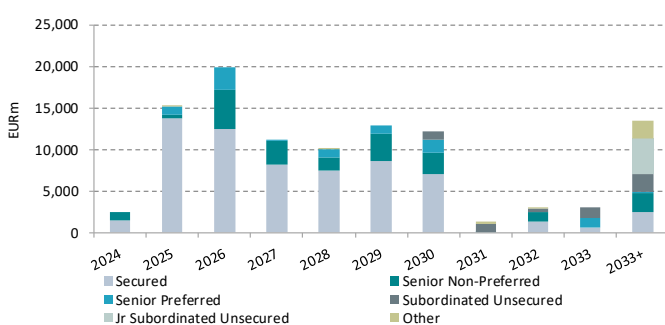
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 352,884 | 344,384 | 351,707 |
| Total Securities | 172,846 | 176,092 | 175,559 |
| Total Deposits | 397,043 | 400,780 | 426,116 |
| Tier 1 Common Capital | 26,912 | 28,275 | 28,562 |
| Total Assets | 598,850 | 607,167 | 630,371 |
| Total Risk-weighted Assets | 215,645 | 228,469 | 233,736 |

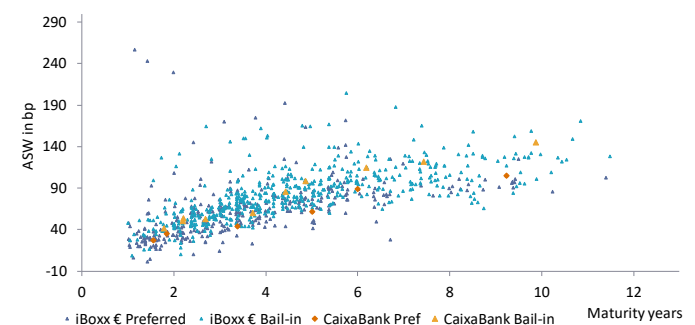
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|--------|--------|
| Net Interest Income | 6,553 | 10,113 | 5,572 |
| Net Fee & Commission Inc. | 3,855 | 3,658 | 1,855 |
| Net Trading Income | 328 | 235 | 137 |
| Operating Expense | 5,752 | 5,927 | 3,180 |
| Credit Commit. Impairment | 883 | 1,224 | 529 |
| Pre-tax Profit | 4,320 | 6,924 | 3,939 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.15 | 1.75 | 1.92 | Liquidity Coverage Ratio | 194.36 | 215.40 | 218.26 |
| ROAE | 8.98 | 14.02 | 15.25 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.58 | 4.75 | 4.61 |
| Cost-to-Income | 51.12 | 41.36 | 41.42 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.03 | 3.05 | 2.98 |
| Core Tier 1 Ratio | 12.48 | 12.38 | 12.22 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.05 | 2.08 | 1.95 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Ertragsstabilität als Allfinanzunternehmen
- Liquidität
- Langfristige Vorteile aus der Fusion mit Bankia

Risks / Weaknesses

- Assetqualität
- TCE-Ratio
- Geographische Konzentration (Spanien, Portugal)

CaixaBank – Mortgage

Spain 

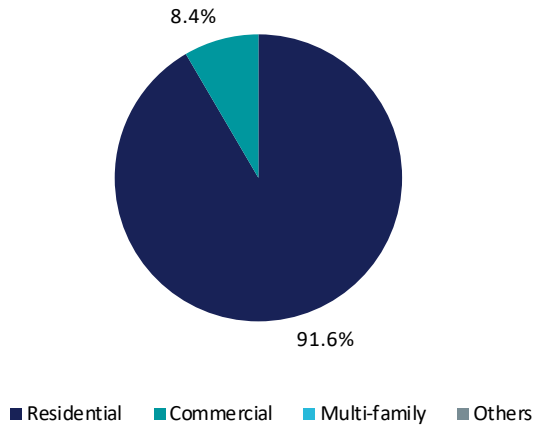
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

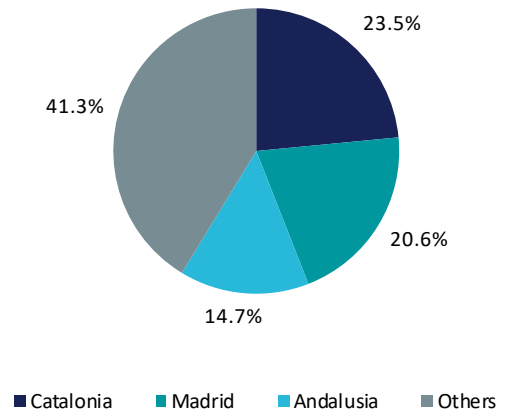
| | |
|----------------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 102,307 |
| Amount outstanding (EURm) | 55,741 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 22.4% |
| Current OC (nominal) | 83.5% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Spain |
| Main region | 23% Catalonia |
| Number of loans | 1,502,965 |
| Number of borrowers | 1,415,561 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 72,273 |
| WAL (cover pool) | 9.4y |
| WAL (covered bonds) | 4.0y |
| Fixed interest (cover pool) | 41.5% |
| Fixed interest (covered bonds) | 31.2% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 46.3% |
| Loans in arrears | 0.1% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aa1 |
| Rating (S&P) | AA+ |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | AAA |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 2 |
| Collateral score | 6.0% |
| RRL | a+ |
| JRL | a+ |
| Unused notches | 0 |
| AAA credit risk (%) | 0.0% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB |

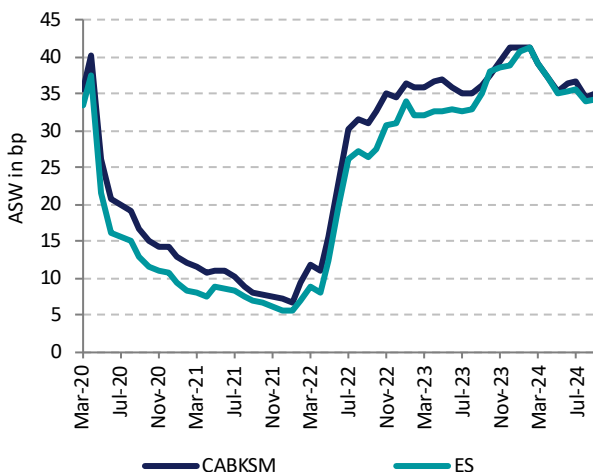
Borrower Types



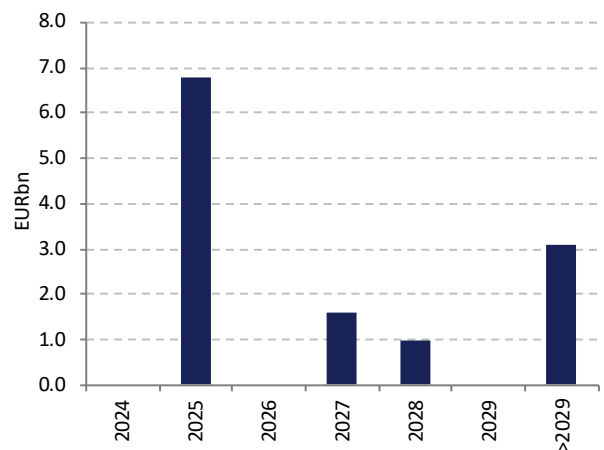
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Grupo Cooperativo Cajamar

Spain 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Grupo Cooperativo Cajamar

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | BBB- | Stable |
| Moody's | - | - |
| S&P | - | - |

Homepage

www.cajamar.es

Die Grupo Cooperativo Cajamar (GCC) ist nach Assets (Q1/2024: EUR 60 Mrd.) die größte genossenschaftliche Bankengruppe Spaniens. Die Banco de Credito Social Cooperativo (BCC) bildet zusammen mit der Cajamar Caja Rural (Cajamar) und 17 weiteren Kreditgenossenschaften die GCC. Die BCC fungiert als Muttergesellschaft der Gruppe und übernimmt gleichzeitig die Aufsicht für die Genossenschaftsbanken hinsichtlich ihrer Liquidität und Zahlungsfähigkeit. Mit rund 5.200 Mitarbeitern werden die 3,8 Mio. Kunden (davon sind über 1,7 Mio. Mitglieder der Genossenschaft) in 832 Niederlassungen betreut. Die meisten Niederlassungen befinden sich in den Regionen Andalusia (228), Comunidad de Valenciana (257) und Murcia (111). Die Gruppe berichtet in dem Hauptsegment „Retailbanking“. Im Bereich Kredite an die Agrar- und Nahrungsmittelindustrie (AGRO) hält die Bank einen Marktanteil von 16,0% (Q1/2024), bei Kundeneinlagen liegt der Marktanteil bei 2,7% und bei Krediten bei 3%. Das Kreditportfolio besteht aus Forderungen an Haushalte (32,9%), die AGRO (17,2%) und Großunternehmen (14,1%). Komplementiert wird es durch Kredite an Finanzinstitute (11,3%), Kleinunternehmen (9,2%) und den öffentlichen Sektor (9%). Der Refinanzierungsmix (Q1/2024) besteht überwiegend aus Kundeneinlagen (83,3%), dem Wholesalefunding (8,1%) sowie Einlagen von anderen Finanzinstitutionen (8,6%). Im Jahr 2023 veröffentlichte GCC ein Update ihres Sustainable Bond Frameworks, um es in Einklang mit den SDGs zu bringen. Nachdem die Bank 2022 ihren ersten Social Bond begab, folgte 2023 der erste Green Bond im Volumen von EUR 650 Mio. Der Anteil der grünen Aktiva, gemessen am Turnover, beträgt 1,7%.

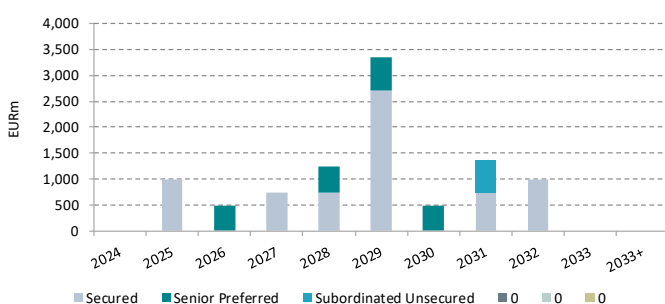
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 36,256 | 36,491 | 37,099 |
| Total Securities | 18,916 | 16,073 | 15,534 |
| Total Deposits | 43,153 | - | - |
| Tier 1 Common Capital | 3,361 | 3,468 | 3,547 |
| Total Assets | 62,316 | 60,156 | 60,911 |
| Total Risk-weighted Assets | 24,886 | 25,425 | 25,629 |

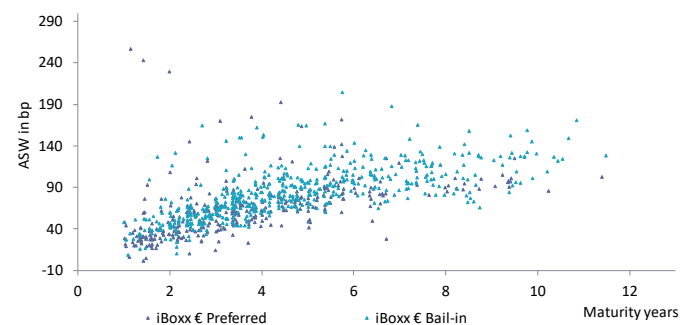
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 703 | 1,064 | 614 |
| Net Fee & Commission Inc. | 264 | 271 | 150 |
| Net Trading Income | 108 | -1 | 5 |
| Operating Expense | 626 | 725 | 463 |
| Credit Commit. Impairment | 218 | 258 | 95 |
| Pre-tax Profit | 69 | 142 | 208 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.21 | 1.81 | 2.14 | Liquidity Coverage Ratio | 148.82 | 197.29 | 223.35 |
| ROAE | 2.05 | 3.26 | 8.47 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.42 | 5.80 | 5.87 |
| Cost-to-Income | 61.28 | 56.78 | 60.51 | NPL / Loans at Amortised Cost | 2.83 | 2.16 | 2.12 |
| Core Tier 1 Ratio | 13.50 | 13.64 | 13.84 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.90 | 1.57 | 1.44 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Einlagenbasis
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentrationsrisiken
- Kreditqualität im Peervergleich

Cajamar Caja Rural – Mortgage

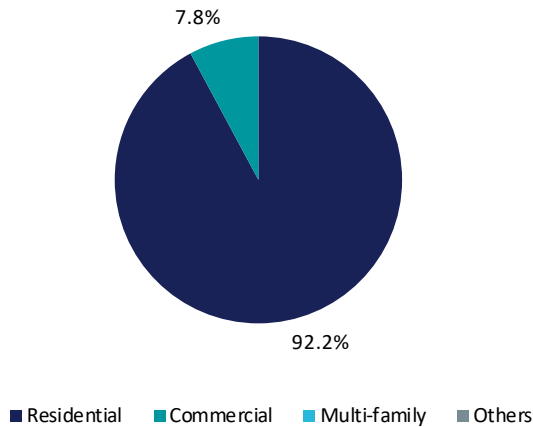
Spain 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

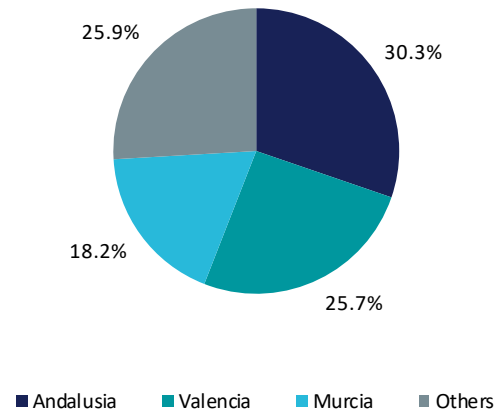
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------|--------------------------|------|
| Cover pool volume (EURm) | 7,919 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 6,200 | Rating (S&P) | AA+ |
| -thereof ≥ EUR 500m | 21.8% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 27.7% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Spain | Collateral score | - |
| Main region | 30% Andalusia | RRL | bbb |
| Number of loans | 125,079 | JRL | a |
| Number of borrowers | 119,928 | Unused notches | 0 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 66,033 | AAA credit risk (%) | 0.0% |
| WAL (cover pool) | 7.8y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 4.9y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 20.0% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 87.9% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 46.3% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

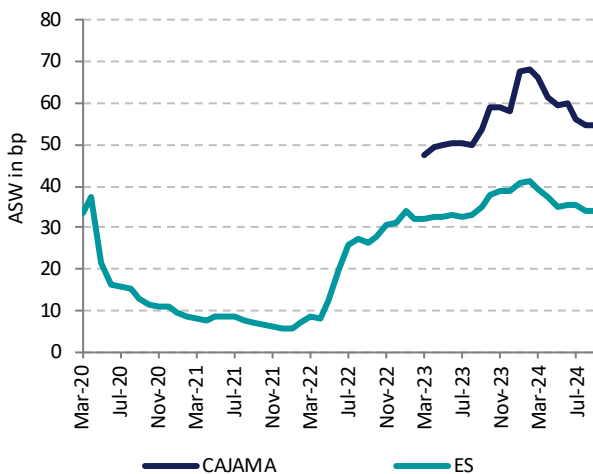
Borrower Types



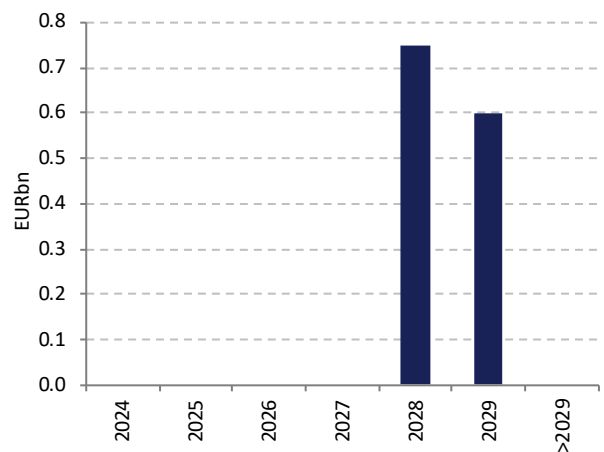
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Eurocaja Rural

Spain 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Eurocaja Rural SCC

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | BBB | Stable |
| Moody's | - | - |
| S&P | - | - |

Homepage

www.eurocajarural.es

Die Eurocaja Rural, Sociedad Cooperativa de Credito (Eurocaja) mit Sitz in Toledo, ist im nationalen Vergleich eine kleinere Bank mit einer Bilanzsumme von EUR 9,9 Mrd. (FY/2023). Sie agiert als eine gemeinnützige Einrichtung (Non-Profit-Organisation), mit eigener Rechtspersönlichkeit und voller Handlungsfähigkeit, deren Zweck es ist zur sozioökonomischen Entwicklung in ihrem Operationsgebiet beizutragen. Das Institut hat rund 1.100 Mitarbeiter sowie 457 Filialen und agiert als Universalbank, mit Fokus auf dem Retailbanking. Über ihre Töchter bietet das Institut zudem IT-Dienstleistungen an und agiert als Immobilien- und Versicherungsmakler. Als Heimatmarkt definiert Eurocaja die Region Castilla-La Mancha. Darüber hinaus ist die Bank u. a. noch in den Regionen Madrid, Avila, Valencia und Murcia aktiv. Das Kreditportfolio der Bank besteht zum überwiegenden Teil aus Krediten an Haushalte (FY/2023: 69,9%). Kredite an KMUs und Einzelunternehmer (20,6%) sowie an den öffentlichen Sektor (7,8%) ergänzen das Kreditportfolio. Geographisch fokussieren sich die Aktivitäten der Gruppe in Spanien (71,8% der Assets) auf die autonomen Gemeinschaften Castilla-La Mancha (40,1%) und Madrid (27,2%). Einlagen stellen mit 74,1% der Verbindlichkeiten den Großteil der Refinanzierung, 12,1% stammen aus der Emission von Schuldverschreibungen. Das Sustainable Bond Framework der Eurocaja steht im Einklang mit der ICMA Sustainability Bond Guidance und legt zulässige Finanzierungszwecke in den Kategorien „Green“ und „Social“ fest. Das Grüne Emissionsvolumen belief sich 2023 auf EUR°700°Mio und die am Umsatz gemessene Green Asset Ratio beträgt 12,5%.

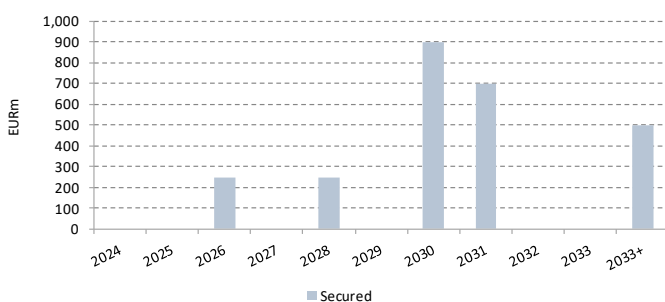
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|-------|-------|-------|
| Net Loans to Customers | 4,576 | 4,896 | 5,148 |
| Total Securities | 2,663 | 3,029 | 3,049 |
| Total Deposits | 6,627 | 7,095 | 7,366 |
| Tier 1 Common Capital | 533 | 563 | 660 |
| Total Assets | 9,080 | 9,683 | 9,934 |
| Total Risk-weighted Assets | 3,106 | 3,309 | 3,628 |

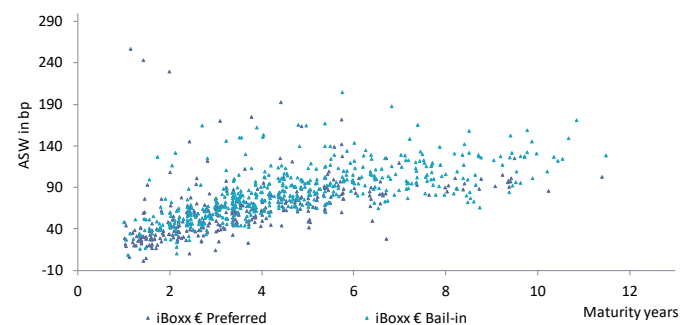
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 83 | 112 | 198 |
| Net Fee & Commission Inc. | 46 | 52 | 59 |
| Net Trading Income | 9 | 8 | -8 |
| Operating Expense | 86 | 96 | 94 |
| Credit Commit. Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 45 | 63 | 121 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|-------|------|
| Net Interest Margin | 0.94 | 1.21 | 2.05 | Liquidity Coverage Ratio | 277.78 | 28.62 | - |
| ROAE | 7.48 | 9.63 | 16.24 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.88 | 5.82 | 6.65 |
| Cost-to-Income | 63.97 | 56.97 | 39.89 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.75 | 1.71 | 1.68 |
| Core Tier 1 Ratio | 17.15 | 17.02 | 18.20 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.22 | 2.20 | 2.31 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Assetqualität im Sektorvergleich
- Regionales Franchise

Risks / Weaknesses

- Ökonomisches Umfeld
- Geographische Konzentration

Eurocaja – Mortgage

Spain 

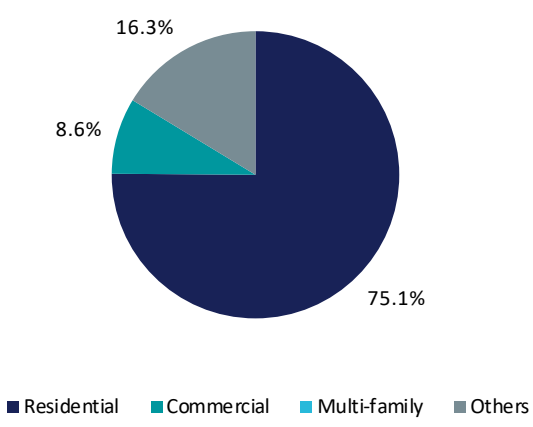
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

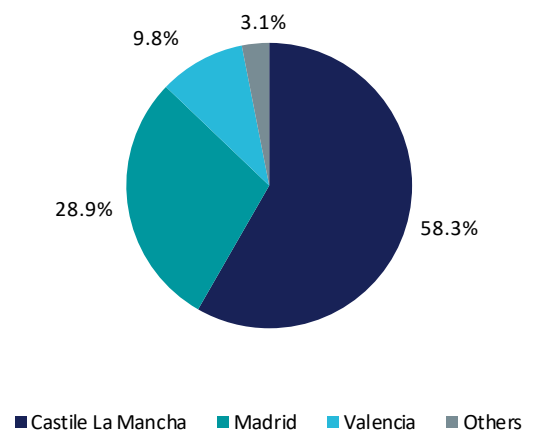
| | |
|----------------------------------|-----------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,610 |
| Amount outstanding (EURm) | 1,700 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 41.2% |
| Current OC (nominal) | 53.5% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Spain |
| Main region | 58% Castile La Mancha |
| Number of loans | 29,046 |
| Number of borrowers | 47,467 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 46,018 |
| WAL (cover pool) | 14.0y |
| WAL (covered bonds) | 4.0y |
| Fixed interest (cover pool) | 31.1% |
| Fixed interest (covered bonds) | 70.6% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 57.5% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aa1 |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | Unpublished |
| Collateral score | 6.8% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB |

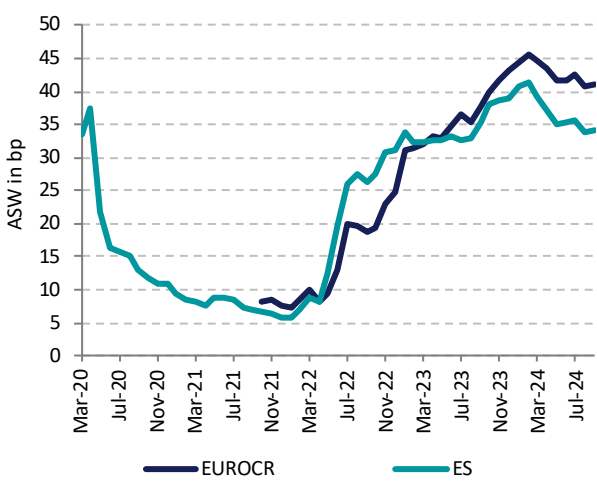
Borrower Types



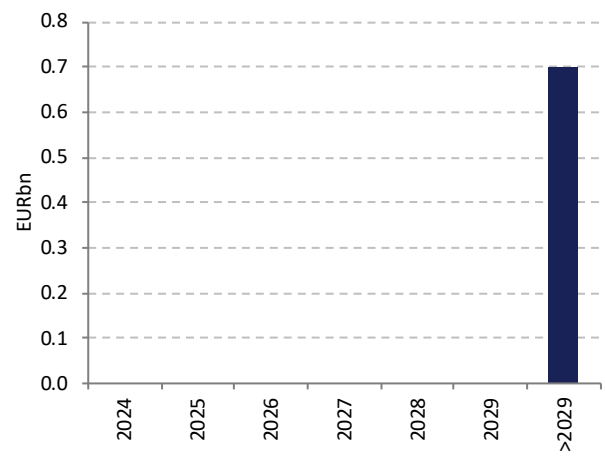
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Caja Rural de Navarra

Spain 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Caja Rural de Navarra SCC

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|----------|
| Fitch | BBB+ | Stable |
| Moody's* | Baa1 | Positive |
| S&P | - | - |

Homepage

www.cajaruraldenavarra.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Caja Rural de Navarra, Sociedad Cooperativa de Credito (CRN) ist eine regionale Genossenschaftsbank mit Sitz in Pamplona. Gemessen an der Bilanzsumme (FY/2023: EUR 16,2 Mrd.) ist die CRN eine der größten Genossenschaftsbanken Spaniens. In ihrem Heimatmarkt Navarra hat sie hohe Marktanteile bei Einlagen (FY/2023: 32%) und Krediten (28%). Daneben operiert sie auch in den Nachbarregionen La Rioja und dem Baskenland. Ihre Geschäftsaktivitäten fokussieren sich auf das Retailbanking und somit auf Privatkunden und KMUs. Eigentümer der Genossenschaftsbank sind die über 185.000 Mitglieder (FY/2023). Die CRN bildet zusammen mit 29 weiteren Genossenschaftsbanken sowie der Banco Cooperativo Espanol (Eigentümer FY/2022: 88% Grupo Caja Rural, 12% DZ BANK) die Asociacion Espanola de Cajas Rurales (AECR). Die Caja Rural-Gruppe ist ebenfalls Teil des institutsbezogenen Sicherungssystems der AECR. Dabei fungiert die Banco Cooperativo Espanol S.A. (BCE) als Zentralbank für die Genossenschaftsbanken. Kredite an Haushalte nehmen 25,8% des Kreditportfolios ein, während 19,2% auf Kredite an KMUs und Einzelunternehmer entfallen. Geographisch fokussieren sich die Aktivitäten der Gruppe in Spanien (92,4% der Assets) auf die autonomen Gemeinschaften Navarra (25,9%), Baskenland (28,3%) und Madrid (19,5%). Im Rahmen ihres Sustainability Bond Frameworks kann die CRN grüne, soziale und nachhaltige Anleihen emittieren. Dabei berücksichtigt sie die Definitionen der EU-Taxonomie, ICMA und UN-SDGs. Gegenwärtig (Q1/2024) hat das Portfolio grüner Finanzierungen der CRN ein Volumen von über EUR 5 Mrd. Die Quote Grüner Aktiva, gemessen am Turnover, betrug 3,19% (FY/2023).

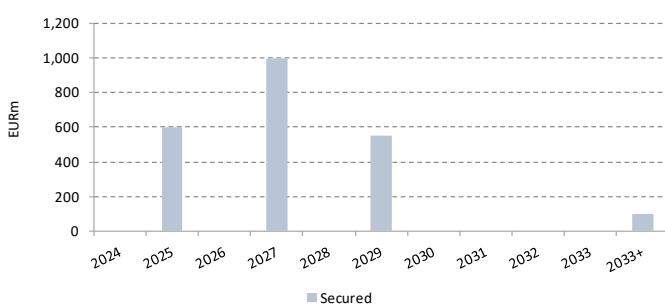
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 9,446 | 9,514 | 9,244 |
| Total Securities | 5,093 | 4,928 | 4,748 |
| Total Deposits | 10,261 | 10,939 | 12,133 |
| Tier 1 Common Capital | 1,425 | 1,532 | 1,777 |
| Total Assets | 16,333 | 16,097 | 16,315 |
| Total Risk-weighted Assets | 7,613 | 7,525 | 7,354 |

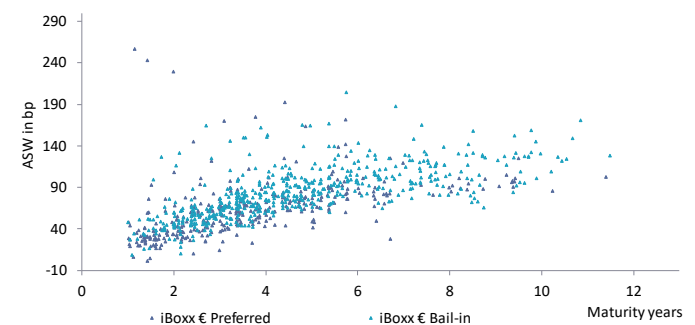
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 141 | 160 | 264 |
| Net Fee & Commission Inc. | 83 | 90 | 90 |
| Net Trading Income | 3 | -1 | 1 |
| Operating Expense | 192 | 195 | 147 |
| Credit Commit. Impairment | - | - | - |
| Pre-tax Profit | 102 | 124 | 236 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.90 | 1.02 | 1.68 | Liquidity Coverage Ratio | - | 384.00 | 387.35 |
| ROAE | 6.52 | 7.32 | 12.40 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 8.77 | 9.56 | 10.95 |
| Cost-to-Income | 61.99 | 57.78 | 35.65 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.90 | 1.85 | 2.04 |
| Core Tier 1 Ratio | 18.72 | 20.35 | 24.16 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.20 | 2.27 | 2.57 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kreditqualität
- Fundingprofil

Risks / Weaknesses

- Wirtschaftliches Umfeld
- Moderater Anstieg der NPLs

Caja Rural de Navarra – Mortgage

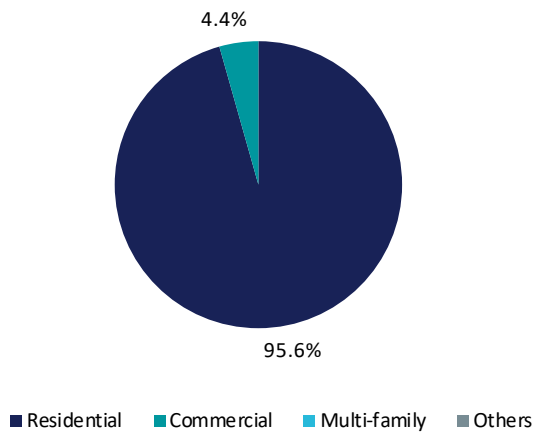
Spain 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

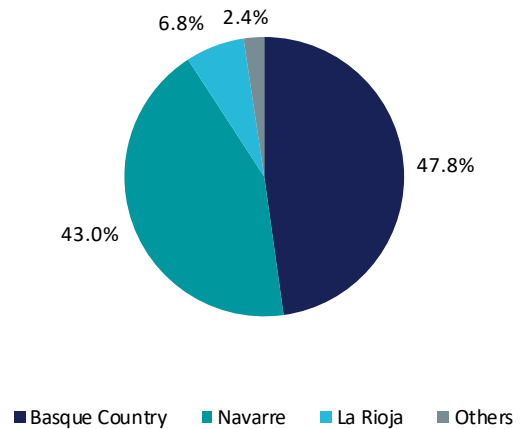
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|--------------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 2,620 | Rating (Moody's) | Aa1 |
| Amount outstanding (EURm) | 2,250 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 71.1% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 16.4% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 5.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 2 |
| Main country | 100% Spain | Collateral score | 5.7% |
| Main region | 48% Basque Country | RRL | - |
| Number of loans | 31,307 | JRL | - |
| Number of borrowers | 45,326 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 57,794 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 10.8y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 3.5y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 36.4% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 57.3% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

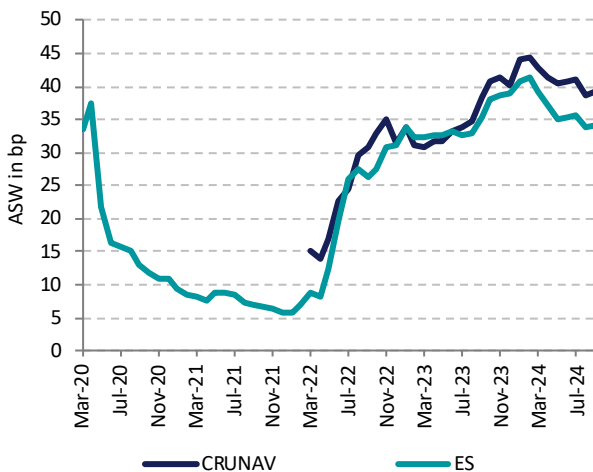
Borrower Types



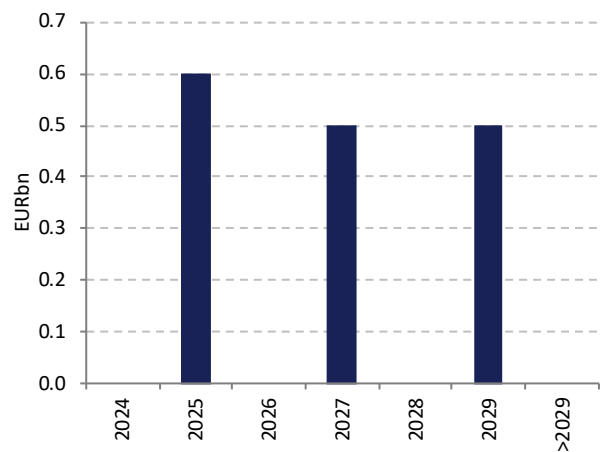
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Deutsche Bank S.A.E.

Spain 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Deutsche Bank SA Espanola

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | - | - |
| S&P | - | - |

Homepage

www.deutsche-bank.es

Die Deutsche Bank Sociedad Anonima Espanola Unipersonal (DB SAE) mit Hauptsitz in Madrid wurde 1950 unter dem Namen Banco Comercial Transatlantico S.A. gegründet. Sie gehört mit ihren Tochtergesellschaften vollständig zur Deutsche Bank AG. Damit ist sie Teil der global aktiven und gleichzeitig global systemrelevanten Deutsche Bank Gruppe. Seit der Fusion der Tochtergesellschaften Banco Comercial Transatlantico und Banco de Madrid 1994 ist die Bank unter dem Namen DB SAE tätig. Die DB SAE ist Mehrheitseigner und Anteilseigner verschiedener Unternehmen in und außerhalb Spaniens, die zusammen die Deutsche Bank SAE Group bilden. Sie beschäftigt rund 2.300 Mitarbeiter und betreut ihre 500.000 Kunden in 125 Niederlassungen (FY/2023) in Spanien, inklusive 15 Flagship-Filialen. Die DB SAE verfolgt das Geschäftsmodell einer Universalbank die Privatkunden, Unternehmen und Institutionen alle Dienstleistungen einer Bank anbietet. Das Institut unterteilt seine Aktivitäten in die operativen Geschäftsbereiche „Private Bank“ (FY/2023: 17,3% des Ergebnisses v. St.), „Corporate Bank“ (60,0%), „Investment Bank“ (14,6%), „Asset Management“ (0,2%) und „Infrastructure & Others“ (7,9%). Geographisch entfällt der Großteil der Aktivitäten der Bank auf die autonomen Regionen Madrid (47%), Katalonien (20,5%), Andalusien (8,5%), das Baskenland (5,4%) und Valencia (5,3%). Der Refinanzierungsmix der DB SAE besteht zu knapp 42,9% aus Retail-Einlagen, gefolgt von Einlagen durch andere Kreditinstitute (27,8%). Wholesaleemissionen stellen 11,7% des Fundings. In Sachen Nachhaltigkeit richtet sich die DB SAE nach den Zielen der Deutschen Bank AG.

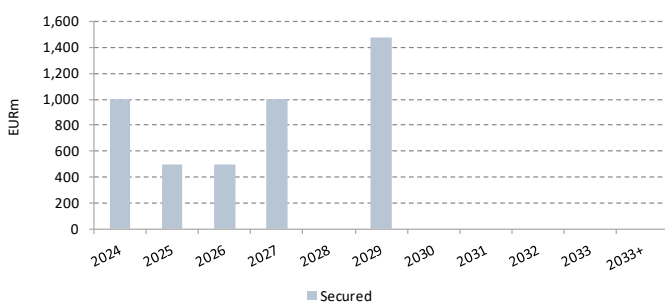
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 14,222 | 15,014 | 14,583 |
| Total Securities | 281 | 577 | 113 |
| Total Deposits | 10,095 | 11,924 | 12,146 |
| Tier 1 Common Capital | 1,109 | 1,107 | 1,108 |
| Total Assets | 18,109 | 20,782 | 22,329 |
| Total Risk-weighted Assets | 11,386 | 11,384 | 11,152 |

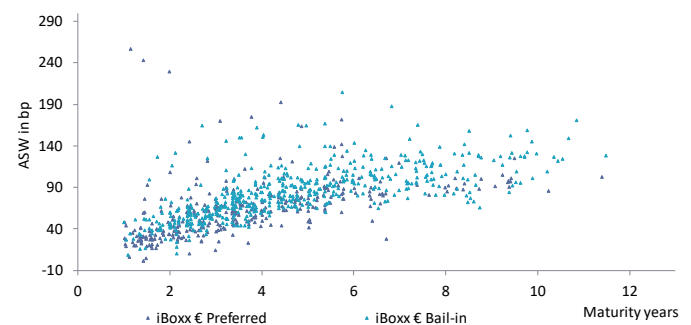
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 268 | 305 | 393 |
| Net Fee & Commission Inc. | 243 | 216 | 198 |
| Net Trading Income | 6 | -15 | -9 |
| Operating Expense | 430 | 394 | 446 |
| Credit Commit. Impairment | 70 | 61 | 44 |
| Pre-tax Profit | -12 | 18 | 59 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | 2021Y | 2022Y | 2023Y | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|------|
| Net Interest Margin | 1.50 | 1.61 | 1.87 | Liquidity Coverage Ratio | 194.00 | 246.00 | - |
| ROAE | -0.88 | 1.01 | 3.70 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 6.19 | 5.57 | 5.00 |
| Cost-to-Income | 89.22 | 83.60 | 81.47 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 9.74 | 9.73 | 9.94 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.51 | 2.55 | 2.18 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Einbindung in den Deutsche Bank-Konzern
- Regionale Marktstellung

Risks / Weaknesses

- Geographische Diversifikation
- Wirtschaftliches Umfeld kann Assetqualität belasten

Deutsche Bank S.A.E. – Mortgage

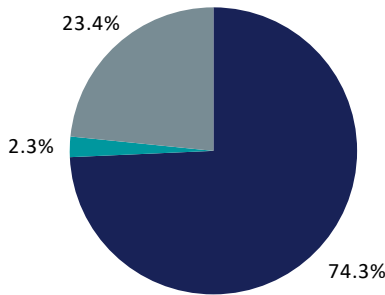
Spain 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

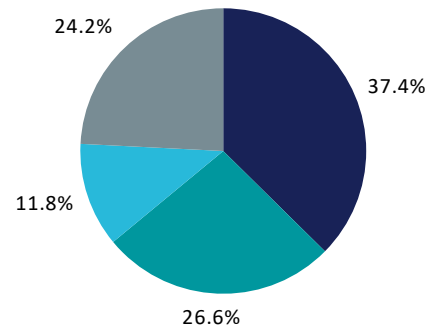
| | | | |
|----------------------------------|---------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 6,240 | Rating (Moody's) | Aa1 |
| Amount outstanding (EURm) | 4,500 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 22.2% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 38.7% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 5.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | Unpublished |
| Main country | 100% Spain | Collateral score | 4.9% |
| Main region | 37% Catalonia | RRL | - |
| Number of loans | 54,199 | JRL | - |
| Number of borrowers | 51,444 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 92,913 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 19.8y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 2.2y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 23.5% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 44.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | 55.4% | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 2.1% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



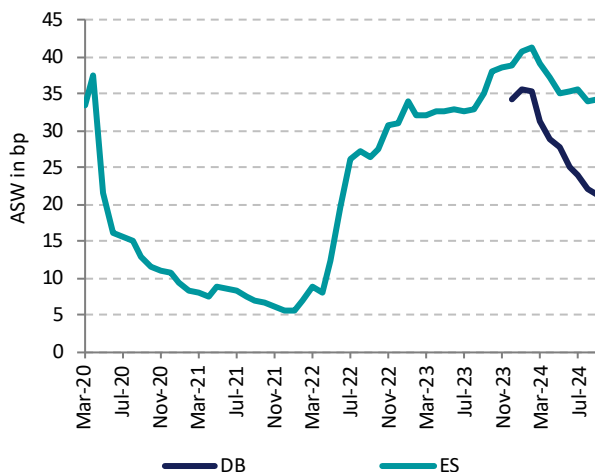
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



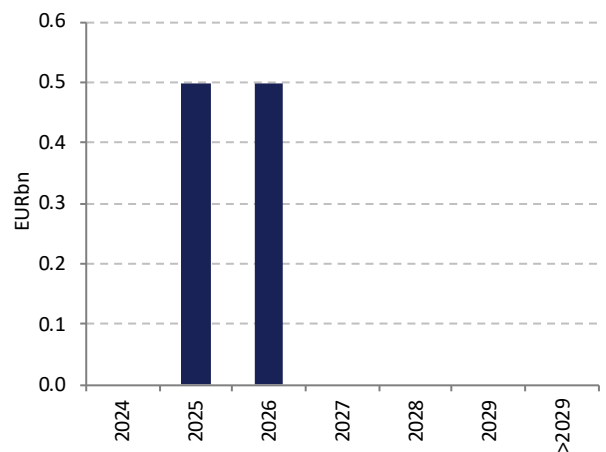
■ Catalonia ■ Madrid ■ Andalusia ■ Others

Spread Development



— DB — ES

Redemption Profile (Bmk)



Kutxabank

Spain 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Kutxabank SA

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|----------|
| Fitch | BBB+ | Stable |
| Moody's* | A3 | Positive |
| S&P | - | - |

Homepage

www.kutxabank.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Kutxabank S.A. (Kutxa) mit Hauptsitz in Bilbao ist mit einer Bilanzsumme von EUR 63,7 Mrd. (FY/2023) eine führende Geschäftsbank im Baskenland. Sie entstand 2012 aus der Fusion dreier baskischer Sparkassen. Kutxa fungiert als Muttergesellschaft der Kutxabank Group und befindet sich im Besitz der drei Stiftungen Bilbao Bizkaia Kutxa Fundacion Bancaria (57%), Fundacion Bancaria Kutxa (32%) und Fundacion Bancaria Vital (11%; FY/2023). Die Dienstleistungen der Bank richten sich an Privatkunden und KMUs sowie Bauträger und deren Investments. Ihre 2,3 Mio. Kunden betreut die Kutxa mit rund 5000 Mitarbeitern, in spanienweit (FY/2023) 685 Niederlassungen. Davon befinden sich 432 im Baskenland und 253 in Andalusien, wo die Bank durch ihre 100%ige Tochter CajaSur Banco S.A. operiert. Ihr Geschäft unterteilt die Gruppe in die operativen Segmente „Kutxabank Subgroup“ (FY/2023: 89% des Ergebnisses v. St.), „CajaSur Banco Subgroup“ (11,5%) „Insurance Companies“ (11,1%), „Asset Management Companies“ (13,1%) und „Other Business Activities“ (-24,8%). Das Kreditportfolio (FY/2023) besteht zu 68,4% aus Krediten an Haushalte, gefolgt von Krediten an Nicht-Finanzunternehmen (13,3%), den öffentlichen Sektor (11,2%) und KMUs (5,9%). Der Refinanzierungsmix setzt sich zu 77,1% aus Kundeneinlagen und zu 6,2% aus dem DCM-Funding zusammen. Die Kutxa verfügt sowohl über ein Green Bond als auch über ein Social Bond Framework und begab ihren ersten Social Bond bereits 2015. Seinen zweiten Green Bond hat das Institut im Juni 2023 emittiert. Im selben Jahr belief sich das Volumen nachhaltiger Finanzierungen auf EUR 2,1 Mrd., wovon EUR 1,4 Mrd. in Form von Unternehmenskrediten erfolgten.

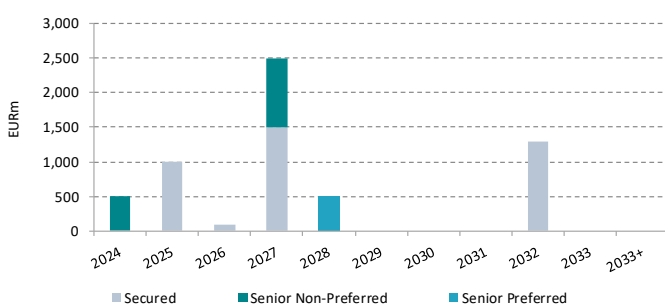
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 46,616 | 46,523 | 48,244 |
| Total Securities | 9,240 | 8,370 | 8,582 |
| Total Deposits | 49,293 | 49,470 | 52,940 |
| Tier 1 Common Capital | 5,265 | 5,434 | 5,547 |
| Total Assets | 66,595 | 63,712 | 66,862 |
| Total Risk-weighted Assets | 29,899 | 30,127 | 30,382 |

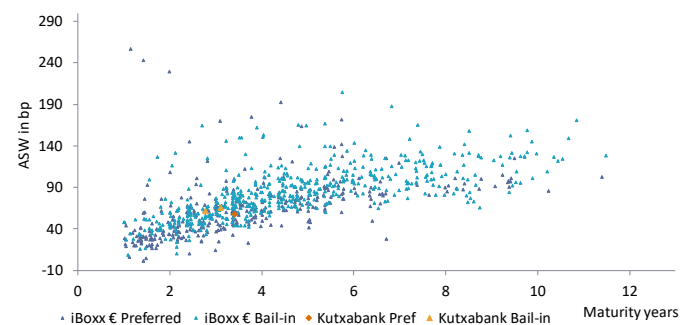
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 644 | 1,172 | 687 |
| Net Fee & Commission Inc. | 477 | 480 | 249 |
| Net Trading Income | 43 | 6 | 6 |
| Operating Expense | 656 | 796 | 503 |
| Credit Commit. Impairment | 63 | 34 | 2 |
| Pre-tax Profit | 452 | 723 | 343 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.04 | 1.91 | 2.21 | Liquidity Coverage Ratio | 233.48 | 172.34 | 179.85 |
| ROAE | 5.29 | 8.00 | 8.02 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 8.01 | 8.65 | 8.41 |
| Cost-to-Income | 51.09 | 45.23 | 55.09 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.42 | 1.45 | 1.37 |
| Core Tier 1 Ratio | 17.61 | 18.04 | 18.26 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 1.43 | 1.39 | 1.34 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Profitabilität
- Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Zwangsvollstreckungsquote bei Immobilien
- Makroökonomisches Umfeld

Kutxabank – Mortgage

Spain 

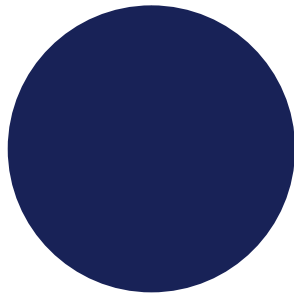
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|--------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 3,101 |
| Amount outstanding (EURm) | 2,400 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 41.7% |
| Current OC (nominal) | 29.2% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Spain |
| Main region | 47% Basque Country |
| Number of loans | 26,622 |
| Number of borrowers | 40,855 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 75,908 |
| WAL (cover pool) | 8.0y |
| WAL (covered bonds) | 5.0y |
| Fixed interest (cover pool) | 40.1% |
| Fixed interest (covered bonds) | 45.8% |
| LTV (indexed) | 53.7% |
| LTV (unindexed) | 53.5% |
| Loans in arrears | 0.0% |

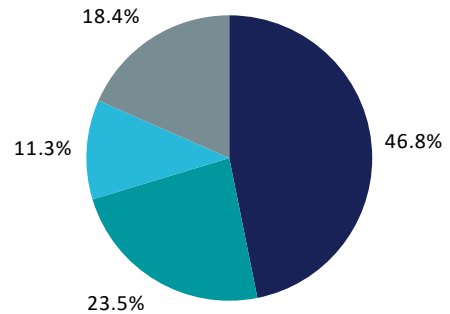
| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aa1 |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | AAA |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 2 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | Yes |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB |

Borrower Types



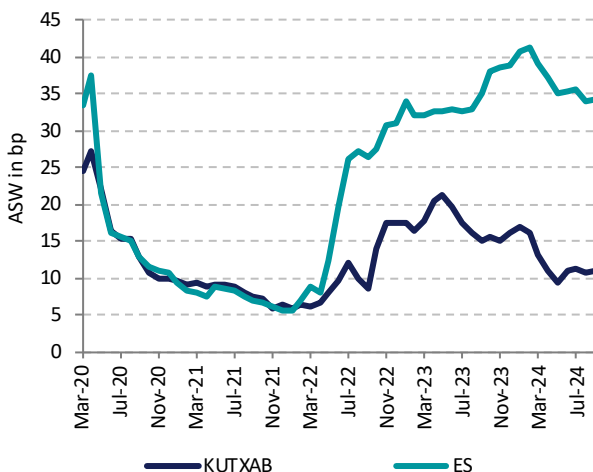
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

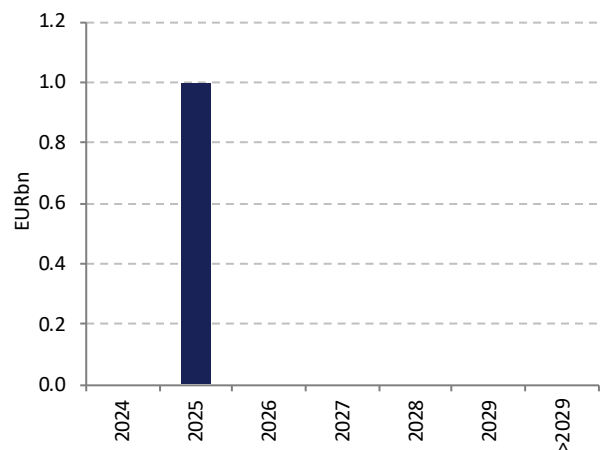


■ Basque Country ■ Madrid ■ Catalonia ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Unicaja Banco

Spain 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Unicaja Banco SA

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|----------|
| Fitch | BBB- | Positive |
| Moody's* | Baa2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.unicajabanco.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Unicaja Banco (Unicaja) mit Sitz in Malaga ist gemessen an der Bilanzsumme (Q1/2024: EUR 97 Mrd.) die sechstgrößte Bank Spaniens. Der größte Anteilseigner der an den Börsen von Madrid, Bilbao, Barcelona und Valencia gelisteten Bank ist die Fundacion Bancaria Unicaja (31. Dezember 2023: 30,2%). In ihrer Geschäftstätigkeit konzentriert sich die Bank auf das Retailbanking mit dem Fokus auf Privatkunden und KMUs. Daneben werden über den Geschäftszweig Corporate Banking auch größere Unternehmen und Institutionen betreut. Ihre Geschäftstätigkeit erstreckt sich ausschließlich auf Spanien, wobei sie das führende Finanzinstitut in den autonomen Gemeinschaften Andalusien, Asturien, Cantabria, Castilla y León, Castilla-La Mancha sowie Extremadura ist. Entsprechend der Bank von Spanien betrug der Marktanteil der Unicaja (30. September 2023) bei Einlagen 4,9% und bei Krediten 4,1%. Das Kreditportfolio der Bank besteht zum überwiegenden Teil aus privaten Hypothekendarlehen (63%) sowie Unternehmenskrediten (22%). Kredite an den öffentlichen Sektor (10%) und Konsumentenkredite (6%) komplementieren das Portfolio. Geographisch fokussiert sich das Kreditportfolio (FY/2023) auf die autonomen Regionen Madrid (39%) und Andalusien (26%). Der Fundingmix besteht überwiegend aus Einlagen des privaten Sektors (78%) und zu 4,5% aus dem Wholesalefunding. In 2022 emittierte die Bank ihre ersten zwei Green Bonds mit einem Emissionsvolumen von jeweils EUR 500 Mio. und ging 2023 mit einer weiteren EUR 300 Mio. Green Bond Tranche an den Markt. Unicaja ist Mitglied der Net-Zero Banking Alliance und erreichte im Geschäftsjahr 2023 eine umsatzbasierte Green Asset Ratio von 2,0%.

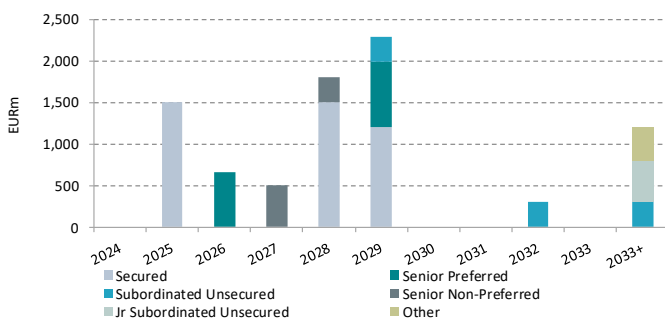
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 54,439 | 50,135 | 49,748 |
| Total Securities | 29,545 | 28,604 | 28,473 |
| Total Deposits | 74,386 | 73,475 | 75,203 |
| Tier 1 Common Capital | 4,659 | 4,470 | 4,326 |
| Total Assets | 98,969 | 97,153 | 95,647 |
| Total Risk-weighted Assets | 34,133 | 29,841 | 28,603 |

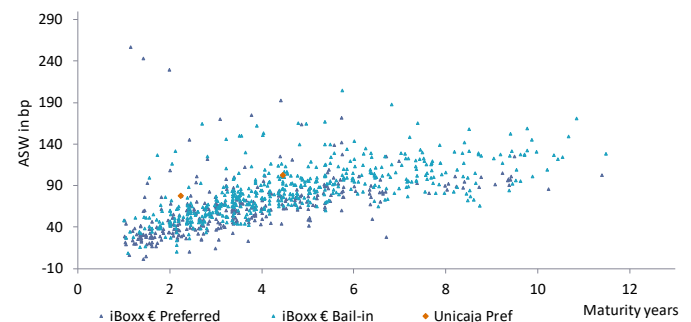
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 1,073 | 1,353 | 774 |
| Net Fee & Commission Inc. | 525 | 533 | 256 |
| Net Trading Income | 52 | 20 | 4 |
| Operating Expense | 956 | 973 | 511 |
| Credit Commit. Impairment | 215 | 146 | 59 |
| Pre-tax Profit | 383 | 371 | 432 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.05 | 1.50 | 1.75 | Liquidity Coverage Ratio | 284.00 | 308.00 | 312.00 |
| ROAE | 4.39 | 4.12 | 8.70 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.77 | 4.66 | 4.57 |
| Cost-to-Income | 58.25 | 55.88 | 50.77 | NPL / Loans at Amortised Cost | 3.57 | 3.13 | 2.91 |
| Core Tier 1 Ratio | 13.65 | 14.98 | 15.12 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 2.34 | 1.99 | 1.89 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Fundingprofil
- Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Kapitalisierung (hoher Anteil DTAs)
- Assetqualität im Peervergleich

Unicaja Banco – Mortgage

Spain 

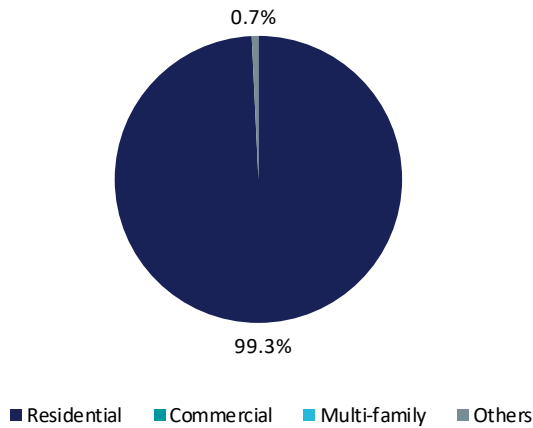
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

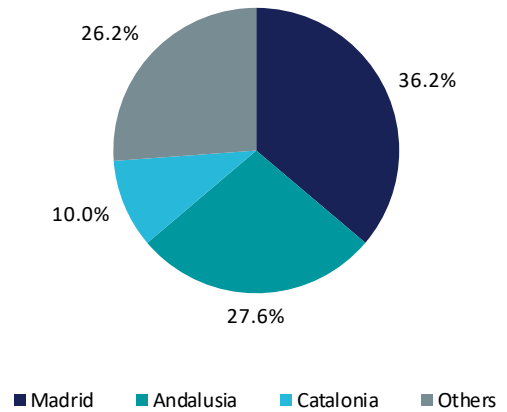
| | |
|----------------------------------|------------|
| Cover pool volume (EURm) | 11,397 |
| Amount outstanding (EURm) | 8,222 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 14.6% |
| Current OC (nominal) | 38.6% |
| Committed OC | 5.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Spain |
| Main region | 36% Madrid |
| Number of loans | 101,856 |
| Number of borrowers | 103,396 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 109,405 |
| WAL (cover pool) | 12.4y |
| WAL (covered bonds) | 4.0y |
| Fixed interest (cover pool) | 67.2% |
| Fixed interest (covered bonds) | 81.8% |
| LTV (indexed) | 60.6% |
| LTV (unindexed) | - |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aa1 |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 1 |
| Collateral score | 4.9% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB |

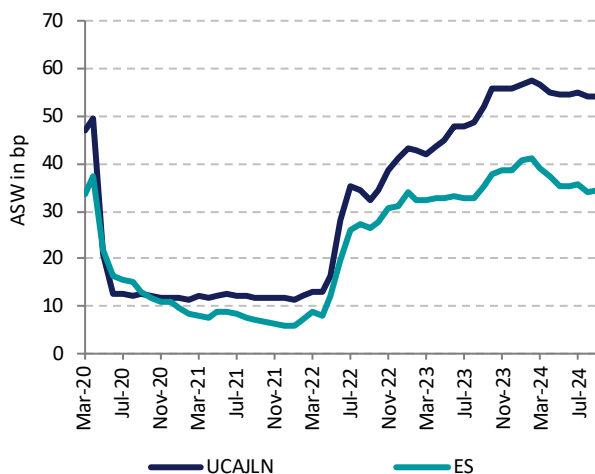
Borrower Types



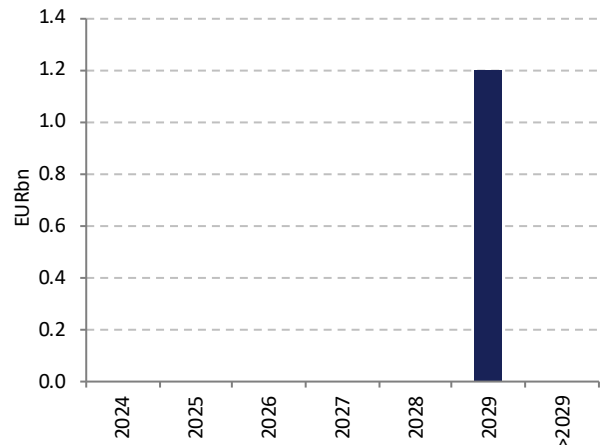
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

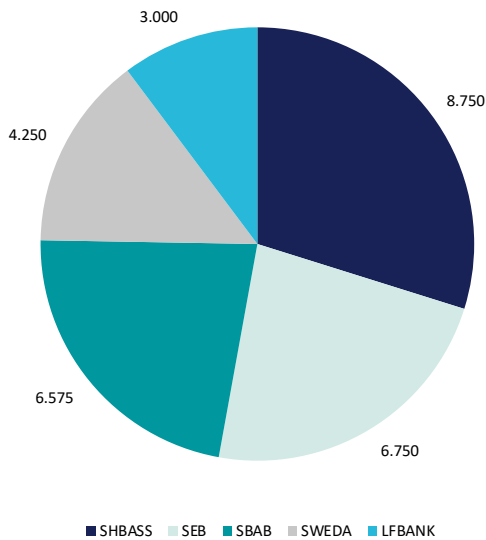
Market Overview Covered Bonds

Sweden 

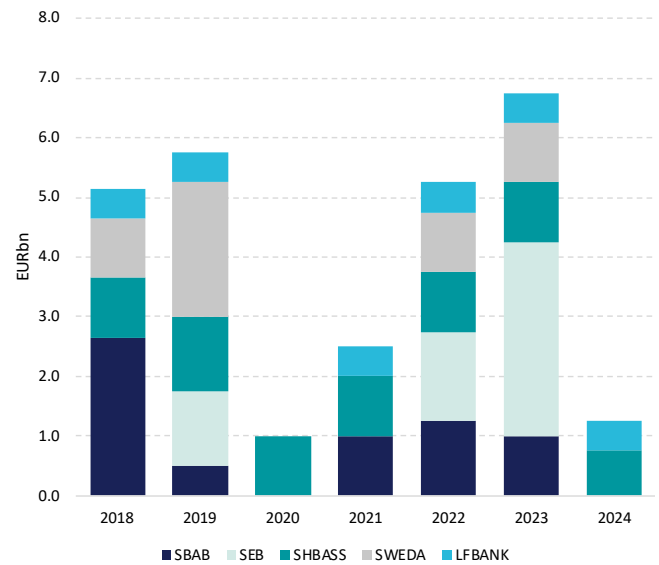
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|--------------|------------------------------|-------------|
| Cover Pool Volume | EUR 290.36bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 29.33bn |
| Amount outstanding | EUR 174.26bn | Number of benchmarks | 33 |
| Number of issuers | 5 | Outstanding ESG volume (Bmk) | EUR 1.00bn |
| No of cover pools | 6 | Number of ESG benchmarks | 1 |
| there of M / PS / others | 6 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | - |
| Ratings (low / high) | AAA / AAA | Number of subbenchmarks | - |
| Best possible LCR level | Level 1 | Maturity types | HB, SB |

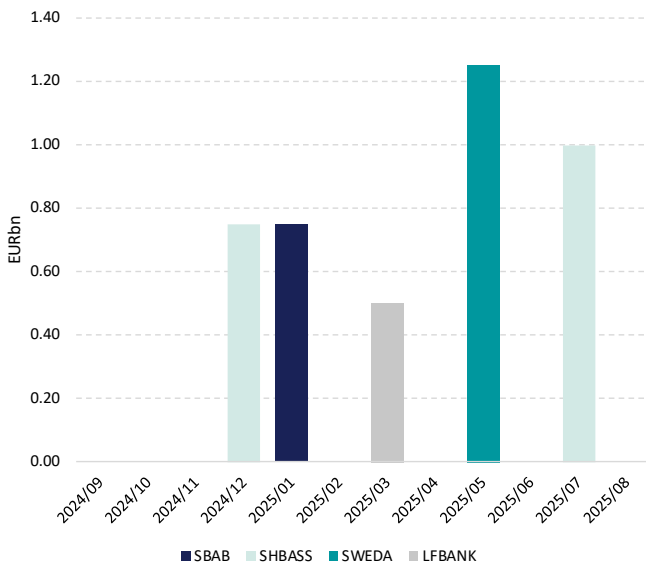
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



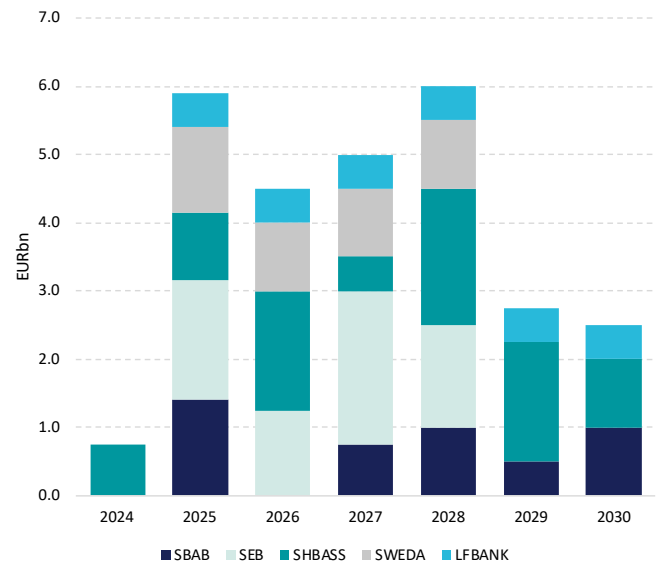
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

LF Bank

Sweden 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Lansforsäkringar Bank AB

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's* | A1 | Stable |
| S&P | A | Stable |

Homepage

www.lansforsakringar.se

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Länsförsäkringar Bank (LF Bank) ist nach eigenen Angaben eine der größten Privatkundenbanken Schwedens. Sie ist eine 100%ige Tochter und der Bankenarm der Länsförsäkringar AB (LF AB), welche ihrerseits vollständig im Besitz von 23 regionalen Versicherungsunternehmen ist. Diese bilden gemeinsam die Länsförsäkringar Alliance. Bei Privatkundeneinlagen und privaten Immobilienkrediten hat die LF Bank in Schweden einen Marktanteil von 5,0% bzw. 7,4% (FY/2023). Berichtet wird seitens der Bank in den Segmenten „Banking Operations“ (BO; Anteil am operationalen Einkommen ohne „Eliminations/Adjustments“ FY/2023: 40,5%), „Mortgage Institution“ (MI; 34,1%), „Finance Company“ (FC; 15,4%), „Mutual Funds“ (MF; 10,0%). MI, FC und MF sind als separate Tochtergesellschaften organisiert: Länsförsäkringar Hypothek, Wasa Kredit und Länsförsäkringar Fondförvaltning. Das Kreditportfolio besteht überwiegend aus Hypothekenkrediten (79,0%), ist zu 97,0% abgesichert (92,0% Immobilien) und ausschließlich in SEK ausgegeben. Auch geographisch sind die Kredite gänzlich Schweden zuzuordnen und sind regional diversifiziert. Die Hauptrefinanzierungsquellen der LF Bank sind Covered Bonds (FY/2023: 49,8%), Einlagen (32,4%) und Senior Unsecured Bonds (10,5%). Im Juni 2022 veröffentlichte die Bank ein Green Bond Framework, seitdem konnte sie zwei Senior-Non-Preferred Green Bonds (2022: SEK 2,3 Mrd. und 2023: SEK 1,5 Mrd.) und einen Senior-Preferred Green Bond (Januar 2023: EUR 500 Mio.) emittieren. 63,0% der Assets stimmen mit den Anforderungen der EU-Taxonomie überein und SEK 15 Mrd. umfassen Hypotheken von energieeffizienten Einfamilienhäusern.

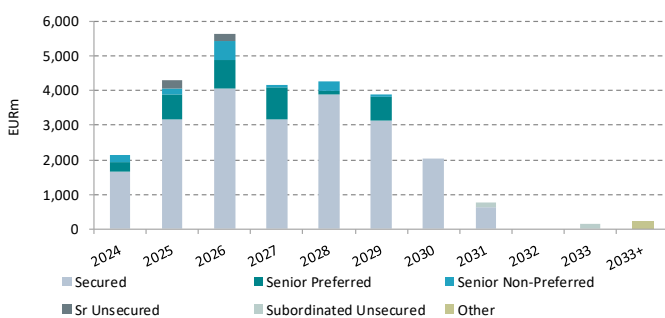
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 34,479 | 35,545 | 35,599 |
| Total Securities | 5,764 | 5,957 | 7,330 |
| Total Deposits | 13,764 | 13,540 | 13,394 |
| Tier 1 Common Capital | 1,658 | 1,730 | 1,744 |
| Total Assets | 41,043 | 42,354 | 43,855 |
| Total Risk-weighted Assets | 10,764 | 11,489 | 11,634 |

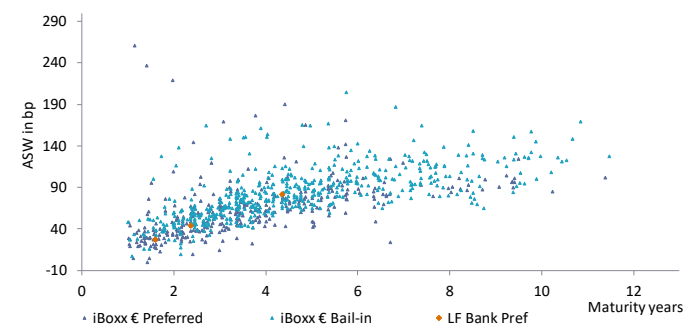
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 520 | 612 | 294 |
| Net Fee & Commission Inc. | -48 | -132 | -46 |
| Net Trading Income | 0 | 0 | 0 |
| Operating Expense | 259 | 270 | 129 |
| Credit Commit. Impairment | 12 | 10 | 11 |
| Pre-tax Profit | 194 | 189 | 111 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.21 | 1.50 | 1.39 | Liquidity Coverage Ratio | 277.00 | 337.00 | 367.00 |
| ROAE | 7.47 | 7.39 | 7.92 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | - | - | - |
| Cost-to-Income | 54.71 | 55.84 | 51.38 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 15.40 | 15.06 | 14.99 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.14 | 0.12 | 0.13 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Schlüsselrolle innerhalb der Länsförsäkringar Alliance
- Kapitalisierung
- Kreditqualität

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Kapitalmarktrefinanzierung
- Konzentrationsrisiken (schwedische Hypotheken)
- Geringere Marktanteile im Vergleich zur Konkurrenz

LF Hypotek – Mortgage

Sweden 

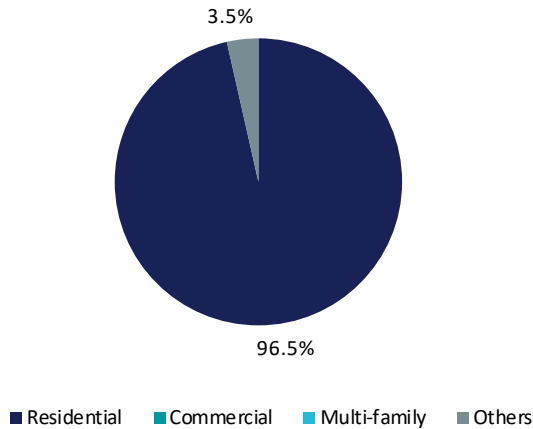
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

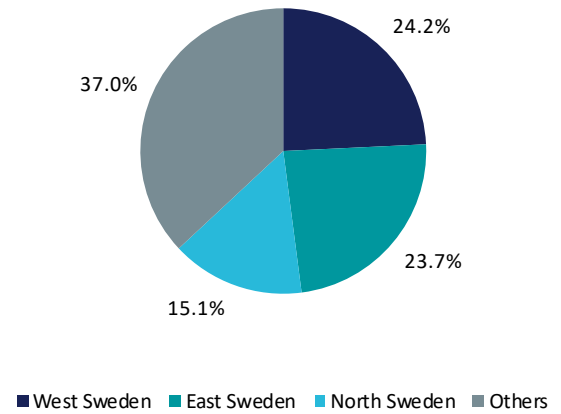
| | |
|----------------------------------|-----------------|
| Cover pool volume (EURm) | 27,004 |
| Amount outstanding (EURm) | 20,811 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 14.4% |
| Current OC (nominal) | 29.8% |
| Committed OC | 10.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Sweden |
| Main region | 24% West Sweden |
| Number of loans | 450,295 |
| Number of borrowers | 143,373 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 181,701 |
| WAL (cover pool) | 26.7y |
| WAL (covered bonds) | 3.3y |
| Fixed interest (cover pool) | 27.5% |
| Fixed interest (covered bonds) | 96.3% |
| LTV (indexed) | 61.9% |
| LTV (unindexed) | 61.9% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | aa- |
| JRL | aaa |
| Unused notches | 2 |
| AAA credit risk (%) | 0.0% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

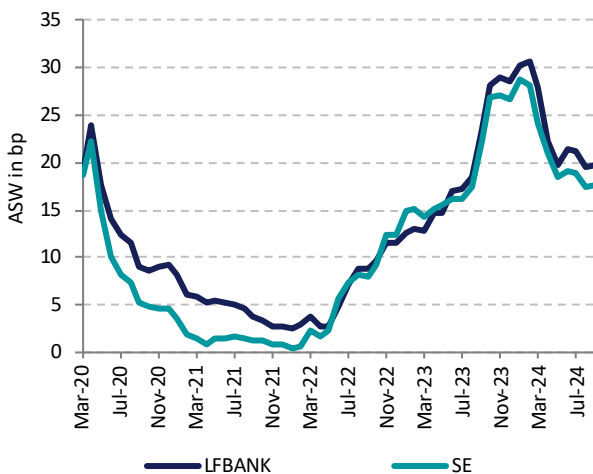
Borrower Types



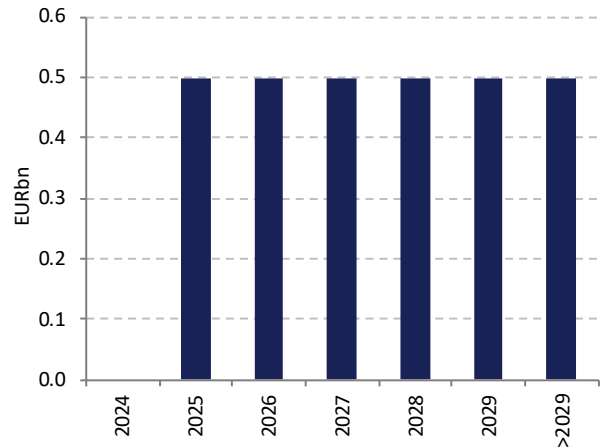
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

SBAB

Sweden 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

SBAB Bank AB

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | A1 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.sbab.se

Die SBAB Bank AB (SBAB) wurde 1985 von der Regierung Schwedens gegründet, um staatliche Hypotheken zu finanzieren und befindet sich nach wie vor zu 100% im Eigentum des Staates. Die Bank bietet im Privatkundenbereich neben ihrem Kerngeschäft, den Immobilienkrediten, auch Sparprodukte sowie Privatkredite und Versicherungen an. Im Unternehmensbereich stehen Dienstleistungen im Bereich Sparen und Wohnbaufinanzierungen im Portfolio. Die SBAB verfügt dabei über kein klassisches Filialnetz wie andere Banken, sondern bietet ihre Produkte über das Internet sowie Call Center an. Berichtet wird seitens der SBAB in den operativen Geschäftsbereichen „Retail“ und „Corporate Clients & Tenant-Owners‘ Associations“. Mit einem Marktanteil von 8,4% (Q4/2023) bei den wohnwirtschaftlichen Immobilienfinanzierungen ist die SBAB die fünftgrößte Bank Schwedens in diesem Bereich. Bei Immobilienunternehmen besitzt die SBAB einen Marktanteil von 17,9% und bei „Tenant-Owners‘ Associations“ 11,1%. Über 99,0% des Kreditportfolios stehen in Bezug zu Wohnimmobilien und 66,9% aller Kredite wurden im privaten Hypothekensektor vergeben. Das Funding der Bank besteht zum größten Teil aus Covered Bonds (Q4/2023: 54,0%) sowie Einlagen (35,0%) und ist in EUR (19,5%) und SEK (80,4%) denominated. Mit einem emittierten Senior Non-Preferred Green Bond (EUR 500 Mio.) in 2023 kommt SBAB auf ein ausstehendes Gesamtvolumen an Green Bonds von SEK 35,8 Mrd. (Stand: April 2024). Die Bank hat eine Green Asset Ratio von 90,1%, demnach sind SEK 586,4 Mrd. Assets im Rahmen der EU-Taxonomie zu verordnen.

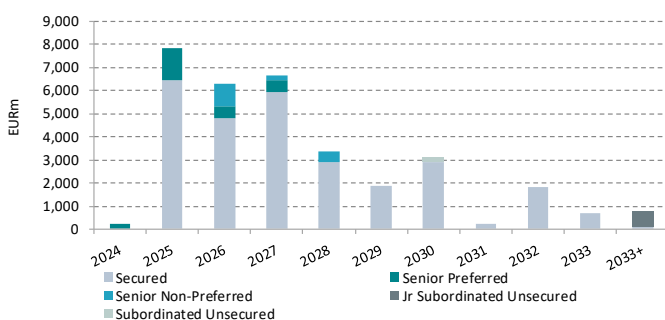
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 45,734 | 46,545 | 46,491 |
| Total Securities | 8,831 | 10,100 | 9,736 |
| Total Deposits | 16,377 | 19,360 | 21,251 |
| Tier 1 Common Capital | 1,767 | 1,836 | 1,845 |
| Total Assets | 56,954 | 58,524 | 58,118 |
| Total Risk-weighted Assets | 13,837 | 14,960 | 15,221 |

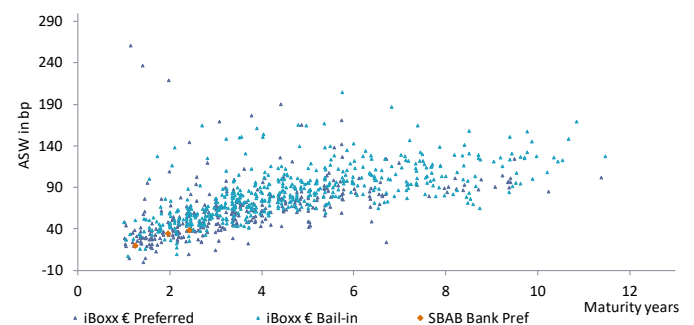
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 438 | 475 | 239 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1 | -3 | -3 |
| Net Trading Income | -3 | -8 | 5 |
| Operating Expense | 182 | 191 | 105 |
| Credit Commit. Impairment | 6 | 8 | 4 |
| Pre-tax Profit | 248 | 268 | 135 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.78 | 0.84 | 0.83 | Liquidity Coverage Ratio | 250.00 | 258.00 | 265.00 |
| ROAE | 9.55 | 11.46 | 9.57 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 3.23 | 3.22 | 3.26 |
| Cost-to-Income | 41.32 | 40.73 | 42.94 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.07 | 0.14 | 0.16 |
| Core Tier 1 Ratio | 12.77 | 12.28 | 12.12 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.04 | 0.06 | 0.06 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Sehr hohe Assetqualität
- Kapitalisierung
- Effizientes Geschäftsmodell

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Kapitalmarktrefinanzierung
- Kreditkonzentrationsrisiken
- Geringe Produktdiversifikation ggü. der Konkurrenz

SBAB – Mortgage

Sweden 

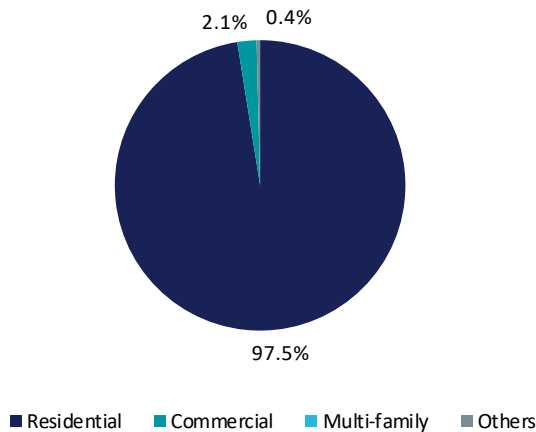
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

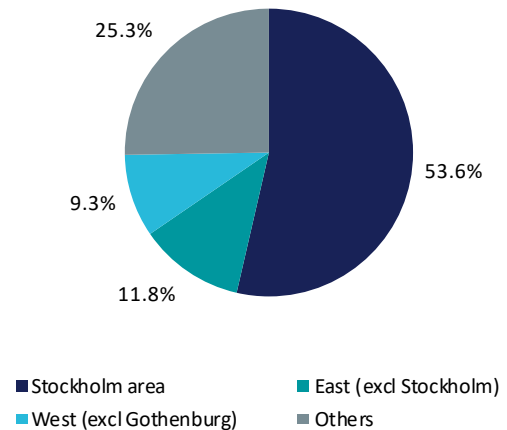
| | |
|----------------------------------|--------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 37,375 |
| Amount outstanding (EURm) | 29,197 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 22.5% |
| Current OC (nominal) | 28.0% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Sweden |
| Main region | 54% Stockholm area |
| Number of loans | 432,793 |
| Number of borrowers | 168,672 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 220,853 |
| WAL (cover pool) | 18.8y |
| WAL (covered bonds) | 3.4y |
| Fixed interest (cover pool) | 35.1% |
| Fixed interest (covered bonds) | 98.4% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 54.6% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 4.4% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

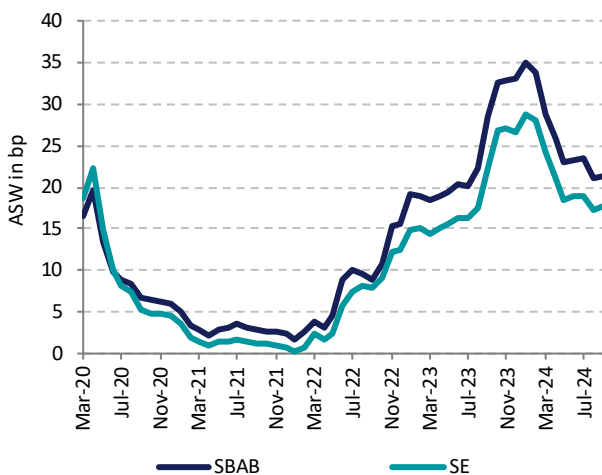
Borrower Types



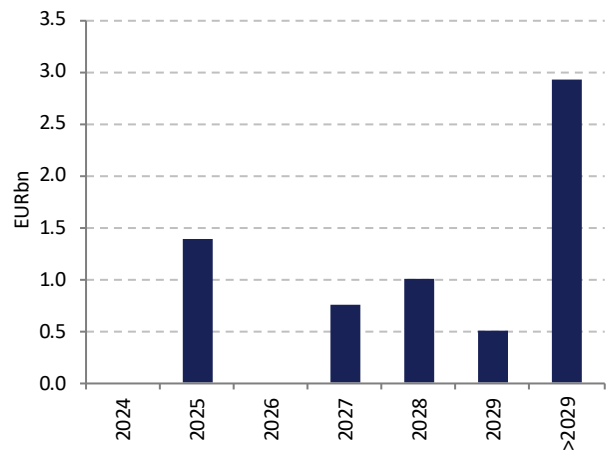
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

SEB

Sweden 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Skandinaviska Enskilda

Banken AB

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | AA- | Stable |
| Moody's | Aa3 | Positive |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.sebgroup.com

Die SEB Group besteht aus der Skandinaviska Enskilda Banken AB (SEB) und ihren Tochtergesellschaften. Sie betreut in mehr als 20 Ländern mit 17.500 Mitarbeitern etwa 4 Mio. Privatkunden, 400.000 KMU's sowie 3.100 Großkonzerne und Finanzinstitute. Gelistet ist die SEB an der Börse Stockholm. Größter Anteilseigner der SEB ist der Investor AB (31. April 2024: 21,4%), gefolgt von AMF (5,4%) und Alecta (5,1%). So verfügt die SEB in Schweden über einen Marktanteil von 17,1% (FY/2023) bei Unternehmenskrediten sowie 23,7% bei den Einlagen von Unternehmen. Bei Privatpersonen liegt der Anteil im Heimatmarkt bei 12,2% (Kredite) bzw. 10,7% (Einlagen). Die Marktanteile von privaten und gewerblichen Kunden (Kredite; Einlagen) in Estland (22,8%; 20,8%), Lettland (21,9%; 21,3%) und Litauen (27,9%; 29,5%) übersteigen die im Heimatmarkt (14,1%; 15,6%). Gemessen am operativen Einkommen (per FY/2023) ist Schweden mit 55% der wichtigste Markt. Im Kreditportfolio sind Unternehmenskredite (Q4/2023: 55,0%) und private Hypotheken (22,0%) die größten Bestandteile. Das „Stable Fundig“ sind überwiegend Einlagen von Haushalten, Firmen und der öffentlichen Hand sowie Wholesalefunding. Das kurzfristige Funding besteht zum größten Teil aus „Short-Term Wholesalefunding“. Für EUR 450 Mio. vereinbarte die Tochter SEB Kort die Übernahme von AirPlus, einem Zahlungsdienstleister für Unternehmen, von der Lufthansa. Mit zwei emittierten Green Bonds in 2023 (EUR 1 Mrd.; EUR 500 Mio.) summiert sich das ausstehende Gesamtvolumen (FY/2023) auf EUR 3,5 Mrd. Die SEB weist bezüglich der EU-Taxonomie Verordnung eine umsatzbasierte Green Asset Ratio von 2,0% (FY/2023) aus.

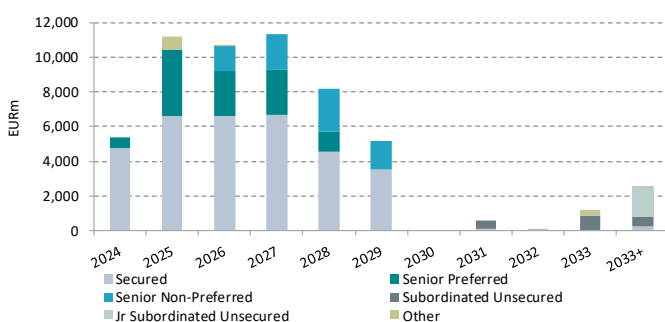
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 185,386 | 189,022 | 192,327 |
| Total Securities | 45,680 | 48,762 | 53,494 |
| Total Deposits | 152,750 | 144,984 | 172,337 |
| Tier 1 Common Capital | 14,628 | 15,326 | 15,387 |
| Total Assets | 317,115 | 324,596 | 365,635 |
| Total Risk-weighted Assets | 77,136 | 80,244 | 81,036 |

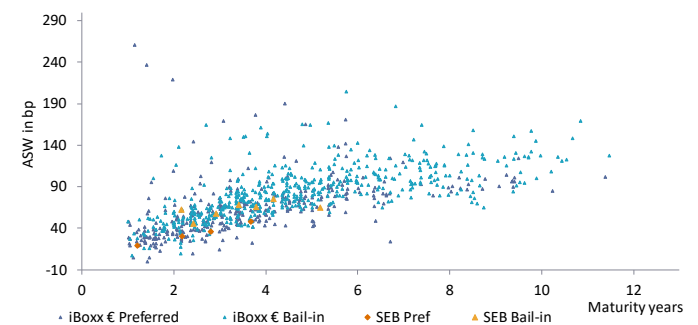
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 3,147 | 4,145 | 2,052 |
| Net Fee & Commission Inc, | 2,026 | 1,890 | 1,015 |
| Net Trading Income | 696 | 851 | - |
| Operating Expense | 2,541 | 2,718 | 1,468 |
| Credit Commit, Impairment | 321 | 84 | 10 |
| Pre-tax Profit | 3,175 | 4,183 | 2,120 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 0.98 | 1.38 | 1.35 | Liquidity Coverage Ratio | 143.54 | 139.43 | 130.41 |
| ROAE | 13.87 | 17.87 | 17.65 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.97 | 5.02 | - |
| Cost-to-Income | 41.87 | 38.86 | 40.79 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.38 | 0.47 | - |
| Core Tier 1 Ratio | 18.96 | 19.10 | 18.99 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.39 | 0.36 | - |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktposition in den Nordics
- Kreditqualität
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Fundingprofil
- Konzentrationsrisiko bei Unternehmenskrediten
- Wohnimmobilienmarkt in Schweden

SEB – Mortgage

Sweden 

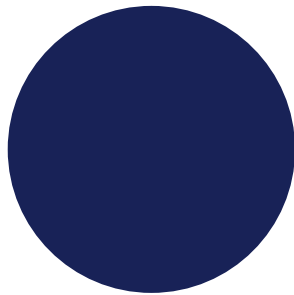
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|-----------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 62,599 |
| Amount outstanding (EURm) | 31,316 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 21.6% |
| Current OC (nominal) | 99.9% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Sweden |
| Main region | 41% Greater Stockholm |
| Number of loans | 742,855 |
| Number of borrowers | 412,991 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 151,574 |
| WAL (cover pool) | 25.2y |
| WAL (covered bonds) | 2.8y |
| Fixed interest (cover pool) | 31.1% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | 51.0% |
| LTV (unindexed) | 53.4% |
| Loans in arrears | 0.1% |

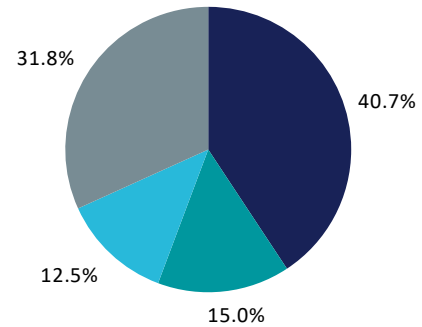
| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 5 |
| Collateral score | 5.5% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

Borrower Types



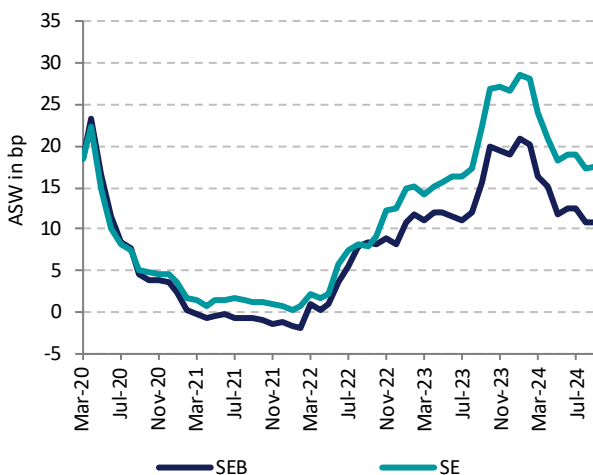
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution

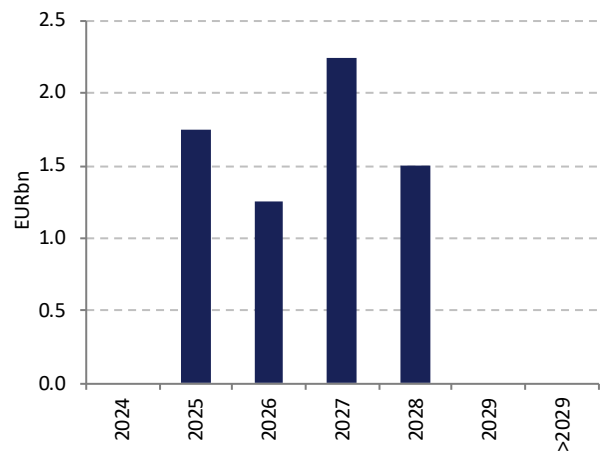


■ Greater Stockholm ■ Greater Gothenburg
■ East Sweden ■ Others

Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Svenska Handelsbanken

Sweden 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Svenska Handelsbanken AB

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | AA | Stable |
| Moody's | Aa2 | Stable |
| S&P | AA- | Stable |

Homepage

www.handelsbanken.com

Die 1871 gegründete Svenska Handelsbanken (HB) ist eine Universalbank mit rund 11.600 Mitarbeitern (FY/2023). Ihre Aktien sind an der Börse Stockholm gelistet. Zu den größten Anteilseignern zählen die schwedische Beteiligungsgesellschaft Industrivärden (31. Dezember 2023: 11,7% Stimmen) und die Stiftung Oktogonen Foundation (8,2%). Als Heimatmärkte definiert HB die Länder Schweden (FY/2023: 74,4% des operativen Ertrags), UK (17,3%), Norwegen (7,2%) und die Niederlande (2,9%). Diese vier Heimatmärkte bilden zusammen mit den Bereichen „Capital Markets“, „Others“ und „Adjustments and Eliminations“ die sieben Segmente der HB. Das Kreditportfolio wird nahezu komplett durch Kredite an Privatkunden (48,8%) und Vermögensverwalter (30,1%) sowie Wohnungsgenossenschaften (12,1%) gedeckt. Das Funding geschieht zu 47,4% (Q1/2024) über ausgegebene Wertpapiere und zu 43,3% über Privateinlagen. Covered Bonds machen 42,1% der Wertpapiere aus, die von der 100%ige Tochtergesellschaft Stadshypotek emittiert werden. Im Finanzjahr 2021 hat die HB angekündigt sich aus den Märkten in Finnland und Dänemark zurückzuziehen. So wurden 2022 die dänischen Geschäftstätigkeiten erfolgreich an die Jyske Bank A/S übertragen, während die Veräußerung des finnischen Privat-, KMU- und Lebensversicherungsegments in 2024 abgeschlossen werden soll. Nachdem HB bereits drei Green Bonds auf Basis ihres Green Bond Frameworks aus 2018 (in 2022 überarbeitet) emittieren konnte, platzierte sie in 2023 ihre ersten beiden Covered Green Bonds (EUR 1 Mrd.; SEK 9 Mrd.) auf dem Markt. Basierend auf dem Umsatz hat HB eine Green Asset Ratio von 2,2%.

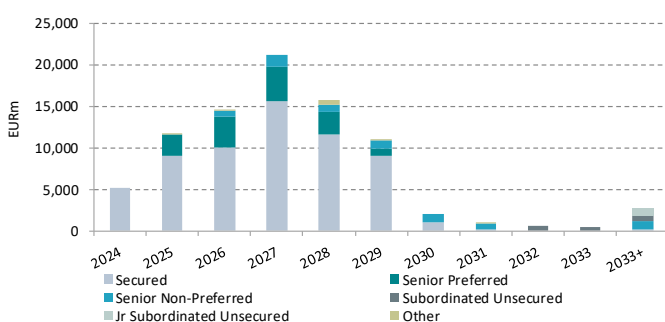
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 207,876 | 206,171 | 202,702 |
| Total Securities | 17,767 | 25,358 | 27,997 |
| Total Deposits | 118,392 | 116,811 | 124,716 |
| Tier 1 Common Capital | 14,232 | 14,176 | 14,115 |
| Total Assets | 310,018 | 318,260 | 328,234 |
| Total Risk-weighted Assets | 72,721 | 75,278 | 74,720 |

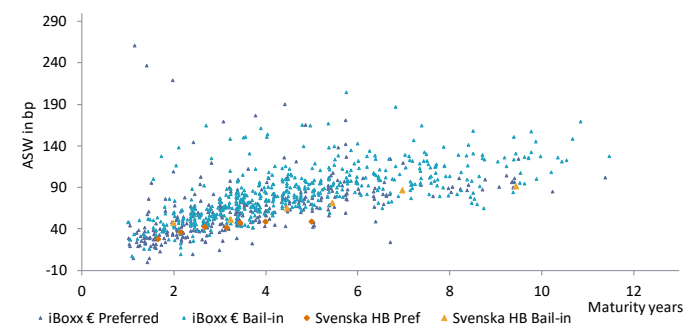
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 3,446 | 4,149 | 2,048 |
| Net Fee & Commission Inc, | 1,033 | 971 | 500 |
| Net Trading Income | 145 | 232 | 117 |
| Operating Expense | 2,174 | 2,226 | 1,229 |
| Credit Commit, Impairment | 4 | 12 | -20 |
| Pre-tax Profit | 2,525 | 3,167 | 1,473 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.22 | 1.51 | 1.46 | Liquidity Coverage Ratio | 163.17 | 209.91 | 188.14 |
| ROAE | 11.76 | 14.85 | 13.75 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.64 | 4.51 | 4.33 |
| Cost-to-Income | 46.82 | 41.09 | 45.50 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 19.57 | 18.83 | 18.89 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.09 | 0.09 | 0.09 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktposition in den Kernmärkten
- Assetqualität
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Kapitalmarktrefinanzierung
- Konzentrationsrisiken im Kreditgeschäft
- Wohnimmobilienmarkt in Schweden

Stadshypotek – Mortgage (Swedish Pool)

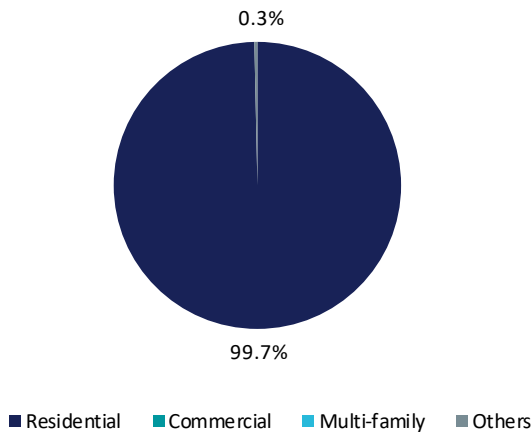
Sweden 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

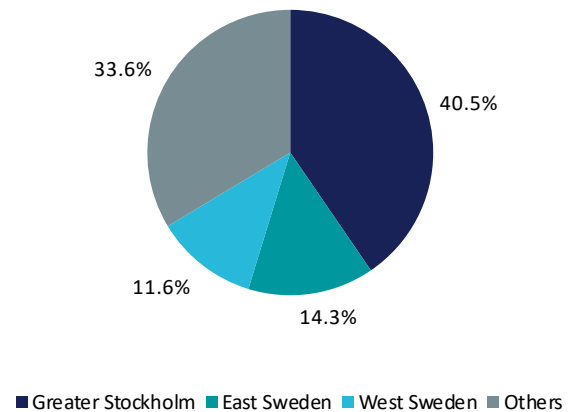
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-----------------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 59,932 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 54,484 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 9.2% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 10.0% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 6 |
| Main country | 100% Sweden | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 40% Greater Stockholm | RRL | - |
| Number of loans | 823,648 | JRL | - |
| Number of borrowers | 359,009 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 166,815 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 29.0y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 2.9y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 45.8% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 92.5% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 54.0% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

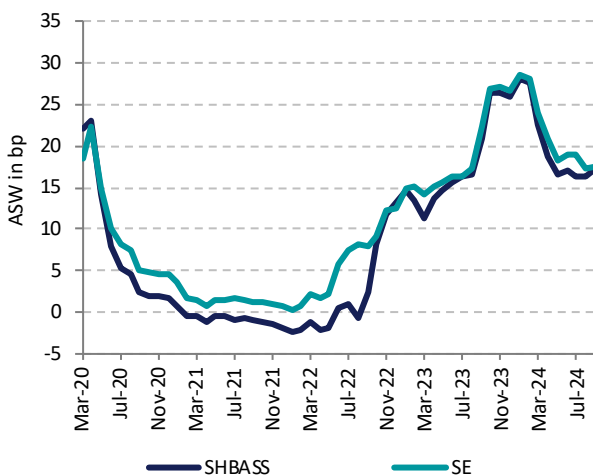
Borrower Types



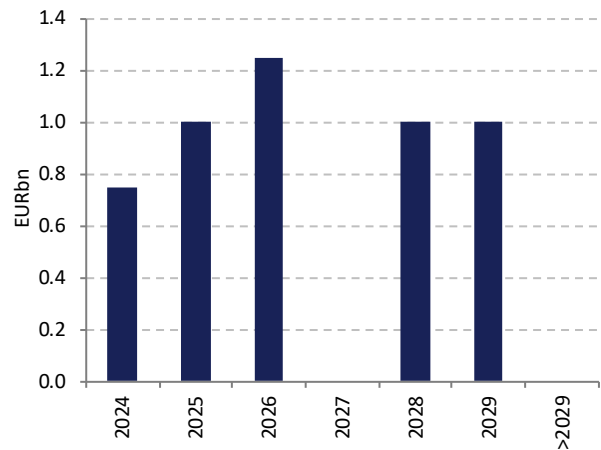
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Stadshypotek– Mortgage (Norwegian Pool)

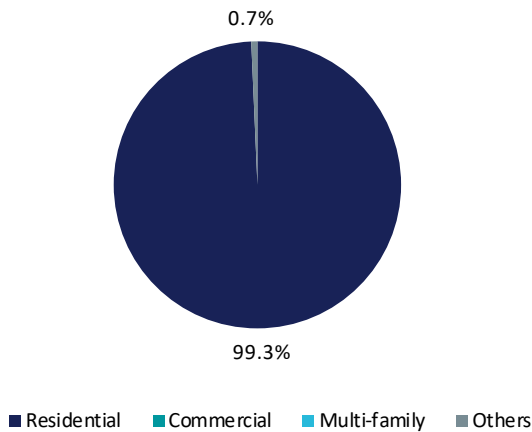
Sweden 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

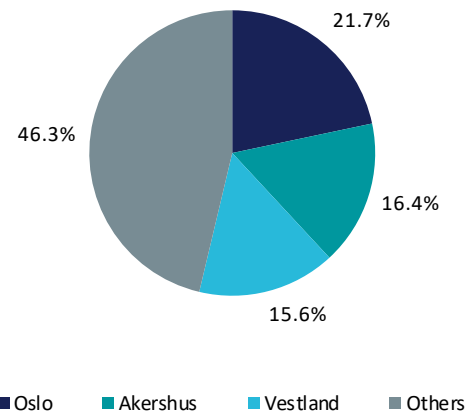
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|-------------|--------------------------|---------------|
| Cover pool volume (EURm) | 6,245 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 5,677 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 66.1% | Rating (Fitch) | - |
| Current OC (nominal) | 10.0% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 2.0% | TPI | Probable-High |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 6 |
| Main country | 100% Norway | Collateral score | 4.2% |
| Main region | 22% Oslo | RRL | - |
| Number of loans | 25,477 | JRL | - |
| Number of borrowers | 22,273 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 278,461 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 23.4y | PCU | - |
| WAL (covered bonds) | 4.2y | Recovery uplift | - |
| Fixed interest (cover pool) | 6.0% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 67.2% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 58.8% | LCR level (Bmk) | 1 |
| LTV (unindexed) | - | Risk weight | 10% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

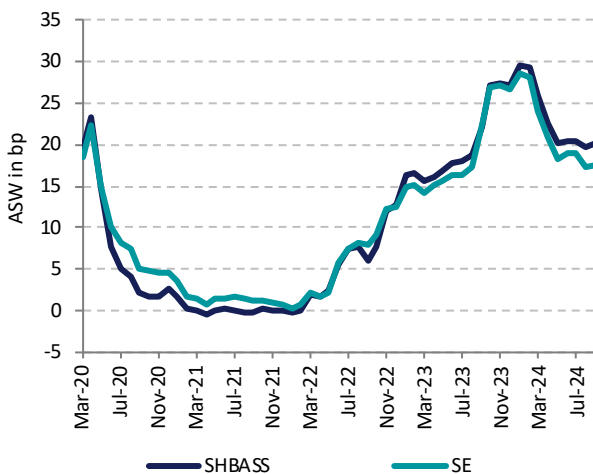
Borrower Types



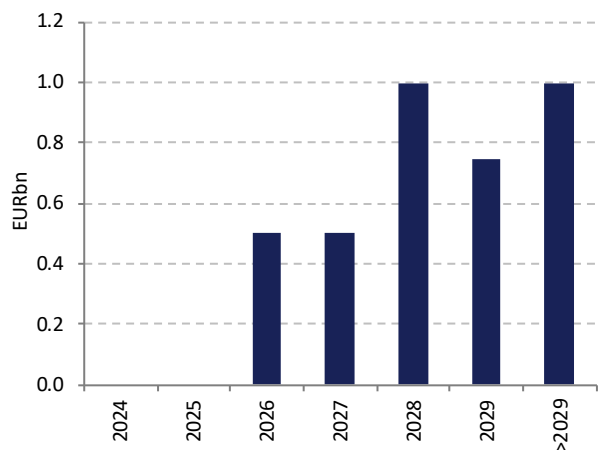
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Swedbank

Sweden 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Swedbank AB

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | AA- | Stable |
| Moody's | Aa3 | Positive |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.swedbank.com

Die Swedbank AB gehört zu den größten Banken in Schweden und betreut mit über 17.000 Mitarbeitern rund sieben Mio. Privatkunden (Schweden 52,1%) und 555.000 Unternehmenskunden (Schweden: 47,3%) in 224 Filialen (63,8% in Schweden). In dem wichtigsten Markt Schweden (68,8% der Gesamteinnahmen) hat die Bank 20,0% Marktanteile bei Privatkrediten und 18,0% privaten Einlagen. Zusätzlich ist die Swedbank in Estland, Lettland und Litauen, welche sie auch zu ihren Heimatmärkten zählt, jeweils Marktführer im Bankengeschäft sowie beim Fondsmanagement. Größter Anteilseigner der Swedbank ist die Sparbanksgruppen mit 12,3% (26. März 2024) gefolgt von Folksam mit 7,1%. Berichtet wurde für 2023 in den operativen Segmenten „Swedish Banking“, „Baltic Banking“, „Large Corporates & Institutions“ sowie „Group Functions & Other“. Ab 2024 wird zusätzlich in dem neuen Segment „Premium & Private Banking“ berichtet. Mit 67,5% stellen Kredite an die Öffentlichkeit den größten Teil der Assets dar, die anteilig zu 64,9% aus Wohnbauhypotheken und zu 11,8% aus Bürogebäuden bestehen. Geographisch sind 74,0% der Assets in Schweden zu verorten. Das Funding besteht größtenteilig aus Einlagen (46,5%) und Schuldverschreibungen (27,4%) mit anteilig 47,4% Covered Bonds. Die Bank zielt darauf ab bis 2050 klimaneutral im Kredit- und Investmentportfolio zu sein. Swedbank konnte in 2023 drei Senior Non-Preferred Green Bonds emittieren und kommt so auf ein ausstehendes Gesamtvolumen von über SEK 40 Mrd. Zusätzlich konnte sie im August 2023 den ersten Social Bond (EUR 500 Mio.) unter den nordischen Banken auf dem Markt platzieren. Die Green Asset Ratio der Swedbank auf Basis des Umsatzes beträgt 1,36%.

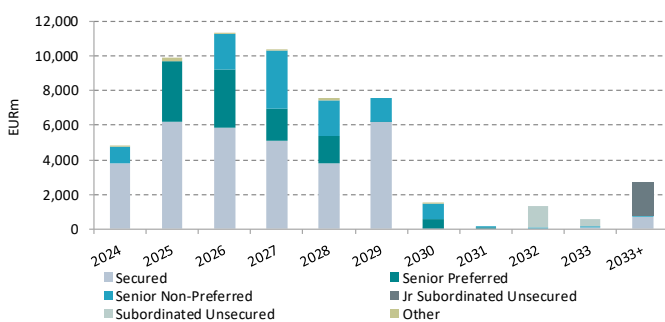
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 165,417 | 167,629 | 167,021 |
| Total Securities | 24,522 | 27,244 | 32,638 |
| Total Deposits | 117,227 | 111,034 | 113,522 |
| Tier 1 Common Capital | 12,936 | 14,453 | 15,015 |
| Total Assets | 256,243 | 256,883 | 270,148 |
| Total Risk-weighted Assets | 72,658 | 76,207 | 74,665 |

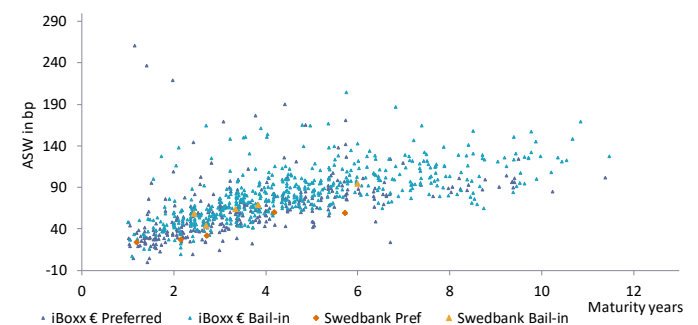
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 3,119 | 4,442 | 2,174 |
| Net Fee & Commission Inc, | 1,328 | 1,316 | 715 |
| Net Trading Income | 171 | 241 | 120 |
| Operating Expense | 2,124 | 2,413 | 1,299 |
| Credit Commit, Impairment | 139 | 146 | -13 |
| Pre-tax Profit | 2,518 | 3,804 | 1,899 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.29 | 1.94 | 1.90 | Liquidity Coverage Ratio | 154.34 | 171.75 | 175.00 |
| ROAE | 13.05 | 18.49 | 17.40 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.21 | 5.82 | 5.66 |
| Cost-to-Income | 43.37 | 37.88 | 40.74 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 17.80 | 18.97 | 20.11 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.33 | 0.39 | 0.36 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktposition in Schweden und im Baltikum
- Profitabilität
- Kosteneffizienz durch Digitalisierungsstand

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Kapitalmarktrefinanzierung
- Rechtsrisiken (ggf. Strafzahlungen, Reputationsverlust)
- Risiken im Häusermarkt Schwedens

Swedbank – Mortgage

Sweden 

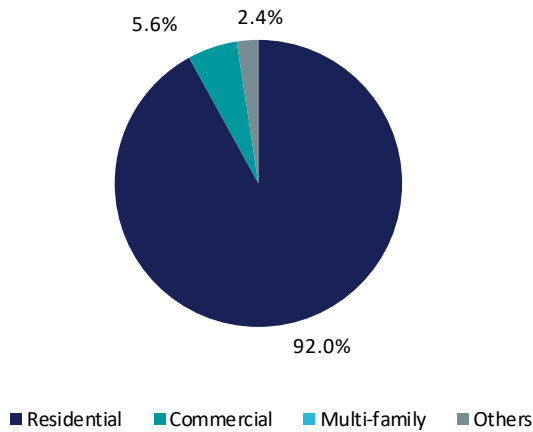
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

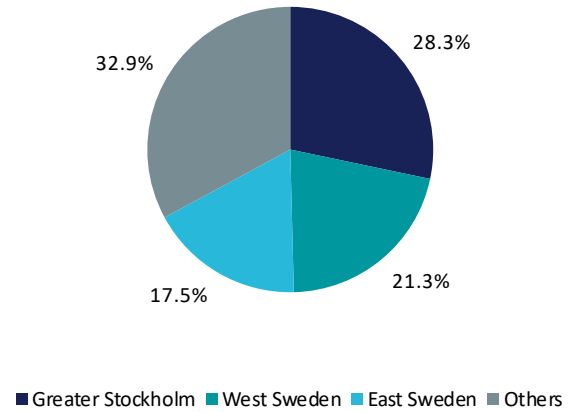
| | |
|----------------------------------|-----------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 97,205 |
| Amount outstanding (EURm) | 32,770 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 13.0% |
| Current OC (nominal) | 196.6% |
| Committed OC | 2.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Sweden |
| Main region | 28% Greater Stockholm |
| Number of loans | 1,607,636 |
| Number of borrowers | 976,976 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 97,379 |
| WAL (cover pool) | 25.3y |
| WAL (covered bonds) | 2.7y |
| Fixed interest (cover pool) | 43.9% |
| Fixed interest (covered bonds) | 96.5% |
| LTV (indexed) | 54.0% |
| LTV (unindexed) | - |
| Loans in arrears | 0.3% |

| | |
|--------------------------|---------------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable-High |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 4.7% |
| RRL | aa |
| JRL | aaa |
| Unused notches | 3 |
| AAA credit risk (%) | 0.0% |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 1 |
| Risk weight | 10% |
| Maturity structure (Bmk) | HB & SB |

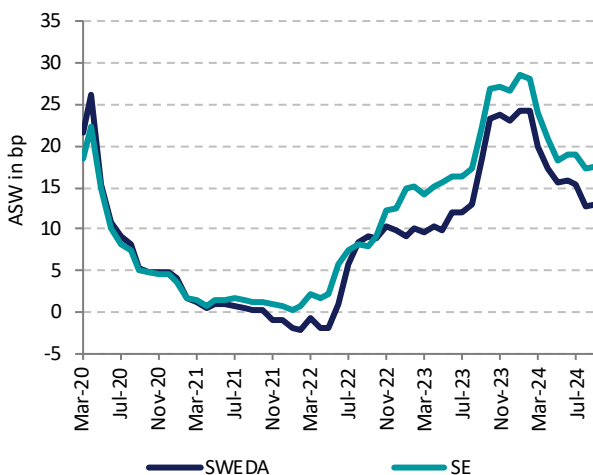
Borrower Types



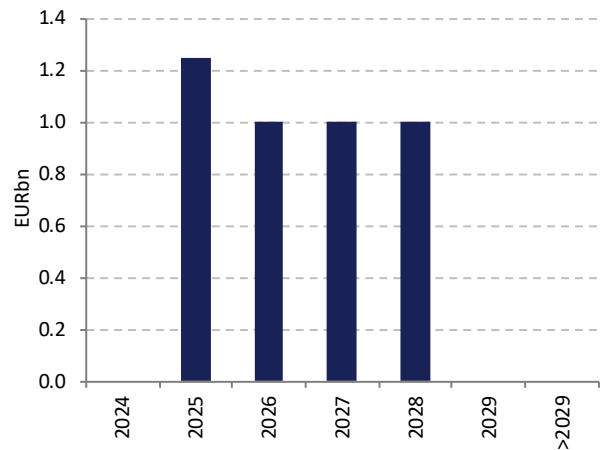
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

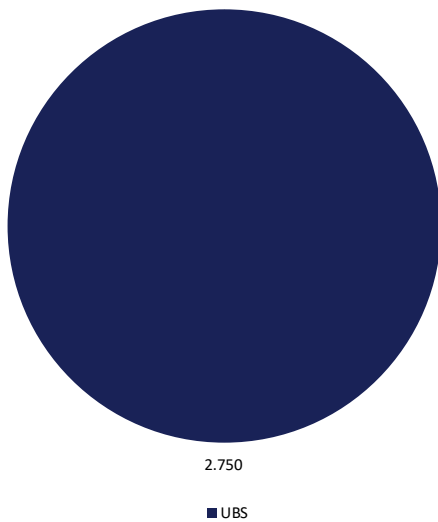
Market Overview Covered Bonds

Switzerland 

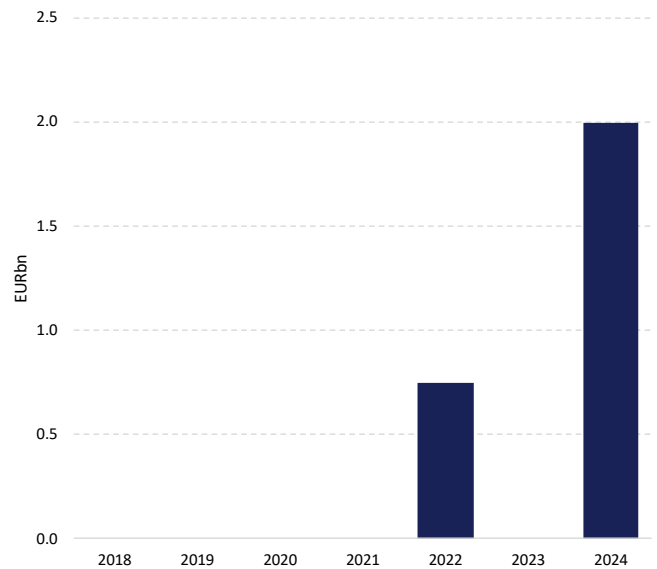
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|--------------|------------------------------|------------|
| Cover Pool Volume | EUR 25.74bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 2.75bn |
| Amount outstanding | EUR 22.26bn | Number of benchmarks | 3 |
| Number of issuers | 1 | Outstanding ESG volume (Bmk) | - |
| No of cover pools | 2 | Number of ESG benchmarks | - |
| there of M / PS / others | 2 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | - |
| Ratings (low / high) | AAA / AAA | Number of subbenchmarks | - |
| Best possible LCR level | Not eligible | Maturity types | SB |

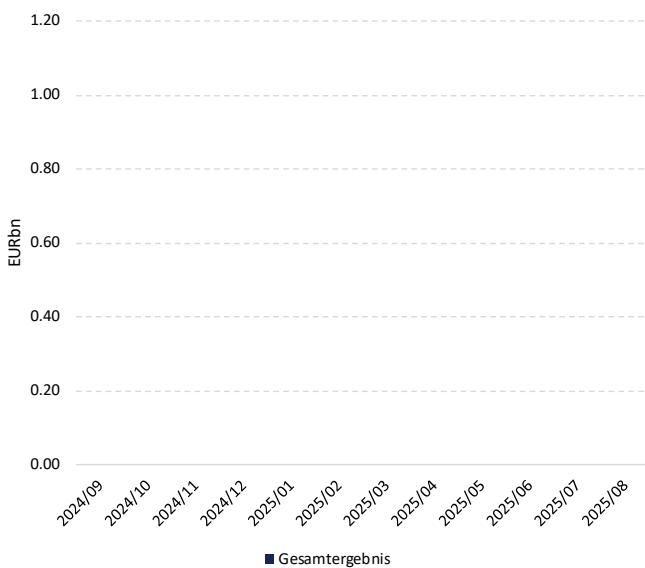
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



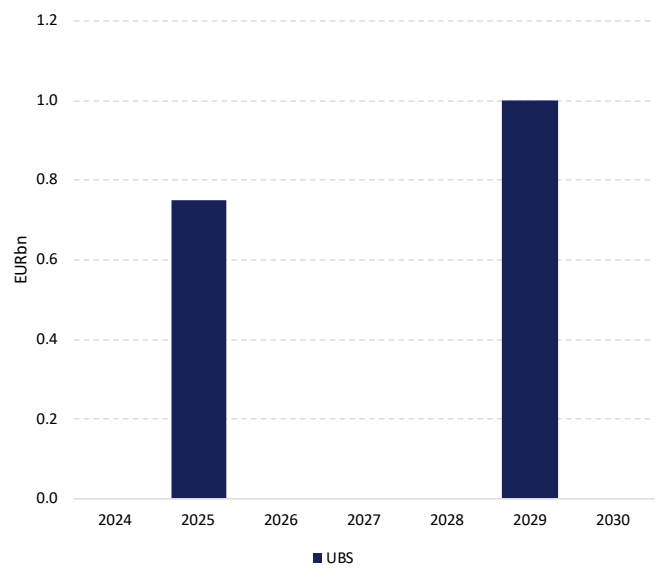
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

UBS Group

Switzerland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

UBS Group AG

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|------------|
| Fitch | A | Stable |
| Moody's* | A3 | Developing |
| S&P | A- | Negative |

Homepage

www.ubs.com

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die UBS Group AG (UBS) ist eine global agierende Bank- und Finanzdienstleistungsgruppe und die Holdinggesellschaft der UBS Gruppe sowie Muttergesellschaft der Schweizer Bank UBS AG. Die Gruppe ist als global systemrelevantes Institut eingestuft. Sie ist das größte Finanzinstitut der Schweiz, mit einer Bilanzsumme von USD 1.541 Mrd. (FY/2023) und sowohl an der SIX Swiss Exchange als auch an der New York Stock Exchange gelistet. Die UBS bietet ihre Dienstleistungen weltweit vermögenden Privatkunden sowie Unternehmen und institutionellen Kunden an. Berichtet wird traditionell in den Geschäftsfeldern „Global Wealth Management“ (FY/2023: USD 3,5 Mrd. des operativen Ertrags), „Personal & Corporate Banking“ (USD 3,1 Mrd.), „Asset Management“ (USD 0,3 Mrd.), „Investment Bank“ (USD -0,04 Mrd.), sowie im Segment „Group Items“ (USD -1,2 Mrd.). 2023 kam das Segment „Non-core and Legacy“ (USD -4,7 Mrd.) hinzu, in dem über Geschäftsfelder berichtet wird, die im u.a. Zuge der Credit Swiss Übernahme erworben wurden. Das Kundenkreditportfolio setzt sich überwiegend aus privaten Hypothekendarlehen (FY/2023: 42%) und Lombardkrediten (24%) zusammen. Kredite für Immobilien (15%), große Unternehmen (5%) und KMUs (4%) stellen weitere relevante Anteile. Der größte Teil der Refinanzierung der UBS stammt aus Kundeneinlagen (FY/2023: 46% der Passiva). Die UBS ist Gründungsmitglied der Net-Zero Banking Alliance (Ziel: CO₂-Neutralität bis 2050). Das Volumen der nachhaltigen Finanzierungen belief sich auf USD 292 Mrd. (FY/2023). Mit der Credit Swiss Übernahme wurde das Ziel aufgegeben bis 2025 USD 400 Mrd. in nachhaltige Finanzierungen zu investieren.

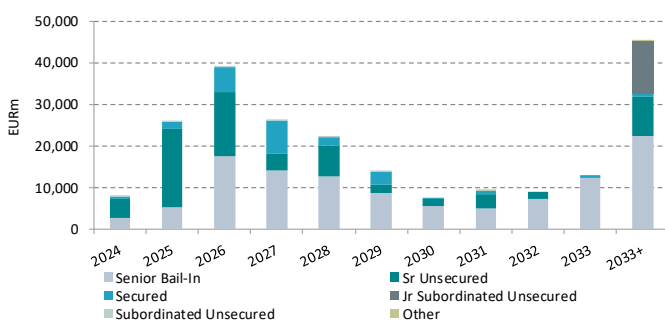
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Net Loans to Customers | 371,744 | 613,873 | 583,896 |
| Total Securities | 452,528 | 586,890 | 571,090 |
| Total Deposits | 491,290 | 716,549 | 706,349 |
| Tier 1 Common Capital | 42,534 | 70,568 | 71,028 |
| Total Assets | 1,033,353 | 1,553,301 | 1,456,859 |
| Total Risk-weighted Assets | 299,036 | 494,423 | 477,267 |

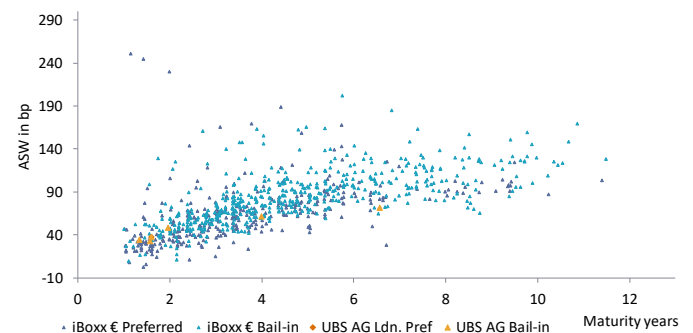
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Income | 6,299 | 6,749 | 3,214 |
| Net Fee & Commission Inc. | 18,043 | 19,949 | 12,046 |
| Net Trading Income | 7,150 | 10,715 | 7,276 |
| Operating Expense | 23,668 | 35,340 | 19,052 |
| Credit Commit. Impairment | 28 | 959 | 186 |
| Pre-tax Profit | 9,136 | 26,132 | 3,556 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 0.61 | 0.52 | 0.44 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 13.23 | 36.67 | 6.90 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.82 | 5.14 |
| Cost-to-Income | 74.58 | 93.63 | 83.58 | NPL / Loans at Amortised Cost | 0.60 | 0.90 |
| Core Tier 1 Ratio | 14.22 | 14.27 | 14.88 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.21 | 0.27 |
| | | | | | 0.29 | 0.29 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Marktposition (Heimatmarkt & Wealth Management)
- Risikomanagement

Risks / Weaknesses

- Risiken bezüglich Integration der Credit Suisse
- Profitabilität (mittelfristig)
- Komplexität der Kapitalmarktaktivitäten

UBS (CS Legacy) – Mortgage

Switzerland 

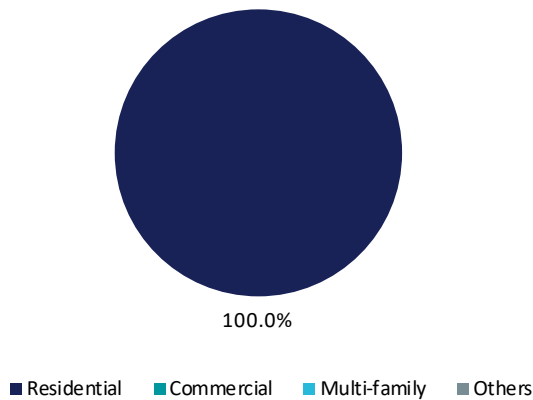
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

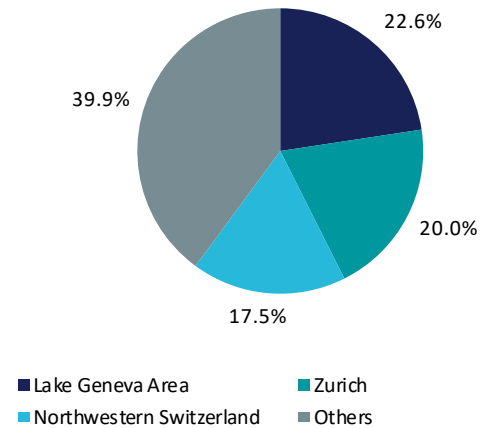
| | |
|----------------------------------|----------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 12,110 |
| Amount outstanding (EURm) | 10,956 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 32.4% |
| Current OC (nominal) | 18.0% |
| Committed OC | - |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% Switzerland |
| Main region | 23% Lake Geneva Area |
| Number of loans | 19,317 |
| Number of borrowers | 16,910 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 716,136 |
| WAL (cover pool) | 3.7y |
| WAL (covered bonds) | 4.1y |
| Fixed interest (cover pool) | 87.6% |
| Fixed interest (covered bonds) | 100.0% |
| LTV (indexed) | - |
| LTV (unindexed) | 66.0% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|--------------|
| Rating (Moody's) | - |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | - |
| TPI leeway | - |
| Collateral score | - |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 2 |
| CRD compliant | No |
| LCR eligible | No |
| LCR level (Bmk) | Not eligible |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

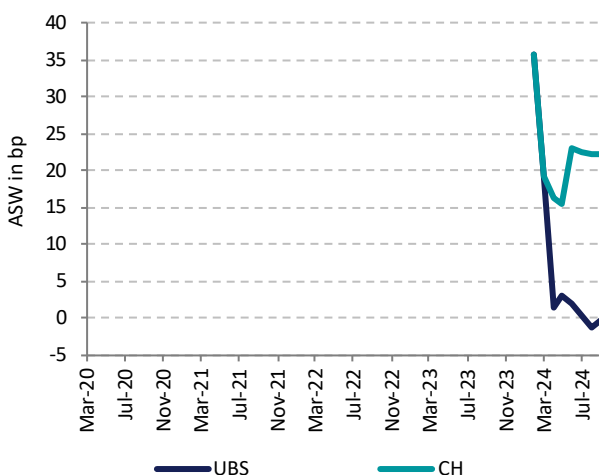
Borrower Types



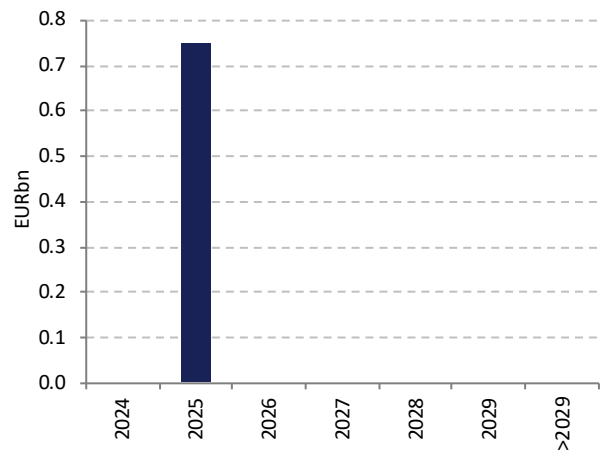
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

UBS – Mortgage

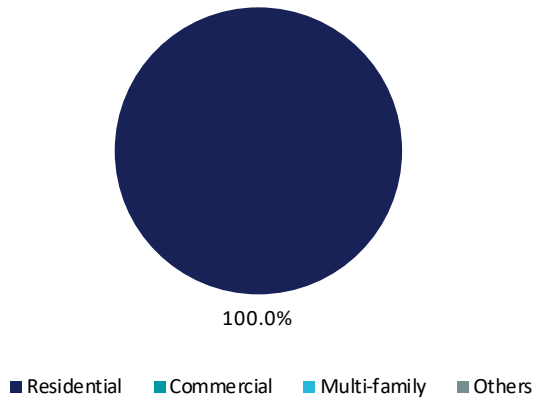
Switzerland 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

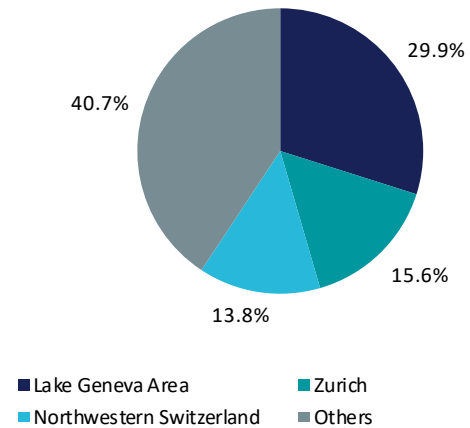
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|----------------------|--------------------------|--------------|
| Cover pool volume (EURm) | 13,627 | Rating (Moody's) | - |
| Amount outstanding (EURm) | 11,305 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 17.7% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 20.5% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | - | TPI | - |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | - |
| Main country | 100% Switzerland | Collateral score | - |
| Main region | 30% Lake Geneva Area | RRL | - |
| Number of loans | 36,497 | JRL | - |
| Number of borrowers | 24,553 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 554,996 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 4.1y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 3.7y | Recovery uplift | 2 |
| Fixed interest (cover pool) | 100.0% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 93.1% | LCR eligible | No |
| LTV (indexed) | - | LCR level (Bmk) | Not eligible |
| LTV (unindexed) | 49.8% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

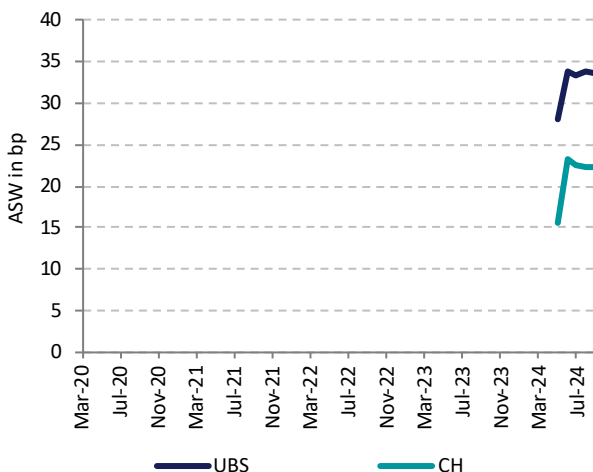
Borrower Types



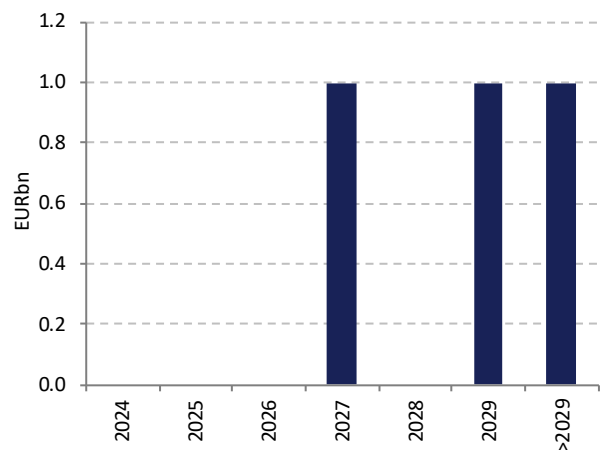
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

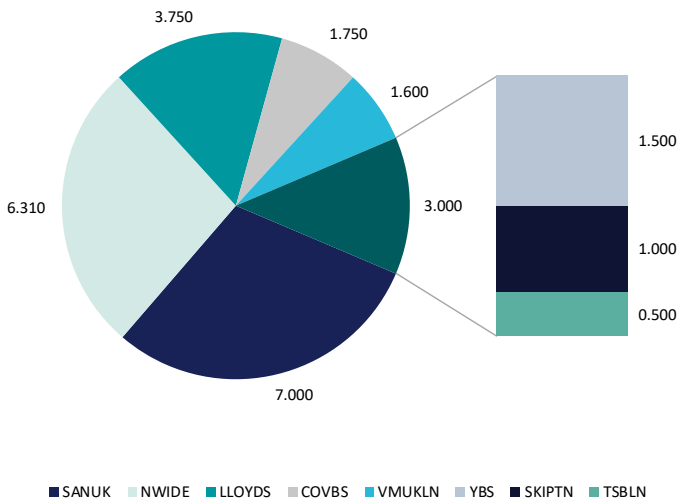
Market Overview Covered Bonds

United Kingdom

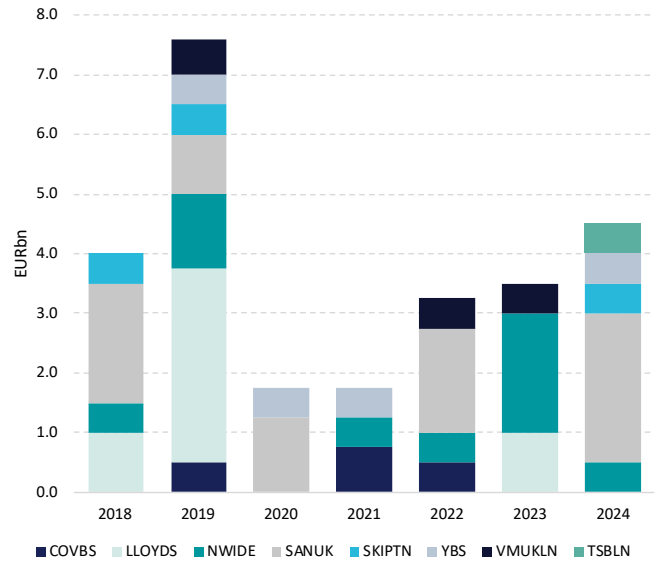
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | | | |
|--------------------------|--------------|------------------------------|-------------|
| Cover Pool Volume | EUR 135.54bn | Outstanding volume (Bmk) | EUR 23.41bn |
| Amount outstanding | EUR 82.40bn | Number of benchmarks | 31 |
| Number of issuers | 8 | Outstanding ESG volume (Bmk) | EUR 0.50bn |
| No of cover pools | 8 | Number of ESG benchmarks | 1 |
| there of M / PS / others | 8 / 0 / 0 | Outstanding volume (SBmk) | - |
| Ratings (low / high) | AAA / AAA | Number of subbenchmarks | - |
| Best possible LCR level | Level 2A | Maturity types | SB |

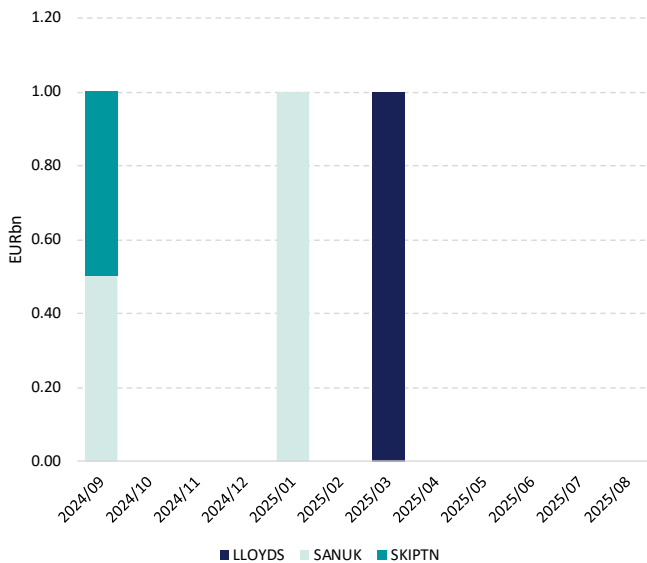
Outstanding benchmark volume¹ (EURbn)



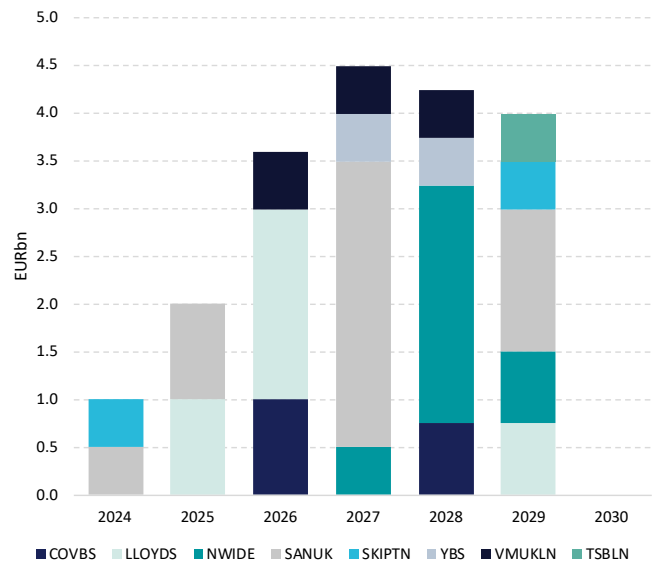
Benchmark issuance volume¹



Benchmark redemption profile¹: 09/2024 - 08/2025



Benchmark redemption profile^{1,2}



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; ¹ based on Bloomberg ticker; ² Redemptions 2024: 06.09.24 - 31.12.24

Coventry Building Society

United Kingdom 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Coventry Building Society

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|----------|
| Fitch | A- | Negative |
| Moody's* | A2 | Negative |
| S&P | - | - |

Homepage

www.coventrybuildingsociety.co.uk

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Coventry Building Society (COVBS) ist gemessen an der Bilanzsumme (H1/2024: GBP 62,9 Mrd.) die zweitgrößte Bausparkasse im Vereinigten Königreich. Die genossenschaftlich organisierte Bausparkasse wird von der Prudential Regulation Authority sowie der Financial Conduct Authority reguliert. Die COVBS bietet in 64 Niederlassungen ihren mehr als zwei Millionen Kunden eine breite Produktpalette im Retailbereich an. Dabei liegt der Fokus auf dem Hypotheken- und Einlagengeschäft. Sowohl der Hypothekenbestand (+2,2%) als auch die Kundeneinlagen (+2,6%) konnten im ersten Halbjahr des Jahres 2024 gesteigert werden. Das Hypothekengeschäft (H1/2024) besteht hauptsächlich aus privaten Wohnungsbaudarlehen (62%) und „Buy-to-let“-Hypotheken (38%). Ein Großteil des Hypothekenportfolios entfällt auf die Regionen im Süden Englands, insbesondere London (H1/2024: 27%) und South East England (18%). Die Regionen Nord- (14%), Ost- (12%) und Zentralengland (14%) tragen ebenso zur Diversifizierung bei wie die 6% des Portfolios, die in Schottland, Wales und Nordirland verortet sind. Die Refinanzierung setzt sich mehrheitlich aus Privatkundeneinlagen (82%) und Wholesale Funding (17%) zusammen. Zur Diversifizierung und Erweiterung der Kundenbasis und des Geschäftsmodells wurde im Mai 2024 für GBP 780 Mio. die Co-Operative Bank erworben. Die Integration dieser wird kontinuierlich über die nächsten Jahre erfolgen, bis dahin werden beide Banken weiterhin unter eigenem Namen operieren. Die COVBS hat sich mit dem 2021 veröffentlichten „Climate Action Plan“ verpflichtet, bis 2040 ihre Emissionen auf „Net Zero“ zu reduzieren.

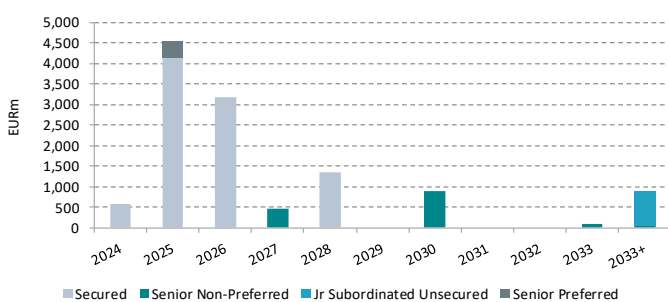
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 54,132 | 57,937 | 60,623 |
| Total Securities | 2,574 | 3,055 | 2,514 |
| Total Deposits | 48,152 | 55,106 | 57,784 |
| Tier 1 Common Capital | 2,448 | 2,856 | - |
| Total Assets | 66,368 | 71,980 | 74,224 |
| Total Risk-weighted Assets | 8,920 | 9,794 | - |

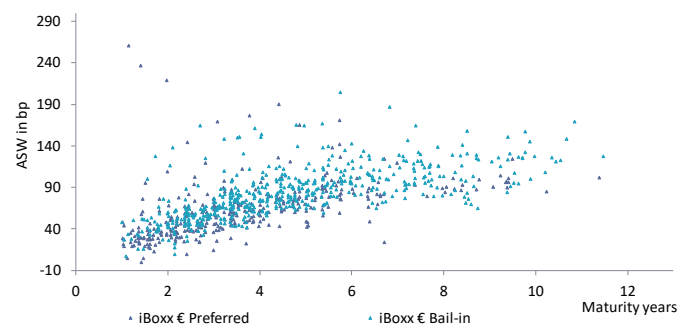
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 771 | 882 | 386 |
| Net Fee & Commission Inc. | -4 | -8 | -3 |
| Net Trading Income | 31 | 35 | -12 |
| Operating Expense | 347 | 359 | 176 |
| Credit Commit. Impairment | 19 | 8 | -16 |
| Pre-tax Profit | 435 | 544 | 186 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.16 | 1.27 | 1.05 | Liquidity Coverage Ratio | 195.00 | 227.00 | 272.00 |
| ROAE | 10.59 | 11.35 | 7.22 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 3.70 | 4.00 | - |
| Cost-to-Income | 43.28 | 39.37 | 47.52 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 27.44 | 29.16 | - | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.07 | 0.08 | 0.05 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Assetqualität
- Kapitalisierung
- Liquiditätsausstattung

Risks / Weaknesses

- „Buy-to-Let“-Exposure
- Mangel an Diversifikation
- Moderate Profitabilität

Coventry Building Society – Mortgage

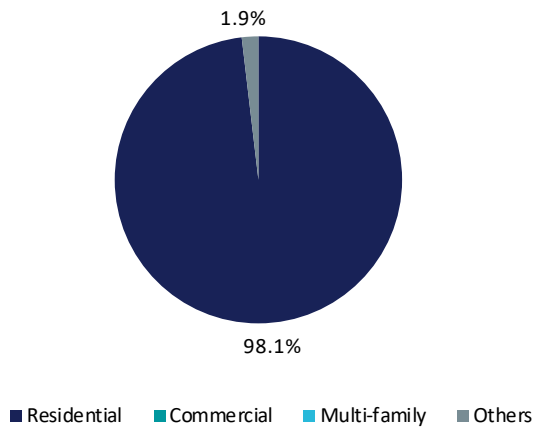
United Kingdom 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

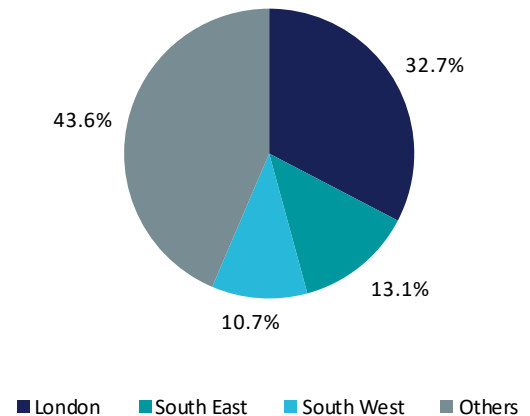
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 8,260 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 4,596 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 49.0% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 79.7% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 11.0% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 4 |
| Main country | 100% United Kingdom | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 33% London | RRL | - |
| Number of loans | 48,389 | JRL | - |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 18.7y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 2.4y | Recovery uplift | 1 |
| Fixed interest (cover pool) | 87.3% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 39.0% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 43.9% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 48.8% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

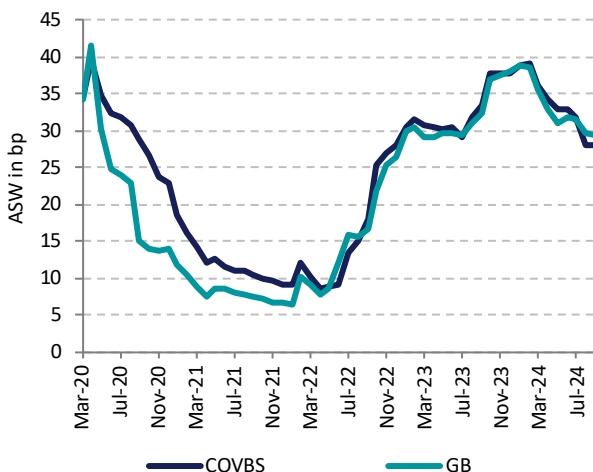
Borrower Types



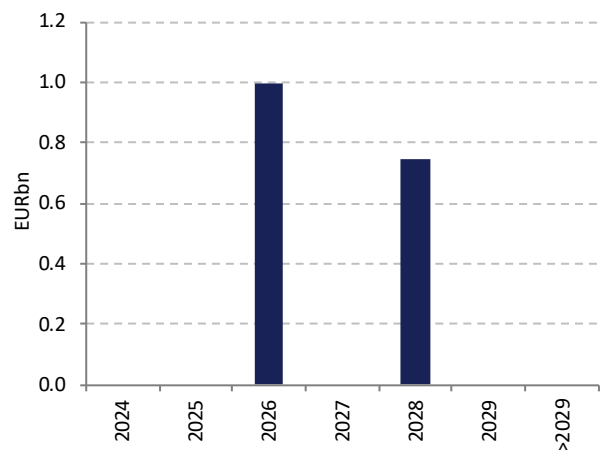
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Lloyds Banking Group

United Kingdom 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Lloyds Banking Group PLC

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | A | Stable |
| Moody's* | A3 | Stable |
| S&P | BBB+ | Stable |

Homepage

www.lloydsbankinggroup.com

*Baseline Credit Assessment

Die Lloyds Banking Group (LBG) fungiert als Holding-Gesellschaft der 100%igen Tochter Lloyds Bank. Als eine der führenden Finanzdienstleistungsgruppen im Vereinigten Königreich betreut die LBG rund 27 Mio. Privat- und Firmenkunden. Die größten Aktionäre der Gruppe (per 31. Dezember 2023) waren BlackRock (5,1%) sowie Harris Associates (5,0%). Strukturell unterteilt sich die LBG in die Untergruppen „Ring Fenced Banks“ (Lloyds Bank plc und Bank of Scotland plc, inkl. Halifax und MBNA) sowie „Non-Ring-Fenced Banks“ (Lloyds Bank Corporate Markets plc). Die „Insurance-Untergruppe“ mit der Scottish Widows Group Limited (SWG) sowie die „Equity-Untergruppe“ mit LBG Equity Investments Limited ergänzen die Gruppenstruktur. Die Berichtsfelder sind „Retail“ (FY/2023: 64% des Ergebnisses v. St.), „Commercial Banking“ (26,5%), „Insurance, Pensions and Investments“ (-0,9%) und „Equity Investments and Central Items“ (10,4%). Das Kreditportfolio der LBG besteht größtenteils aus Immobilienhypotheken (68,1%), gefolgt von Krediten an Institutionen und Unternehmen (19,7%). Das Wholesalefunding der Gruppe setzt sich überwiegend aus Medium-Term Notes (45,1%), Covered Bonds (14,3%) und Commercial Papers (12,5%) zusammen. Die LBG will bis 2030 das Volumen der von ihr finanzierten CO₂-Emissionen um mindestens 50% reduzieren und bis 2024 das Ziel erreichen, GBP 10 Mrd. für Hypothekendarlehen mit den Energieeffizienzklasse A und B bereitzustellen.

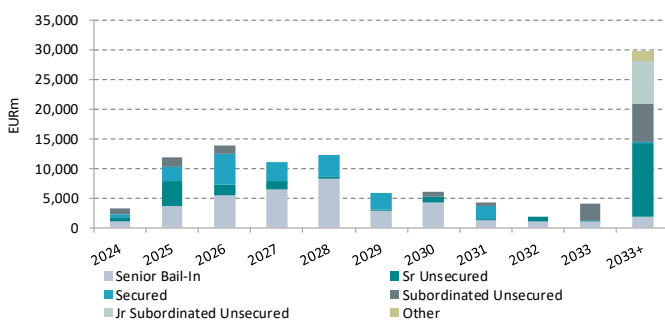
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|-----------|-----------|
| Net Loans to Customers | 523,867 | 529,685 | 544,763 |
| Total Securities | 304,827 | 339,211 | 363,222 |
| Total Deposits | 535,896 | 543,221 | 559,899 |
| Tier 1 Common Capital | 35,925 | 36,757 | 36,912 |
| Total Assets | 984,680 | 1,015,757 | 1,053,204 |
| Total Risk-weighted Assets | 237,726 | 252,518 | 261,871 |

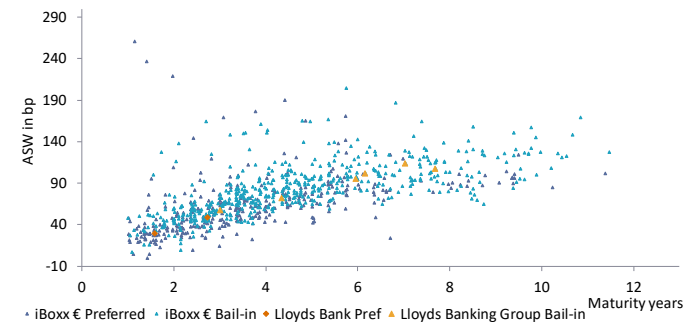
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|---------|--------|--------|
| Net Interest Income | 15,159 | 15,291 | 7,074 |
| Net Fee & Commission Inc. | 2,018 | 2,105 | 1,041 |
| Net Trading Income | -22,739 | 20,995 | 12,582 |
| Operating Expense | 10,836 | 12,445 | 6,642 |
| Credit Commit. Impairment | 1,744 | 361 | 132 |
| Pre-tax Profit | 5,610 | 8,628 | 3,889 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.53 | 1.57 | 1.43 | - | - | - |
| ROAE | 8.19 | 12.06 | 10.40 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| Cost-to-Income | 59.62 | 58.10 | 62.38 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 3.79 | 3.74 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.11 | 14.56 | 14.10 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.68 | 1.59 |
| | | | | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.98 | 0.82 |
| | | | | | | 0.73 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Marktführer Retailbanking im UK
- Liquiditäts- und Finanzierungsprofil

Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentrationsrisiken
- Makroökonomisches Umfeld im UK

Lloyds Bank – Mortgage

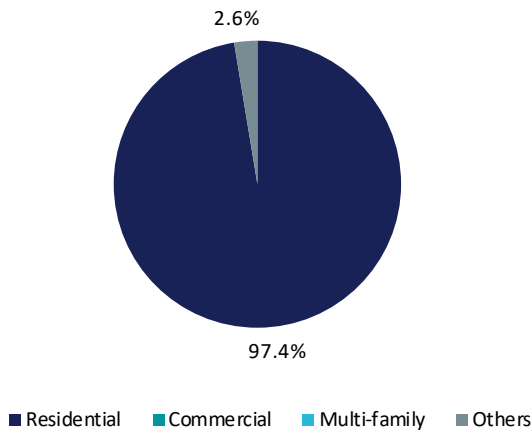
United Kingdom 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

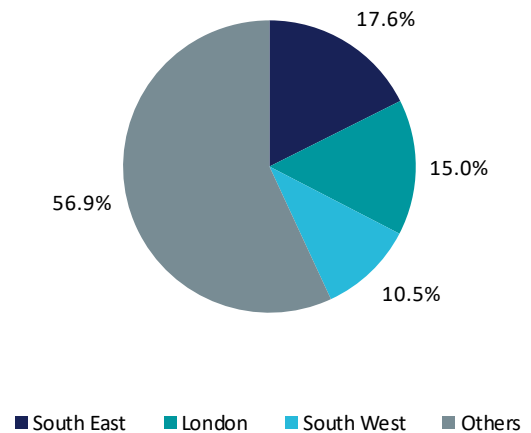
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 35,095 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 21,492 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 17.4% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 63.3% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 7.5% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 4 |
| Main country | 100% United Kingdom | Collateral score | 4.2% |
| Main region | 18% South East | RRL | - |
| Number of loans | 265,725 | JRL | - |
| Number of borrowers | n/a | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 16.6y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 3.4y | Recovery uplift | 1 |
| Fixed interest (cover pool) | 71.9% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 46.2% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 48.2% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 61.7% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 1.5% | Maturity structure (Bmk) | SB |

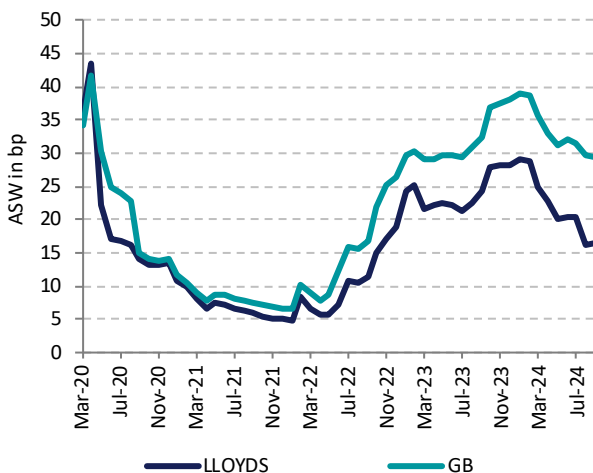
Borrower Types



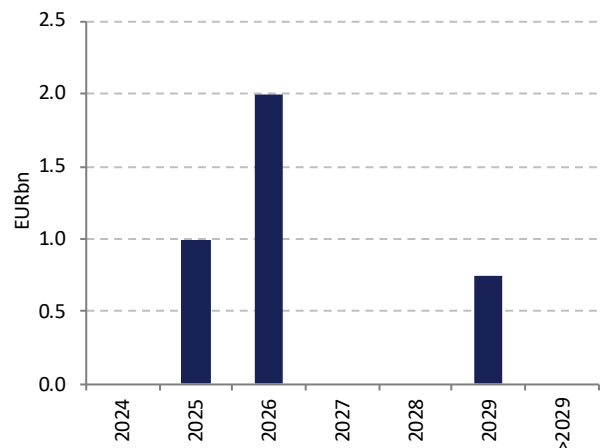
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Nationwide Building Society

United Kingdom 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Nationwide Building Society

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | A | Stable |
| Moody's* | A1 | Stable |
| S&P | A+ | Stable |

Homepage

www.nationwide.co.uk

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die genossenschaftlich organisierte Nationwide Building Society (NBS) mit Sitz in Swindon ist nach Assets (FY/2023: GBP 272 Mrd.) die größte Bausparkasse Großbritanniens. Mit einem Marktanteil von 10,8% (FY/2023) ist die Bank der zweitgrößte Hypothekenanbieter im Vereinigten Königreich und wird durch die Bank of England als anderweitig systemrelevantes Institut eingestuft. Die Marktanteile bei Einlagen und Girokonten betragen 9,6% bzw. 10,4%. Die Berichterstattung erfolgt in den Kategorien „Residential Mortgages“, „Consumer Banking“ und „Commercial Lending“. „Prime Residential Mortgages“ machen 74,7% des Kreditportfolios der NBS aus (04/2023), „Buy-to-Let Mortgages“ 20,8%, „Consumer Banking“ 1,9% und auf „Commercial and Other Lending“ entfallen 2,6%. Die Refinanzierungsstruktur der NBS besteht überwiegend aus den beiden Komponenten Mitgliedereinlagen (FY/2023: 68,8%) und „Wholesalefunding“ (25%). Die bedeutendsten Instrumente des Wholesalefundings sind TFSME (Refinanzierung über die Bank of England; FY/2023: 29,7%), Covered Bonds (24,9%) sowie Medium Term Notes und Einlagen mit 19,2% bzw. 19%. NBS will bis 2025 Kredite in Höhe von GBP 1,0 Mrd. (Basisjahr 2022) für den sozialen Wohnungsbausektor bereitzustellen. Als Mitglied der Net-Zero Banking Alliance plant sie die CO₂-Emissionen bis 2050 auf Netto-Null zu reduzieren und unterstützt zudem durch die Nationwide Foundation soziale Projekte. Im März 2024 verkündete Nationwide sich mit Virgin Money auf ein Übernahmeangebot in Höhe von GBP 2,9 Mrd. geeinigt zu haben. Entscheidend für den Erfolg der Transaktion ist das noch ausstehende Votum der Virgin Money-Aktionäre.

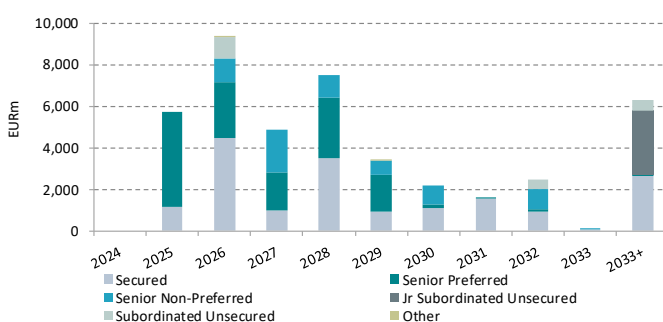
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 248,301 | 240,294 | 243,617 |
| Total Securities | 33,133 | 33,661 | 32,843 |
| Total Deposits | 218,597 | 219,263 | 227,817 |
| Tier 1 Common Capital | 14,883 | 15,656 | 16,513 |
| Total Assets | 325,021 | 309,961 | 316,457 |
| Total Risk-weighted Assets | 61,844 | 58,974 | 60,312 |

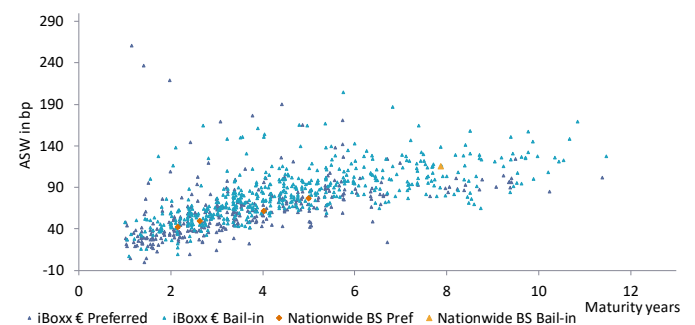
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 4,189 | 5,205 | 2,704 |
| Net Fee & Commission Inc. | 302 | 140 | 76 |
| Net Trading Income | 58 | 69 | 135 |
| Operating Expense | 2,611 | 2,614 | 1,311 |
| Credit Commit. Impairment | -32 | 146 | 62 |
| Pre-tax Profit | 1,878 | 2,579 | 1,144 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|-------|--------|
| Net Interest Margin | 1.37 | 1.67 | 1.73 | Liquidity Coverage Ratio | - | - |
| ROAE | 8.40 | 10.21 | 8.43 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 4.62 | 5.10 |
| Cost-to-Income | 57.51 | 48.38 | 44.96 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 24.06 | 26.55 | 27.38 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.36 | 0.36 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Franchise-Stellung im Heimatmarkt
- Kapitalisierung
- Liquidität

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken (UK Residential Mortgages)
- Profitabilität
- Integrationsrisiko (Virgin Money Akquisition)

Nationwide Building Society – Mortgage

United Kingdom

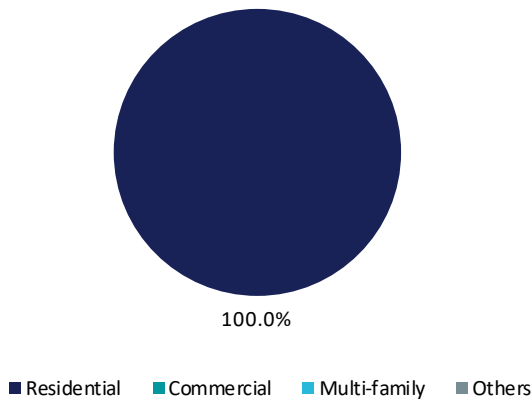
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

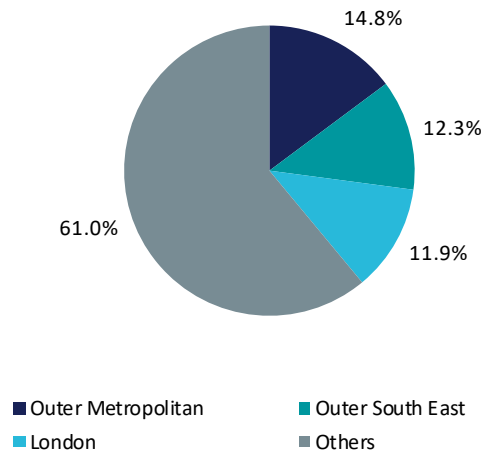
| | |
|----------------------------------|------------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 28,137 |
| Amount outstanding (EURm) | 18,270 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 34.5% |
| Current OC (nominal) | 54.0% |
| Committed OC | 7.5% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% United Kingdom |
| Main region | 15% Outer Metropolitan |
| Number of loans | 213,542 |
| Number of borrowers | n/a |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | n/a |
| WAL (cover pool) | 20.1y |
| WAL (covered bonds) | 5.4y |
| Fixed interest (cover pool) | 88.4% |
| Fixed interest (covered bonds) | 68.4% |
| LTV (indexed) | 49.0% |
| LTV (unindexed) | 56.8% |
| Loans in arrears | 0.5% |

| | |
|--------------------------|----------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | aa- |
| JRL | aa |
| Unused notches | 2 |
| AAA credit risk (%) | 0.0% |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 1 |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 2A |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

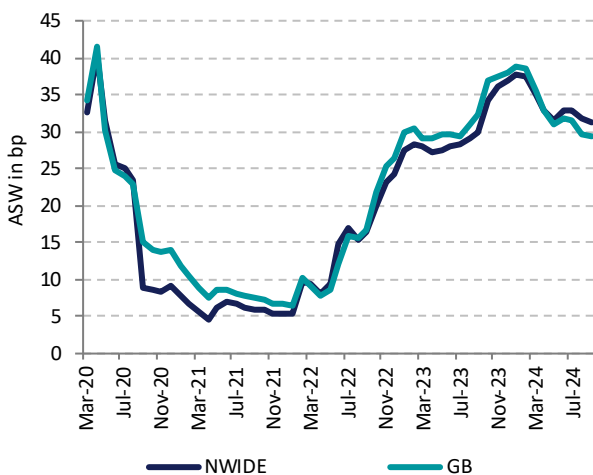
Borrower Types



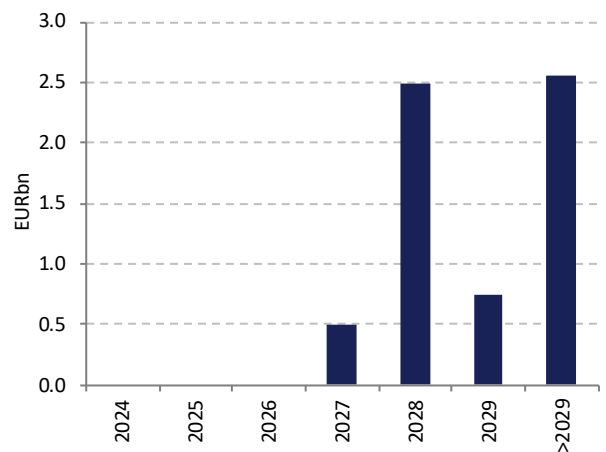
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Santander UK Group Holdings

United Kingdom 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Santander UK Group

Holdings plc

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A | Stable |
| Moody's | Baa1 | Stable |
| S&P | BBB | Stable |

Homepage

www.santander.co.uk

Die Santander UK Group Holdings (Santander UK) ist eine 100%ige Tochter der spanischen Banco Santander SA. Die Santander UK plc ist wiederum eine 100%ige Tochter der Santander UK Group Holdings und befindet sich ihrerseits auf der Liste der systemrelevanten Banken der britischen Finanzaufsicht. Die wesentlichen Akteure innerhalb der Gruppe sind die Santander UK plc (Ring-Fenced Bank) und die Santander Financial Services plc (Non-Ring-Fenced Bank). Durch die Implementierung der Ring-Fenced Struktur wurde das Corporate und Investment Banking der Santander UK auf die Banco Santander (London Branch) transferiert. Zum Ende des I. Quartal 2024 betreute Santander UK rund 14 Mio. Kunden in 444 Niederlassungen und war per 31. Dezember 2023 der viertgrößte Retail-Hypothekenkreditgeber in UK. Santander UK unterteilt die eigene Geschäftstätigkeit in die Segmente „Retail & Business Banking“, „Corporate & Commercial Banking“, „Consumer Finance“ sowie „Corporate Centre“. Das Kreditportfolio der Gruppe besteht überwiegend aus Hypotheken (85%). Die sonstigen Kredite (15%) setzen sich größtenteils aus Darlehen an Unternehmen zusammen (Q1/2024). Das Funding der Gruppe besteht zum überwiegenden Teil aus Kundeneinlagen, die gezielt um Platzierungen am Kapitalmarkt ergänzt werden. Die Kapitalmarktfinanzierung der Gruppe erfolgt vorwiegend mittels der Instrumente Covered Bonds (Q1/2024: 34%), TFSME (31%), sowie HoldCo Senior Unsecured Bonds (20%). Die Santander UK hat sich bis 2025 das Ziel gesetzt, grüne Projekte im Volumen von GBP 20,0 Mrd. zu finanzieren (Stand FY/2023: GBP 13,3 Mrd.), um ihre Kundschaft bei der grünen Transmission zu unterstützen.

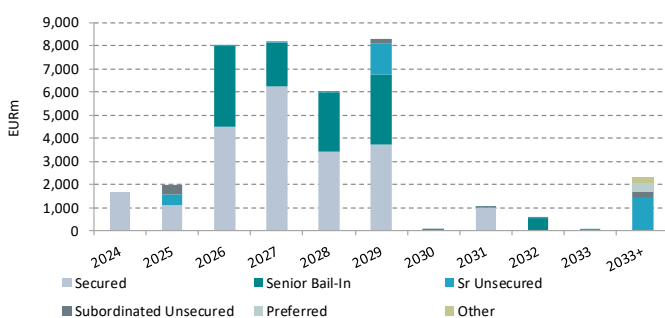
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 252,743 | 243,814 | 237,904 |
| Total Securities | 15,116 | 25,571 | - |
| Total Deposits | 222,816 | 225,374 | 221,745 |
| Tier 1 Common Capital | 12,225 | 12,128 | 12,267 |
| Total Assets | 329,480 | 325,063 | 320,115 |
| Total Risk-weighted Assets | 80,234 | 79,588 | 80,560 |

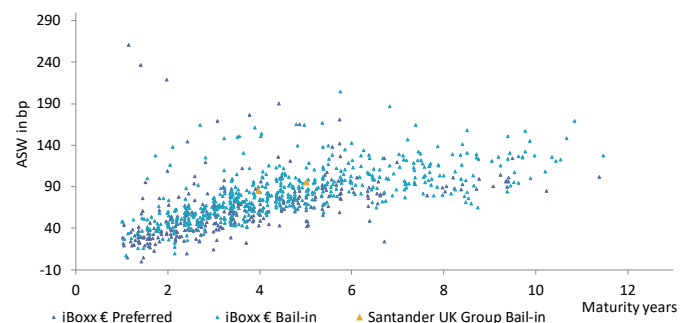
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 5,246 | 5,367 | 2,463 |
| Net Fee & Commission Inc. | 380 | 340 | - |
| Net Trading Income | 45 | 31 | - |
| Operating Expense | 2,917 | 2,993 | 1,681 |
| Credit Commit. Impairment | 377 | 237 | 70 |
| Pre-tax Profit | 2,222 | 2,471 | 941 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.56 | 1.66 | - | Liquidity Coverage Ratio | 162.78 | 162.41 | 147.00 |
| ROAE | 8.94 | 10.58 | 8.00 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 3.74 | 3.76 | - |
| Cost-to-Income | 49.61 | 50.32 | 62.45 | NPL / Loans at Amortised Cost | 1.17 | 1.40 | 1.57 |
| Core Tier 1 Ratio | 15.24 | 15.24 | 15.23 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.42 | 0.44 | 0.47 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Privatkundengeschäft im UK
- Profitabilität
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Verschuldungsniveau im Peervergleich
- Einfluss Muttergesellschaft auf Kapitalisierung
- Diversifikation der Geschäftsbereiche im UK-Vergleich

Santander UK – Mortgage

United Kingdom 

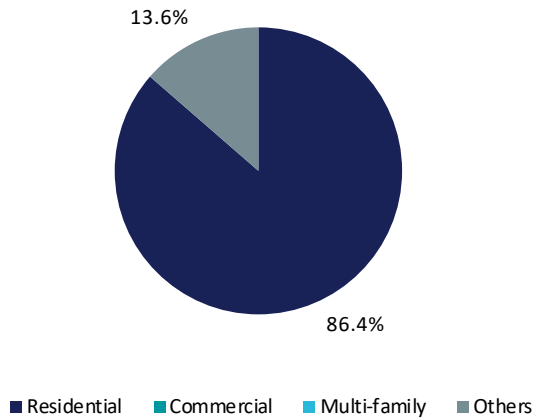
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

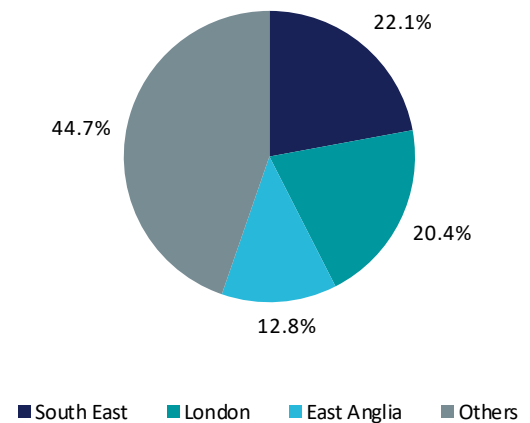
| | |
|----------------------------------|---------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 33,897 |
| Amount outstanding (EURm) | 21,641 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 32.3% |
| Current OC (nominal) | 56.6% |
| Committed OC | 17.9% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% United Kingdom |
| Main region | 22% South East |
| Number of loans | 160,528 |
| Number of borrowers | 237,478 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 123,326 |
| WAL (cover pool) | 21.7y |
| WAL (covered bonds) | 2.9y |
| Fixed interest (cover pool) | 93.3% |
| Fixed interest (covered bonds) | 55.2% |
| LTV (indexed) | 53.2% |
| LTV (unindexed) | 58.0% |
| Loans in arrears | 0.0% |

| | |
|--------------------------|----------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | AAA |
| Rating (Fitch) | AAA |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 4 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | a+ |
| JRL | aa- |
| Unused notches | 1 |
| AAA credit risk (%) | 0.0% |
| PCU | 6 |
| Recovery uplift | 1 |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 2A |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

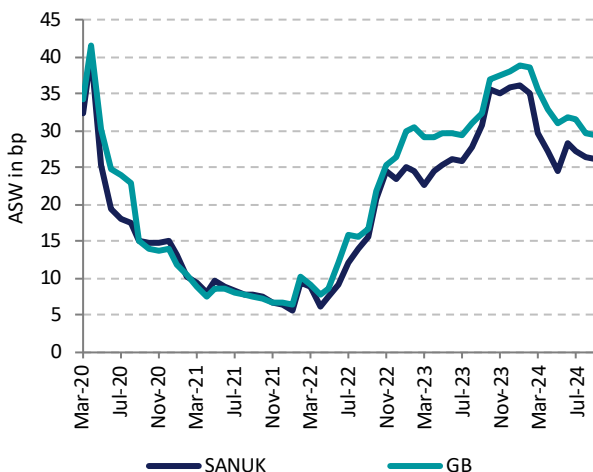
Borrower Types



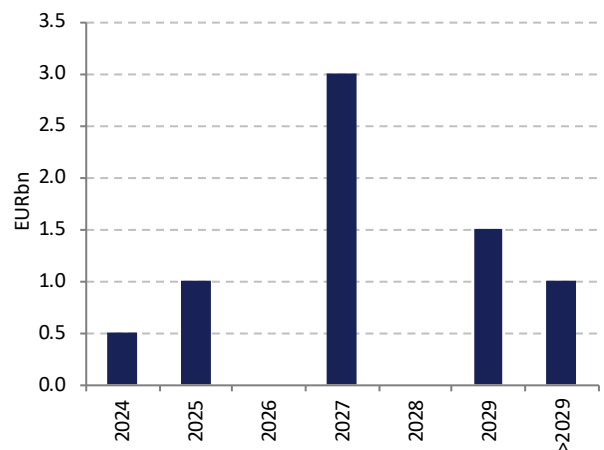
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Skipton Building Society

United Kingdom 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Skipton Building Society

| | Rating | Outlook |
|----------|--------|---------|
| Fitch | A- | Stable |
| Moody's* | A2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.skipton.co.uk

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die Skipton Building Society (Skipton) besteht seit 171 Jahren und verfügt landesweit über 82 Filialen. Gemessen an der Bilanzsumme (FY/2023: GBP 37 Mrd.) ist sie die viertgrößte Bausparkasse im Vereinigten Königreich. Die Bausparkasse hat über 1,2 Mio. Mitglieder und ist Teil einer Gruppe mit vier weiteren Entitäten: Connells Group (größter Immobilienmakler in UK), Skipton International Ltd. (Sparkasse und Hypothekenbank mit Sitz auf den Kanalinseln), Skipton Business Finance (Rechnungsfinanzierung) und Jade (Anti-Geldwäschesoftware). Berichtet wird in den Segmenten „Society“ (FY/2023: 85,1% des Ertrags vor Steuern), „Connells Group“ (4,1%), „SIL“ (14,2%) und „Other“ (-3,4%). Das Kreditportfolio der Gruppe besteht überwiegend aus Wohnbauhypotheken (78%) und „Buy-to-Let“-Hypotheken (21,1%). Sub-prime Hypotheken machen 0,14% des Kreditportfolios aus. Mit 92,6% hält die Skipton Building Society den Großteil des Portfolios. Das Hypothekenportfolio ist geografisch auf die Regionen „London“ (18,7%), „South East“ (15,7%), „North West“ (9,5%), „East Anglia“ (9,2%) und „South West“ (9,2%) verteilt. Der Funding-Mix besteht überwiegend aus Retail Funding (83,2%). Das Wholesalefunding, unter Ausschluss der Funding-Aktivitäten der 100%igen Tochter Skipton Investment Ltd., wird dominiert von den beiden Bestandteilen Covered Bonds (46,2%) und TFSME (Refinanzierungsmöglichkeit über die Bank of England; FY/2023: 27,7%). Skipton unterstützt das nationale Ziel einer bis 2050 CO₂-neutralen britischen Wirtschaft. Hierzu will die Bank bis 2023 seine Scope 1, 2 und 3 Emissionen halbieren. Die vollständige CO₂-Neutralität soll bis 2045 erreicht werden.

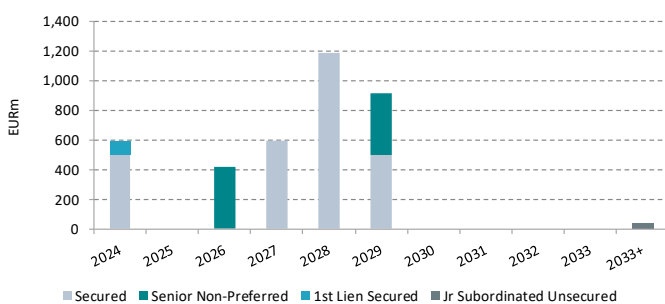
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 27,883 | 32,791 | 35,339 |
| Total Securities | 4,506 | 5,012 | 6,002 |
| Total Deposits | 27,835 | 33,140 | 35,707 |
| Tier 1 Common Capital | 2,202 | 2,530 | 2,690 |
| Total Assets | 37,849 | 42,893 | 45,672 |
| Total Risk-weighted Assets | 8,541 | 9,717 | 10,289 |

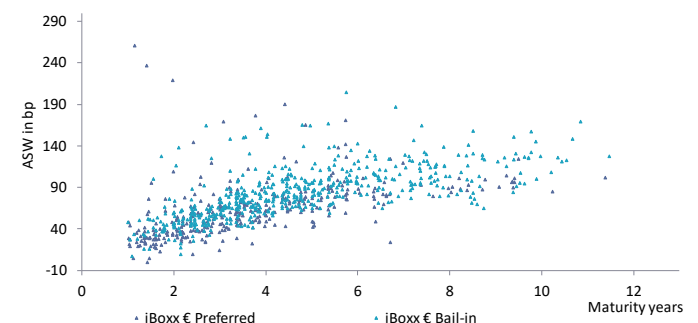
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 498 | 624 | 280 |
| Net Fee & Commission Inc. | 1,264 | 1,133 | 620 |
| Net Trading Income | 2 | 27 | 9 |
| Operating Expense | 1,396 | 1,403 | 737 |
| Credit Commit. Impairment | 21 | -2 | -9 |
| Pre-tax Profit | 351 | 383 | 184 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.38 | 1.56 | 1.28 | Liquidity Coverage Ratio | 175.00 | 173.00 | 188.00 |
| ROAE | 11.11 | 11.04 | 9.55 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.95 | 6.02 | 5.99 |
| Cost-to-Income | 78.96 | 78.50 | 80.82 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 25.78 | 26.03 | 26.15 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.18 | 0.14 | 0.10 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Assetqualität
- Kapitalisierung
- Profitabilität im Peervergleich

Risks / Weaknesses

- Ökonomisches Umfeld
- Abnehmende Hypothekennachfrage
- Geographische Konzentration

Skipton Building Society – Mortgage

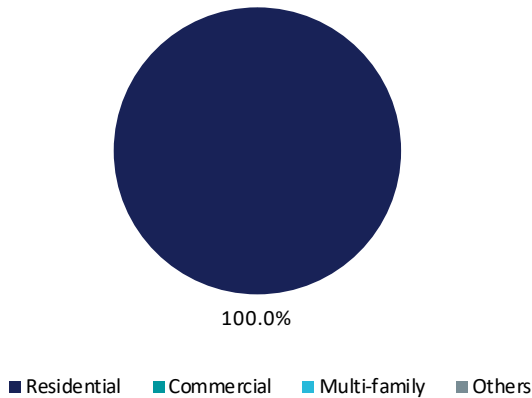
United Kingdom 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

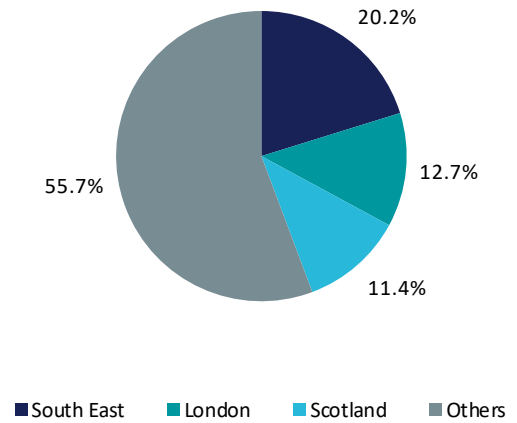
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 4,315 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 2,306 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 43.4% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 87.1% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 8.0% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 4 |
| Main country | 100% United Kingdom | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 20% South East | RRL | - |
| Number of loans | 30,431 | JRL | - |
| Number of borrowers | 27,061 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 159,453 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 20.2y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 3.1y | Recovery uplift | 1 |
| Fixed interest (cover pool) | 89.9% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 22.8% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 50.9% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 59.2% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

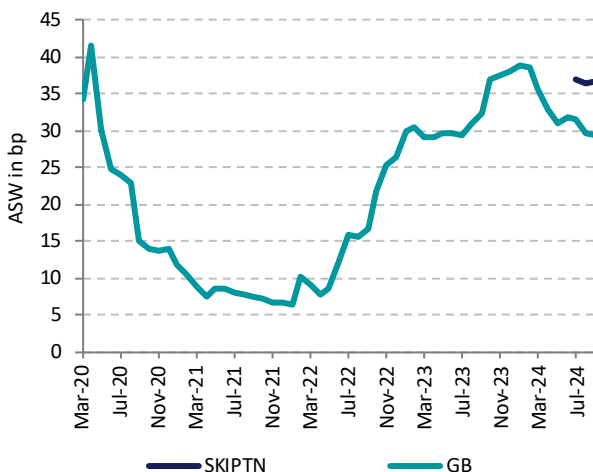
Borrower Types



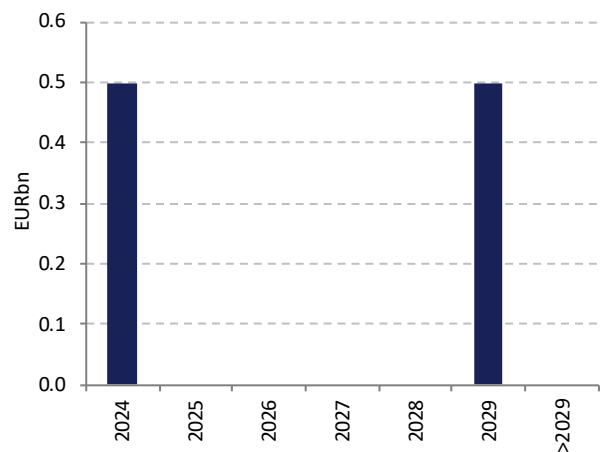
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

TSB Bank

UK 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

TSB Bank plc

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | - | - |
| Moody's | Baa1 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.tsb.co.uk

Die TSB Bank (TSB) mit Sitz in Edinburgh ist die operative Einheit der TSB Banking Group (FY/2023: Bilanzsumme: GBP 48 Mrd.), welche sich wiederum im vollständigen Besitz der spanischen Bankengruppe Banco de Sabadell S.A. befindet. In ihren 211 Filialen bietet TSB im gesamten UK Retailbanking Lösungen für Privatkunden und kleine Firmenkunden an. Nach eigenen Angaben verfügt die Bank damit über das siebtgrößte Filialnetz des Landes. Darüber hinaus werden auch neue Vertriebs- und Beratungswege ergründet, beispielsweise durch 40 Pop-up Stores oder das Videobanking. Zinseinkünfte sind die wichtigste Einkommensquelle für TSB (FY/2023: 88,2% des Umsatzes). Hierbei wird in Zinseinkommen aus Kundenkrediten (66%), dem Liquiditätsportfolio (15%) und Derivaten (19%) unterschieden. Das Kreditportfolio beinhaltet überwiegend Hypothekendarlehen, Kreditkarten, unbesicherte Privatkredite sowie Kontokorrentkredite und wird in die Segmente „Retail-Mortgages“ (93,5%), „Retail-Unsecured“ (5,2%) und „Business Banking“ (1,3%) unterteilt. Der Funding-Mix wird durch das Retail Funding (73%) dominiert. Auf das Wholesalefunding entfallen 16,2%. Dieses setzt sich überwiegend aus Covered Bonds und Senior Unsecured Debt Securities sowie dem TFSME (Refinanzierungsmöglichkeit über die Bank of England) zusammen. Als Teil der Net Zero Banking Alliance will TSB die CO₂-Neutralität ihres Kredit- und Investmentportfolios bis 2050 erreichen. Zudem ist TSB Unterzeichner der „UN Global Compact“ Initiative, mit der sich die Bank zur Einhaltung von zehn Prinzipien aus den Bereichen Menschenrechte, Arbeit, Umwelt und Anti-Korruption verpflichtet.

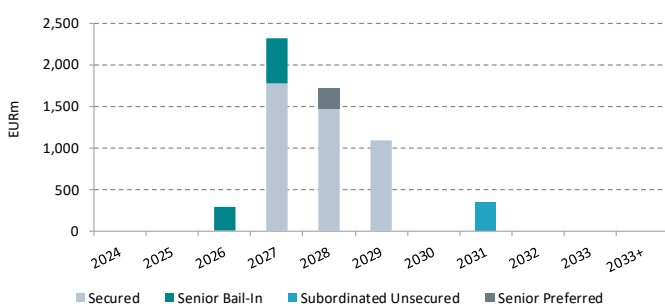
Balance Sheet

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 44,510 | 42,898 | 41,769 |
| Total Securities | 4,214 | 5,234 | 5,181 |
| Total Deposits | 42,805 | 40,968 | 40,061 |
| Tier 1 Common Capital | 2,060 | 2,007 | 2,119 |
| Total Assets | 55,609 | 55,750 | 54,914 |
| Total Risk-weighted Assets | - | - | - |

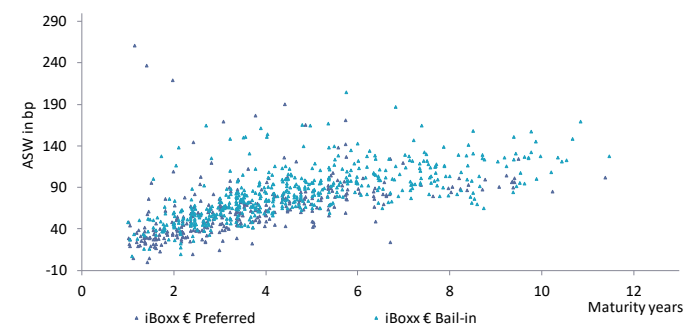
Income Statement

| (EURm) | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Net Interest Income | 1,011 | 1,152 | 1,175 |
| Net Fee & Commission Inc. | 121 | 134 | 124 |
| Net Trading Income | 2 | 3 | 14 |
| Operating Expense | 963 | 1,020 | 981 |
| Credit Commit. Impairment | 0 | 64 | 79 |
| Pre-tax Profit | 181 | 212 | 271 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2021Y | 2022Y | 2023Y | | 2021Y | 2022Y | 2023Y |
|---------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.98 | 2.07 | 2.13 | Liquidity Coverage Ratio | 194.50 | 195.80 | 203.00 |
| ROAE | 7.15 | 5.30 | 8.93 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 3.73 | 3.70 | 3.97 |
| Cost-to-Income | 85.06 | 79.07 | 74.65 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 15.90 | 17.10 | 16.60 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.50 | 0.52 | 0.58 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Qualität des Retail Loan-Portfolios
- Einlagenbasis
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Effizienz
- Intensiver Wettbewerb
- Konzentrationsrisiko (UK)

TSB Bank – Mortgage

United Kingdom 

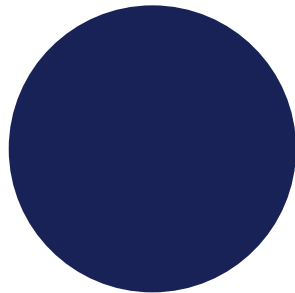
Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

| | |
|----------------------------------|---------------------|
| Cover pool volume (EURm) | 6,174 |
| Amount outstanding (EURm) | 3,770 |
| -thereof ≥ EUR 500m | 13.3% |
| Current OC (nominal) | 63.8% |
| Committed OC | 8.0% |
| Cover type | Mortgage |
| Main country | 100% United Kingdom |
| Main region | 19% South East |
| Number of loans | 68,503 |
| Number of borrowers | 64,964 |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 95,039 |
| WAL (cover pool) | 19.5y |
| WAL (covered bonds) | 3.7y |
| Fixed interest (cover pool) | 90.1% |
| Fixed interest (covered bonds) | 13.5% |
| LTV (indexed) | 48.6% |
| LTV (unindexed) | 54.9% |
| Loans in arrears | 0.0% |

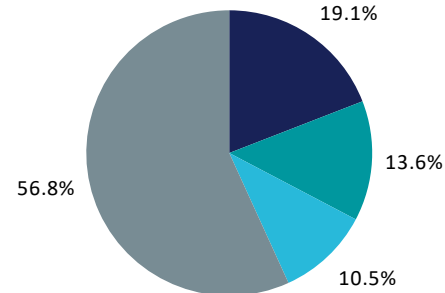
| | |
|--------------------------|----------|
| Rating (Moody's) | Aaa |
| Rating (S&P) | - |
| Rating (Fitch) | - |
| Rating (DBRS) | - |
| TPI | Probable |
| TPI leeway | 2 |
| Collateral score | 4.0% |
| RRL | - |
| JRL | - |
| Unused notches | - |
| AAA credit risk (%) | - |
| PCU | - |
| Recovery uplift | - |
| Outstanding ESG BMKs | No |
| LCR eligible | Yes |
| LCR level (Bmk) | 2A |
| Risk weight | 20% |
| Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



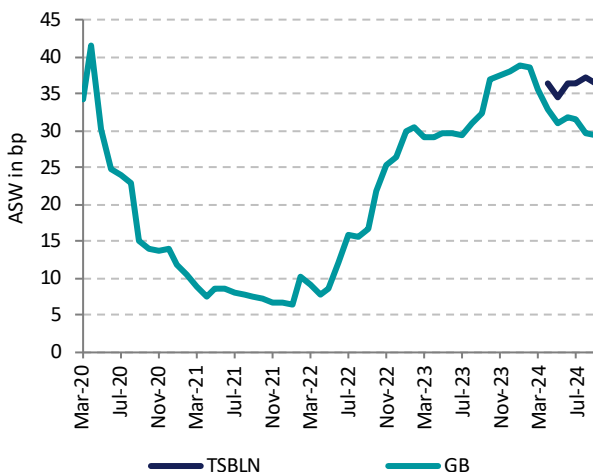
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



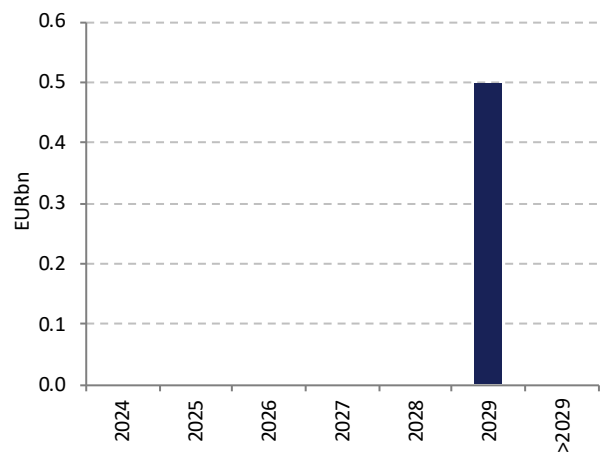
■ South East ■ London ■ Scotland ■ Others

Spread Development



— TSBLN — GB

Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Virgin Money

United Kingdom 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Virgin Money UK PLC

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|----------|
| Fitch | BBB+ | Positive |
| Moody's | A3 | Stable |
| S&P | BBB- | Positive |

Homepage

www.virginmoneyukplc.com

Die Virgin Money UK PLC (Virgin Money) ist die sechstgrößte Bank in Großbritannien und bietet ihren rund 6,6 Millionen Kunden alle Dienstleistungen einer Universalbank an. Virgin Money UK agiert dabei als Holding, um damit die Anforderungen an das Ring Fencing zu erfüllen. Ihr Geschäft fokussiert die Gruppe landesweit auf das Privat- und Firmenkundengeschäft. Die vollständige Tochtergesellschaft Clydesdale Bank (Total Assets: GBP 91,9 Mrd., Rating: A-/A3/A-) ist die operative Haupteinheit der Gruppe. Virgin Money berichtet in den vier Geschäftsbereichen „Mortgages“, „Unsecured“, „Business“ und „Current Accounts and Personal Deposits“. Das Kreditportfolio besteht überwiegend aus Hypotheken (79%), gefolgt von den Segmenten „Unsecured“ (9%) und „Business“ (12%). Das Hypothekenportfolio im Segment „Mortgages“ ist zu 74% dem privaten Sektor (Residential) zuzuordnen, der Rest entfällt auf die Kategorie „Buy-to-Let“. Das Funding der Gruppe setzt sich überwiegend aus Kundeneinlagen zusammen. Bei der Refinanzierung greift Virgin Money auf die Emission von Anleihen mit mittlerer Laufzeit und Covered Bonds zurück. Letztere werden über die Tochter Clydesdale Bank emittiert. Die Gruppe hat sich der Net Zero Banking Alliance angeschlossen und sich das Ziel gesetzt, bis 2050 Netto-Null-Emissionen zu erreichen. Daneben werden die Kunden bei der Umsetzung nachhaltiger Ziele oder Bauvorhaben mit der Vergabe von „grünen“ Krediten unterstützt. Insgesamt gehen 6,7% der Kredit im Business Lending an nachhaltige Projekte und 39% des Hypothekenportfolio haben die Energieeffizienzklasse C+.

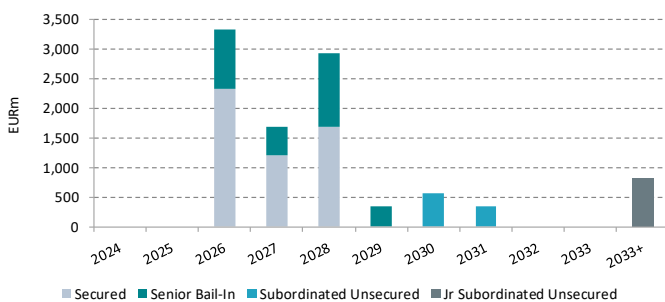
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Net Loans to Customers | 81,614 | 83,301 | 84,756 |
| Total Securities | 6,152 | 7,288 | 6,801 |
| Total Deposits | 74,356 | 77,048 | 80,381 |
| Tier 1 Common Capital | 3,999 | 4,279 | 4,368 |
| Total Assets | 104,439 | 105,825 | 108,909 |
| Total Risk-weighted Assets | 27,336 | 29,027 | 29,946 |

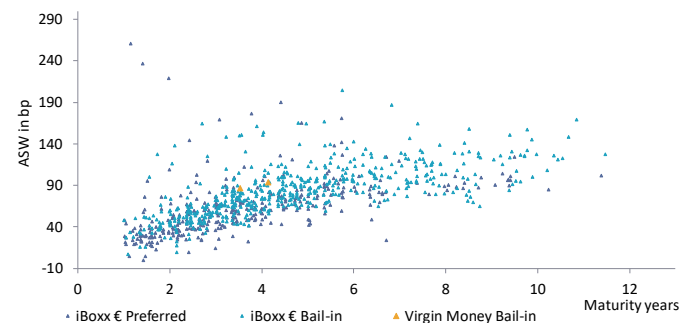
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 1,860 | 1,938 | 997 |
| Net Fee & Commission Inc. | 158 | 147 | 70 |
| Net Trading Income | 6 | 9 | 5 |
| Operating Expense | 977 | 1,114 | 583 |
| Credit Commit. Impairment | 60 | 355 | 108 |
| Pre-tax Profit | 702 | 396 | 324 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.78 | 1.87 | 1.89 | Liquidity Coverage Ratio | 137.77 | - |
| ROAE | 9.09 | 4.12 | 8.38 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 3.85 | 4.06 |
| Cost-to-Income | 48.34 | 53.98 | 54.92 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 14.63 | 14.74 | 14.59 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.63 | 0.84 |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Marktposition

Risks / Weaknesses

- Geringe Diversifikation
- Konjunkturelle Entwicklung (UK)

Virgin Money (Clydesdale) – Mortgage

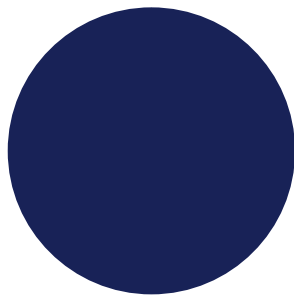
United Kingdom 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Cover Pool Data

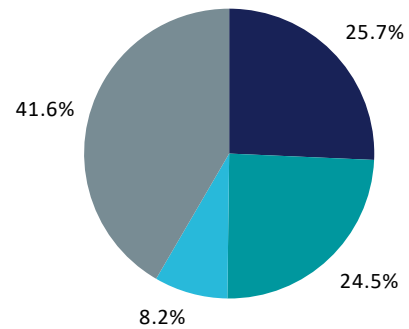
| | | | |
|----------------------------------|---------------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 11,244 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 5,266 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 30.4% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 113.5% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 8.1% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% United Kingdom | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 26% South East | RRL | - |
| Number of loans | 53,793 | JRL | - |
| Number of borrowers | 89,583 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 125,513 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 19.9y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 3.1y | Recovery uplift | 1 |
| Fixed interest (cover pool) | 95.4% | Outstanding ESG BMKs | No |
| Fixed interest (covered bonds) | 47.1% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 52.0% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 57.6% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.0% | Maturity structure (Bmk) | SB |

Borrower Types



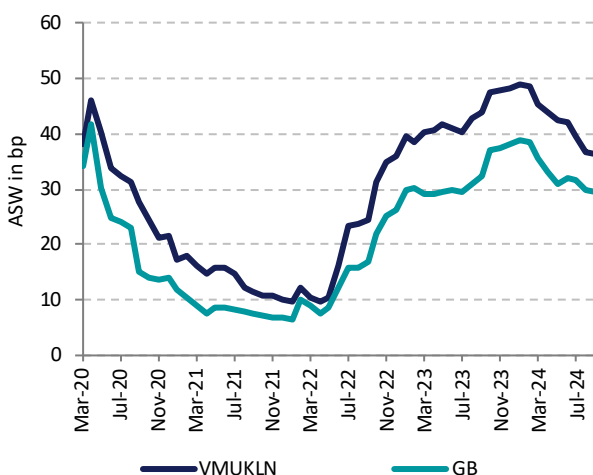
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

Regional Distribution



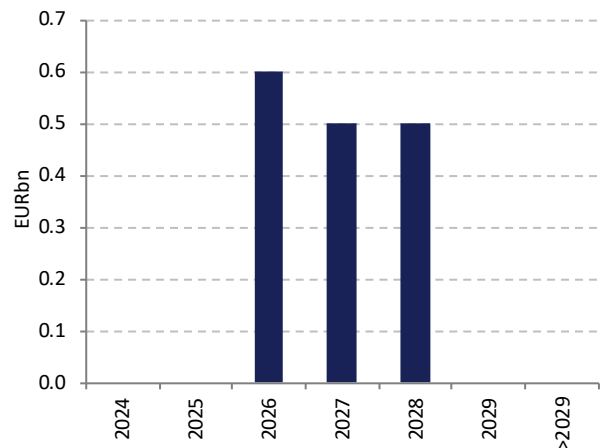
■ South East ■ London ■ North West ■ Others

Spread Development



— VMUKLN — GB

Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Yorkshire Building Society

United Kingdom 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratings

Yorkshire Building Society

| | Rating | Outlook |
|---------|--------|---------|
| Fitch | A- | Stable |
| Moody's | A2 | Stable |
| S&P | - | - |

Homepage

www.ybs.co.uk

*Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Die genossenschaftlich organisierte Yorkshire Building Society (YBS) mit Sitz in Bradford ist nach Assets (FY/2023: GBP 61 Mrd.) die drittgrößte Bausparkasse im Vereinigten Königreich. Das Institut bietet mit rund 3.000 Mitarbeitern in Großbritannien seinen ca. 3 Mio. Mitgliedern neben den traditionellen Produkten einer Bausparkasse, wie Spareinlagen und Hypotheken, auch Versicherungsprodukte an. Als Bausparkasse offeriert die YBS vornehmlich die Direktvergabe von Hypothekenkrediten an Kunden. Darüber hinaus bietet die YBS unter der Marke „Accord Mortgages“, die gleichzeitig eine 100%ige Tochtergesellschaft ist, ebenfalls Zwischenfinanzierungen für Wohnimmobilien (Intermediary Lending) an. Der Marktanteil von YBS im Hypothekengeschäft lag 2023 bei 3,9% und im Bereich Spareinlagen bei 2,3%. Im Jahr 2023 erreichte die Yorkshire Building Society mit der Neueröffnung von 693.000 Sparkonten ein Allzeithoch. Das Kreditportfolio besteht überwiegend aus Wohnbauhypotheken (80%) und privaten „Buy-to-Let“-Hypotheken (15%). Gewerbehypotheken besitzen einen Anteil von 4%. Geographisch segmentiert haben die Regionen „Greater London“ (18%), „South East“ (17%) und „Midlands“ (13%) den Großteil des Gesamtportfolios inne. Das Wholesalefunding hat einen Anteil von 13% an den Verbindlichkeiten (FY/2023), wobei Covered Bonds einen Anteil von 38% an der Wholesale-Finanzierung stellen. Bis 2050 plant die YBS, klimaneutral zu sein. Dieses Ziel soll für die Scope 1 und Scope 2 Emissionen schon bis 2035 erreicht werden. Für die Zukunft plant das Institut die weitere Einschränkung der Kreditvergabe an klimaschädliche Sektoren und die Einführung grüner Produkte.

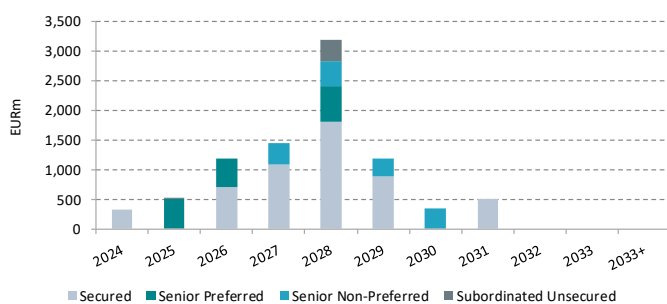
Balance Sheet

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Net Loans to Customers | 50,963 | 53,949 | 57,607 |
| Total Securities | 7,365 | 10,027 | 10,577 |
| Total Deposits | 48,644 | 55,360 | 59,964 |
| Tier 1 Common Capital | 3,755 | 4,193 | - |
| Total Assets | 66,240 | 70,258 | 75,341 |
| Total Risk-weighted Assets | 22,375 | 25,071 | - |

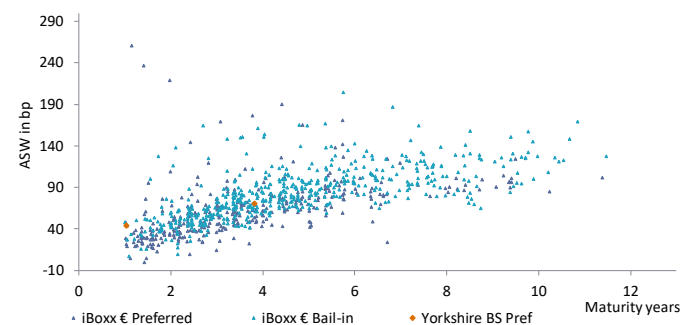
Income Statement

| (EURm) | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Net Interest Income | 849 | 904 | 399 |
| Net Fee & Commission Inc. | 6 | 4 | 1 |
| Net Trading Income | 92 | -4 | 8 |
| Operating Expense | 355 | 382 | 211 |
| Credit Commit. Impairment | 7 | 4 | 13 |
| Pre-tax Profit | 589 | 518 | 185 |

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

| | 2022Y | 2023Y | 2024H1 | 2022Y | 2023Y | 2024H1 |
|---------------------|-------|-------|--------|-------------------------------|--------|--------|
| Net Interest Margin | 1.31 | 1.32 | 1.10 | Liquidity Coverage Ratio | 164.02 | 156.36 |
| ROAE | 11.70 | 9.35 | 6.19 | IFRS Tier 1 Leverage Ratio | 5.74 | 6.04 |
| Cost-to-Income | 37.22 | 42.25 | 51.69 | NPL / Loans at Amortised Cost | - | - |
| Core Tier 1 Ratio | 16.78 | 16.73 | 17.80 | Reserves/Loans at Amort. Cost | 0.07 | 0.08 |
| | | | | | 0.10 | |

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research; as of: 06.09.2024

Strengths / Opportunities

- Einlagenbasis
- Kapitalisierung
- Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Abnehmende Hypothekennachfrage
- Geographische Konzentration
- Wirtschaftliches Umfeld kann Assetqualität belasten

Yorkshire Building Society – Mortgage

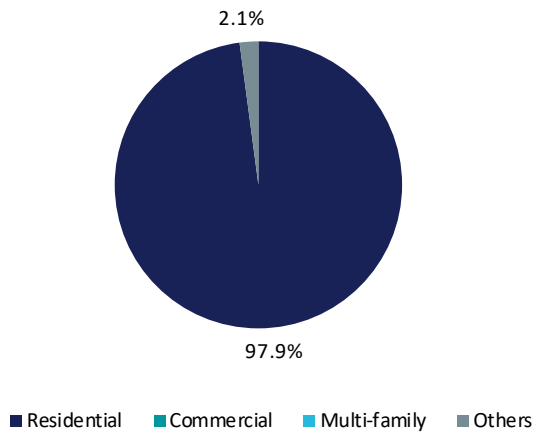
United Kingdom 

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

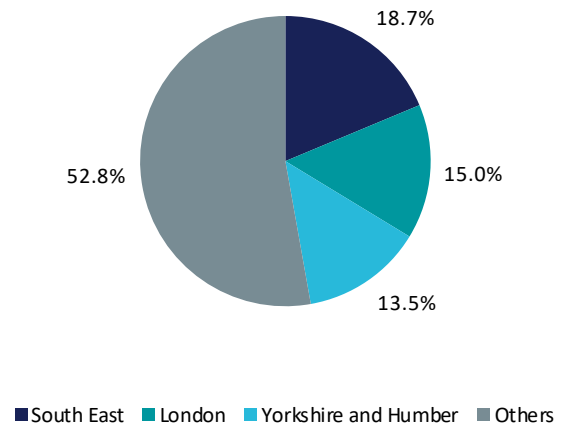
Cover Pool Data

| | | | |
|----------------------------------|---------------------|--------------------------|----------|
| Cover pool volume (EURm) | 8,416 | Rating (Moody's) | Aaa |
| Amount outstanding (EURm) | 5,060 | Rating (S&P) | - |
| -thereof ≥ EUR 500m | 29.6% | Rating (Fitch) | AAA |
| Current OC (nominal) | 66.3% | Rating (DBRS) | - |
| Committed OC | 10.5% | TPI | Probable |
| Cover type | Mortgage | TPI leeway | 3 |
| Main country | 100% United Kingdom | Collateral score | 4.0% |
| Main region | 19% South East | RRL | - |
| Number of loans | 44,501 | JRL | - |
| Number of borrowers | 44,495 | Unused notches | - |
| Avg. exposure to borrowers (EUR) | 185,183 | AAA credit risk (%) | - |
| WAL (cover pool) | 22.2y | PCU | 6 |
| WAL (covered bonds) | 2.9y | Recovery uplift | 1 |
| Fixed interest (cover pool) | 89.9% | Outstanding ESG BMKs | Yes |
| Fixed interest (covered bonds) | 30.8% | LCR eligible | Yes |
| LTV (indexed) | 55.8% | LCR level (Bmk) | 2A |
| LTV (unindexed) | 63.6% | Risk weight | 20% |
| Loans in arrears | 0.1% | Maturity structure (Bmk) | SB |

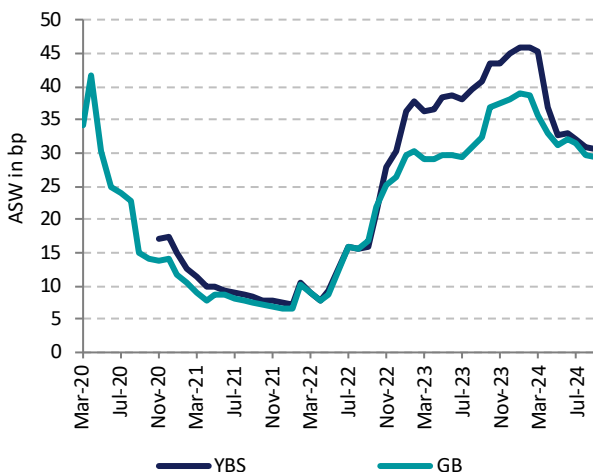
Borrower Types



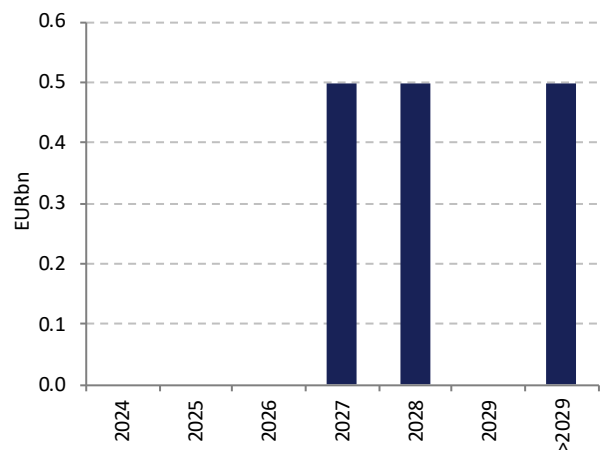
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Regulatory

Risikogewichte von Covered Bonds

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Das Risikogewicht als Ausgangspunkt der Risk-weighted Assets

Die Capital Requirements Regulation (CRR) regelt unter anderem die Ermittlung der Eigenkapitalunterlegung für Kreditinstitute, die zur Ermittlung der Risikogewichte auch von Covered Bonds dem Kreditrisikostandardansatz (KSA) folgen. Die Bestimmung des relevanten Risikogewichts ist insofern von Bedeutung, als dass sich unter dem KSA der risikogewichtete Anteil eines Assets aus der Multiplikation des Positionswerts mit dem Risikogewicht ergibt. Die Summe aller Anteile ergibt die risikogewichteten Aktiva (RWA), welche entsprechend mit Eigenkapital unterlegt werden müssen. Dabei spielen neben der ab dem 08. Juli 2022 gültigen [Covered Bond-Richtlinie](#) (Covered Bond Directive, CBD) zur Emission von Covered Bonds, der Besicherung durch anerkenungsfähige Deckungswerte sowie einem entsprechend transparenten Cover Pool-Reporting insbesondere die Ratingeinschätzungen einer Risikoposition eine bedeutende Rolle bei der Ermittlung des Risikogewichts eines Covered Bonds. Auf die hierfür herangezogene Credit Quality Step-Systematik sowie die weiteren Bedingungen einer bevorzugten Risikogewichtung von Covered Bonds wird nachfolgend eingegangen.

Konformität mit Artikel 129 CRR für bevorzugtes Risikogewicht nötig

Covered Bonds kommen grundsätzlich für eine bevorzugte Behandlung mit Blick auf das Risikogewicht unter dem Kreditrisikostandardansatz in Frage. Die hierfür notwendigen Voraussetzungen eines Bonds können dabei dem [Artikel 129 CRR](#) entnommen werden. Hierbei ist auch der Emissionszeitpunkt von entscheidender Bedeutung. Mit Wirkung ab dem 08. Juli 2022 ist die Covered Bond-Richtlinie in Kraft getreten und gemeinsam damit auch ein überarbeiteter Artikel 129 CRR sowie eine Änderung der Liquiditätsanforderungen für Kreditinstitute (LCR-R). In der Vergangenheit wurde hier der Artikel 52(4) der OGAW-Richtlinie (engl. UCITS directive) herangezogen, der eher „oberflächlich“ einen Covered Bond beschrieb. Dieser verweist jedoch nunmehr ebenfalls auf die Covered Bond-Richtlinie bzw. der Artikel 129 CRR gibt basierend auf der CBD Anforderungen dafür vor, dass eine gedeckte Schuldverschreibung von einem günstigeren Risikogewicht profitieren kann. Somit wird nunmehr eine Konformität mit dem jeweiligen nationalen Covered Bond-Gesetz zu prüfen sein, da die Mitgliedstaaten die CBD in nationales Recht umsetzen mussten. Allerdings gelten für Covered Bonds, die vor dem 08. Juli 2022 begeben wurden, leicht abweichende Anforderungen.

Bisher war der „Anker“ beim Risikogewicht von Covered Bonds der Artikel 52(4) OGAW

Der entsprechende Artikel ([Artikel 52\(4\) der OGAW-Richtlinie](#)) definierte dabei Anforderungen an Covered Bonds, auch wenn diese Definition unter der OGAW-Richtlinie zunächst nicht im Zusammenhang mit der Bestimmung des Risikogewichts oder sonstiger regulatorischer Kennzahlen gesehen werden durfte. Vielmehr regelt der Artikel 52(4), dass Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) unter gewissen Voraussetzungen einen höheren Anteil an bestimmten Schuldverschreibungen halten dürfen. Dies gilt auch weiterhin. Allerdings diente der Artikel in vielen Fällen auch als definitorische Grundlage von Covered Bonds.

Artikel 52(4) OGAW wurde bereits 2020 an die CBD angepasst

Aus den Anforderungen des „alten“ Artikels 52(4) OGAW, der schon seit dem 07. Januar 2020 auf die CBD verweist, ging auch hervor, dass Covered Bonds, die außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) begeben wurden, unter keinen Umständen OGAW-Konformität aufweisen können. Heute gelten als Referenzen die Covered Bond-Richtlinie bzw. vielmehr die nationalen Umsetzungen.

Artikel 129 CRR definiert die Anforderungen an Covered Bonds und Risikogewicht

Gemeinsam mit der CBD wurde eine klare Definition zu den Sicherheiten und den Anforderungen an gedeckte Schuldverschreibungen auch in den Artikel 129 CRR mit aufgenommen, so dass dieser in Verbindung mit der Richtlinie 2019/2162 für die Ermittlung des Risikogewichts heranzuziehen ist. Für Covered Bonds, die bis zum 31. Dezember 2007 bzw. bis zum 07. Juli 2022 begeben wurden, gelten bestimmte Anforderungen aus dem Artikel 129 CRR nicht. Solange („alte“ und „neue“) Covered Bonds eines Emittenten aus einem Deckungsstock begeben werden, müssen die Anforderungen jedoch in Gänze erfüllt werden, sodass dies automatisch auch für die Altanleihen übernommen wird. Welche Assets als anerkanntsfähige Sicherheiten gelten, ist der nachfolgenden Tabelle zu entnehmen. Jedoch müssen auch bis zum 07. Juli 2022 emittierte gedeckte Schuldverschreibungen die Anforderungen nach Art. 129(1) bis (3) erfüllen – also u.a. Vorgaben und Limite an Bonität bzw. Kreditnehmer sowie LTV-Grenzen und regelmäßige Sicherheitenüberwachung. Weiterhin keine Berücksichtigung finden Pfandrechte an Flugzeugen sowie Kredite an kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU), womit diese Forderungen im Sinne der CRR weder deckungsstockfähig sind noch der Bond von einem präferierten Risikogewicht profitiert.

Überprüfung der Immobilienwerte als Hürde für das günstigere Risikogewicht

Wie oben erwähnt, ergeben sich aus dem überarbeiteten Artikel 129 CRR Änderungen bei der Überwachung der Immobilienwerte. Diese sind nunmehr mindestens jährlich vorzunehmen und zwar unabhängig davon, ob es sich um eine Wohn- oder Gewerbeimmobilie oder ein Schiff handelt. Dies ist ein elementarer Punkt beim Grandfathering für „Altanleihen“. Mit Einführung der CRR in 2013 wurde die Immobilienwertüberwachung auf jährlich für Gewerbeimmobilien und alle drei Jahre für Wohnimmobilien festgelegt. Zwar müssen Emittenten die jährliche Überwachung nicht vornehmen, wenn der Bond vor dem 31. Dezember 2007 emittiert wurde, doch für die später platzierten Bonds gilt nun auch die jährliche Überprüfung. In Deutschland gibt es über den [Verband deutscher Pfandbriefbanken](#) (vdp) eine Datenbank, die seit 2007 als kontinuierliches Marktbeobachtungssystem die Preisentwicklung hierzulande abbildet und die Erfordernisse des Art. 208 CRR erfüllt. Wie das vdpResearch schreibt, nutzen weit mehr als 90% der in Deutschland ansässigen Kreditinstitute das Monitoring für die Beobachtung der jährlichen Miet- und Preisveränderungen und erfüllen damit die erweiterte Anforderung des Art. 129(3) CRR. Somit kommt auf Emittenten wie Covered Bond-Gläubiger ein erweiterter Prüfungsaufwand hinzu, um auch zukünftig von einem geringeren Risikogewicht zu profitieren, denn nicht in jedem Land kann, wie zuvor genannt, auf solch eine Transaktionsdatenbank zurückgegriffen werden. Um der Anforderung nachzukommen, reichen statistische Marktentwicklungen aus, eine Überwachung auf Einzelenebene ist an dieser Stelle nicht erforderlich. In Deutschland hat sich die BaFin damit einverstanden erklärt, dass bei Änderungen der Marktwerte, wie sie vom vdp bereitgestellt werden, innerhalb von drei Jahren von -10% bei Gewerbe- und -20% bei Wohnimmobilien eine „Warnung“ ausgesprochen wird. Institute die diese Daten nutzen, begutachten daraufhin ihr Portfolio und nehmen ggf. später eine Überprüfung auf Einzelkreditebene vor. Damit ändert sich nur der erforderliche Überwachungsturnus.

Transparenzanforderung / Anlegerinformationen jetzt über die CBD geregelt

Bis zum 07. Juli 2022 regelte der Art. 129(7) CRR, dass für eine günstigere Behandlung von Covered Bonds die Investoren der zuständigen Behörde gewisse Portfolioinformationen vorweisen müssen. Dazu gehörten: Der Wert des Deckungspools und der noch nicht getilgten Covered Bonds, geographische Verteilung und Art der Deckungsaktiva, Darlehenshöhe, Zinssatz und Währungsrisiken, Fälligkeitsstruktur des Pools und der Bonds, und ≥ 90 Tage überfällige Darlehen. Dieser Passus taucht im aktuell gültigen Artikel 129 CRR nicht mehr auf. Dafür fordert der Artikel 129 CRR nunmehr die Konformität mit Art. 3 Nr. 1 CBD. Die Richtlinie enthält in Artikel 14 CBD umfangreiche Anforderungen an die Emittenten in Bezug auf Anlegerinformationen. Diese müssen mind. vierteljährlich zur Verfügung gestellt werden, während es zuvor halbjährlich war. Zu den genannten Informationen müssen darüber hinaus eine ISIN-Liste aller Covered Bonds (soweit vorhanden), die Art der Deckungswerte, die Bewertungsmethode, erweiterte Angaben zum Marktrisiko sowie zu Kredit- und Liquiditätsrisiken, Auslöser einer Fälligkeitsverschiebung und die erforderliche/tatsächliche Überdeckung (gesetzlich, vertraglich, freiwillig) gemeldet werden.

Emittiert bis (Absätze, die mit x markiert sind, müssen nicht erfüllt werden, um für geringeres Risikogewicht anerkannt zu werden)

Aktuell
Bis 31.12.2007
Bis 07. Juli 2022

Artikel 129 CRR (unverändert seit 08. Juli 2022)

| Absatz | Bezeichnung | Aktuell | Bis 31.12.2007 | Bis 07. Juli 2022 |
|--------|---|---------|----------------|-------------------|
| 1 | <p>Damit Covered Bonds nach Art. 3 Nr. 1 CBD von einem günstigeren Risikogewicht profitieren, müssen sie Art. 129(3)(3a)(3b) CRR erfüllen und durch einen der folgenden Vermögenswerte besichert sein:</p> <p>Risikopositionen die gegenüber diesen bestehen oder von diesen garantiert werden:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Zentralstaaten, Zentralbanken des ESZB, öffentlichen Stellen oder regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften in der Union b) Zentralstaat dritter Länder, Zentralbanken dritter Länder, multilateralen Entwicklungsbanken, internat. Organisationen (CQS 1), öffentlichen Stellen oder regionalen/lokalen Gebietskörperschaften dritter Länder (CQS 1) und vorgenannte Positionen dieses Buchstabens mit CQS 2, sofern sie 20% des Nominalbetrags der ausstehenden Covered Bonds des Emittenten nicht übersteigen c) Kreditinstituten mit CQS 1 und 2 oder CQS 3 bei den folgenden Bedingungen: i) kurzfristige Einlagen (urspr. LFZ <100 Tage), sofern diese Art. 16 CBD erfüllen oder ii) Derivatekontrakte nach Art. 11(1) CBD d) Wohnimmobiliendarlehen: LTV-Grenze 80% (in Verbindung mit Absatz 1c) e) Wohnimmobiliendarlehen (garantiert durch Sicherungsgeber nach Art. 201 CRR mit mind. CQS 2) mit max. LTV von 80% einer in Frankreich belegenen Wohnimmobilie, sofern die Loan-to-income Ratio $\leq 33\%$ nach Darlehensgewährung ist (weitere Anforderungen an Kreditnehmer und Sicherheit gelten) f) Gewerbeimmobilienkredite: LTV-Grenze 60%; LTV-Grenze von 70%, wenn OC bei mind. 10% liegt und die Forderung des Schuldverschreibungsinhabers die in Kapitel 4 CRR festgelegten Anforderungen an die Rechtssicherheit erfüllt und dieser Vorrang vor allen anderen Ansprüchen auf die Sicherheit hat g) Schiffshypotheke: LTV-Grenze 60%; 60% des Schiffswerts abzgl. aller vorrangigen Schiffspfandrechte | X | | |
| 1a | <ul style="list-style-type: none"> a) Risikopositionen ggü. Kreditinstituten (Art. 129(1) Unterabsatz 1 Buchstabe c) mit CQS 1, $\leq 15\%$ des Nominalbetrags der emittierten Covered Bonds b) Risikopositionen ggü. Kreditinstituten (Art. 129(1) Unterabsatz 1 Buchstabe c) mit CQS 2, $\leq 10\%$ des Nominalbetrags der emittierten Covered Bonds c) Kurzfristige Einlagen von Kreditinstituten oder Derivatekontrakte mit CQS 3 (nach Art. 129 Abs. 1 Unterabsatz 1 Buchstabe c Ziffer i bzw. ii CRR); $\leq 8\%$ des Nominalbetrags der emittierten Covered Bonds (bei Derivatekontrakten gelten zus. Genehmigungspflichten) d) Gesamtrisikoposition ggü. Kreditinstituten mit CQS 1, 2 oder 3, $\leq 15\%$ des Nominalbetrags der emittierten Covered Bonds und jene ggü. Kreditinstituten, die CQS 2 oder 3 zuzuordnen sind, darf 10 % des Nominalbetrags der ausstehenden Covered Bonds des Emissionsinstituts nicht überschreiten | X | | |

Quelle: CRR, NORD/LB Floor Research; X = Bedingung ist NICHT zu erfüllen bzw. jene Version aus dem Zeitpunkt der Emission

Emittiert bis (Absätze, die mit x markiert sind, müssen nicht erfüllt werden, um für geringeres Risikogewicht anerkannt zu werden)

Aktuell
Bis 31.12.2007
Bis 07. Juli 2022

Artikel 129 CRR (unverändert seit 08. Juli 2022) – (FORTSETZUNG)

| Absatz | Bezeichnung | | | | | | |
|--------|---|-----|-----|------|------|-----|------|
| 1b | Art. 129(1a) CRR gilt nicht für die Verwendung gedeckter Schuldverschreibungen als anererkennungsfähige Sicherheiten gemäß Artikel 8 CBD (intern begebene Covered Bonds; Sicherheit eines internen Covereds für eine externe Emission) | | | | | | |
| 1c | Für die Zwecke des Art. 129(1) Unterabsatz 1 Buchstabe d CRR gilt die LTV-Obergrenze von 80% je Darlehen und gilt über die gesamte Darlehenslaufzeit | | | | | | |
| 1d | Für die Zwecke des Art. 129(1) Unterabsatz 1 Buchstabe f und g CRR gilt die LTV-Obergrenze von 60% oder 70% je Darlehen und gilt über die gesamte Darlehenslaufzeit | | | | | | |
| 2 | Die Fälle nach Art. 129(1) Unterabsatz 1 Buchstabe a bis f CRR beziehen sich auch auf Sicherheiten, die ausschließlich für den Schutz der Covered Bond-Inhaber vor Verlusten bestimmt sind | | | | | | |
| 3 | Bei der Besicherung mit Immobilien und Schiffen sind die Anforderungen des Art. 208 CRR (Anforderungen an Immobiliensicherheiten) zu erfüllen. Mindestens jährliche Überwachung für alle Immobilien und Schiffe | X | | | | | |
| 3a | Mindestübersicherung von 5% (gem. Art. 3 Nr. 14 CBD) nach „Nominalprinzip“ Die Mitgliedstaaten können eine niedrigere Quote festlegen oder ihren zuständigen Behörden die Festlegung einer entsprechenden Quote gestatten, sofern: a) Übersicherung auf einem formalen Ansatz beruht, bei dem das zugrundeliegende Risiko der Vermögenswerte berücksichtigt wird oder die Bewertung der Vermögenswerte nach dem Beleihungswert vorgenommen wird und b) die Quote 2% nicht unterschritten wird, wobei das Nominalprinzip gemäß Art. 15(6) und (7) CBD zugrunde gelegt wird Die Vermögenswerte, die zur Mindestübersicherungsquote beitragen, unterliegen nicht den in Art. 129(1a) CRR genannten Obergrenzen | X | X | | | | |
| 3b | Risikopositionen nach Art. 129(1) CRR können als Ersatzdeckungswerte (Art. 3 Nr. 13 CBD) aufgenommen werden, soweit die Grenzen für Bonität und Umfang nach Art. 129(1) und (1a) CRR eingehalten werden. | X | X | | | | |
| 4 | Gedeckten Schuldverschreibungen, für die ein Rating einer ECAI vorliegt, wird folgendes Risikogewicht zugewiesen, das gemäß Art. 136 CRR entspricht: | | | | | | |
| | Bonitätsstufe (CQS) | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| | Risikogewicht (RW) | 10% | 20% | 20% | 50% | 50% | 100% |
| 5 | Gedeckten Schuldverschreibungen ohne Rating wird ein Risikogewicht zugewiesen, das sich auf das Risikogewicht vorrangiger unbesicherter Risikopositionen gegenüber dem emittierenden Institut stützt | | | | | | |
| | gilt für die Risikoposition gegenüber dem Institut ein RW von X%, | 20% | 50% | 100% | 150% | | |
| | dann wird dem Covered Bond ein RW von X% zugewiesen | 10% | 20% | 50% | 100% | | |
| 6 | Vor dem 31. Dezember 2007 begebene gedeckte Schuldverschreibungen fallen nicht unter die Anforderungen des Art. 129 Absätze 1, 1a, 3, 3a und 3b CRR. Auf sie darf bis zu ihrer Fälligkeit die günstigere Behandlung nach den Absätzen 4 und 5 angewandt werden | | | | | | |
| 7 | Covered Bonds, die vor dem 8. Juli 2022 begeben wurden und die Anforderungen dieser Verordnung in der zum Zeitpunkt der Emission geltenden Fassung erfüllen, unterliegen nicht den Anforderungen der Absätze 3a und 3b. Auf sie darf bis zu ihrer Fälligkeit die günstigere Behandlung nach den Absätzen 4 und 5 angewandt werden | | | | | | |

Quelle: CRR, NORD/LB Floor Research; X = Bedingung ist NICHT zu erfüllen bzw. jene Version aus dem Zeitpunkt der Emission

Ratingeinschätzungen als weitere entscheidende Kriterien

Die Erfüllung der oben bezeichneten Anforderungen stellen zunächst notwendige Bedingungen für eine begünstigte Risikogewichtung von Covered Bonds dar. Als weiteres und entscheidendes Kriterium im Rahmen der Ermittlung des Risikogewichts legen die Artikel 129(4) und (5) CRR Vorgaben mit Blick auf Ratingbeurteilungen fest. Während der Absatz 4 die Risikogewichtung im Fall mindestens einer vorliegenden Ratingbeurteilung handhabt, ist aus Absatz 5 das Vorgehen der Risikogewichtbestimmung zu entnehmen, für den Fall, dass ein Covered Bond über kein Rating verfügt.

Ermittlung des Credit Quality Steps bei mehr als einer anerkannten Ratingeinschätzung

| Rating 1 \ Rating 2 | | CQS 1 | | | | CQS 2 | | | CQS 3 | | |
|---------------------|------|--------------------------|-----|----|-----|--------------------------|---|----|--------------------------|-----|------|
| | | AAA | AA+ | AA | AA- | A+ | A | A- | BBB+ | BBB | BBB- |
| CQS 1 | AAA | Credit Quality Step 1 | | | | Credit Quality Step 2 | | | Credit Quality Step 3 | | |
| | AA+ | | | | | | | | | | |
| | AA | | | | | | | | | | |
| | AA- | | | | | | | | | | |
| CQS 2 | A+ | Credit Quality Step 2 | | | | Credit Quality Step 2 | | | Credit Quality Step 3 | | |
| | A | | | | | | | | | | |
| | A- | | | | | | | | | | |
| CQS 3 | BBB+ | Credit Quality Step 3 | | | | Credit Quality Step 3 | | | Credit Quality Step 3 | | |
| | BBB | | | | | | | | | | |
| | BBB- | | | | | | | | | | |

Quelle: Verordnung 2016/1799 bzw. 2021/2005, Verordnung 575/2013, NORD/LB Floor Research

Herleitung des Credit Quality Steps eines Covered Bonds

Eine Berücksichtigung von Ratingbeurteilungen erfolgt dabei stets anhand der Credit Quality Step-Systematik, welche in der [Verordnung 2016/1799](#) bzw. der [Änderung 2021/2005](#) festgelegt ist. Hierbei werden durch anerkannte [External Credit Assessment Institutions \(ECAI\)](#) ausgesprochene Ratings insgesamt sechs verschiedenen Bonitätsstufen zugeordnet. Da Risikopositionen grundsätzlich über mehrere ECAI-Ratings verfügen können, ist zur Bestimmung des Credit Quality Steps (CQS) bei mehr als einem vorhandenen Rating ein erneutes Mapping notwendig (siehe obenstehende Tabelle). Unabhängig von der Anzahl der zulässigen Ratings ist der [Artikel 138 CRR](#) für die Bestimmung des CQS maßgeblich. Liegen für eine Risikoposition zwei Ratings vor, so ist, sofern sich die beiden Beurteilungen unterscheiden, jenes Rating ausschlaggebend, aus welchem sich das höhere der beiden möglichen Risikogewichte ergibt (siehe Tabelle). Ein höheres Risikogewicht ist dabei gleichbedeutend mit einem niedrigeren Rating, wobei wir ein AA-äquivalentes Rating niedriger als ein AAA-äquivalentes Rating verstehen. Liegen für eine Risikoposition sogar mehr als zwei Ratingbeurteilungen vor, so sind zunächst jene beiden Ratings relevant, welche zum niedrigsten Risikogewicht führen, i.e. die beiden höchsten Ratings. Sollten sich diese beiden Einschätzungen voneinander unterscheiden, so ist jenes der beiden Ratings für die Bestimmung des CQS ausschlaggebend, welches das höhere Risikogewicht nach sich zieht. Aus den Anforderungen des Artikels 138 CRR ergibt sich somit, dass stets nur die beiden höchsten Ratings, sofern vorhanden, für die Bestimmung des CQS gemäß CRR relevant sind, auch wenn eine Position über mehr als zwei Ratings anerkannter Ratingagenturen verfügt. Die sich hieraus ergebende Vereinfachung der CQS-Bestimmung kann der Tabelle entnommen werden, wobei keine Unterscheidung mit Blick auf die Ratingnoten einzelner Agenturen vorgenommen wird.

Bestrating und Erfüllung sämtlicher Anforderungen führt zu Risikogewicht von 10%

Um von der günstigeren Behandlung beim Risikogewicht zu profitieren schreibt Art. 129(1) CRR vor, dass neben der Deckung durch die anererkennungsfähigen Vermögenswerte des vorgenannten Artikels auch die Anforderungen der Absätze 3 (Überwachung des Immobilien-/Schiffswerts), 3a (Übersicherung) und 3b (Ersatzdeckung) zu erfüllen sind. Gelten die Anforderungen als erfüllt, ergibt sich, bei mindestens einer vorhandenen ECAI-Ratingbeurteilung, das bevorzugte Risikogewicht in Abhängigkeit des entsprechenden CQS der Emission nach den Vorgaben des Artikels 129(4) CRR. Demnach können Covered Bonds des Credit Quality Steps 1 von einem präferierten Risikogewicht von 10% profitieren. Entspricht die Bonität eines Covered Bonds hingegen nur dem Credit Quality Step 2, so erhöht sich das Risikogewicht auf 20%, welches ebenfalls für Bonds des Credit Quality Steps 3 relevant ist. In Bezug auf gedeckte Schuldverschreibungen, die zwischen dem 31. Dezember 2007 und dem 08. Juli 2022 begeben wurden, müssen die Anforderungen der zum Emissionszeitpunkt gültigen CRR erfüllt werden und sie unterliegen nicht den Anforderungen nach Art. 129(3a) und (3b) CRR. Die Zuweisungssystematik gilt einheitlich.

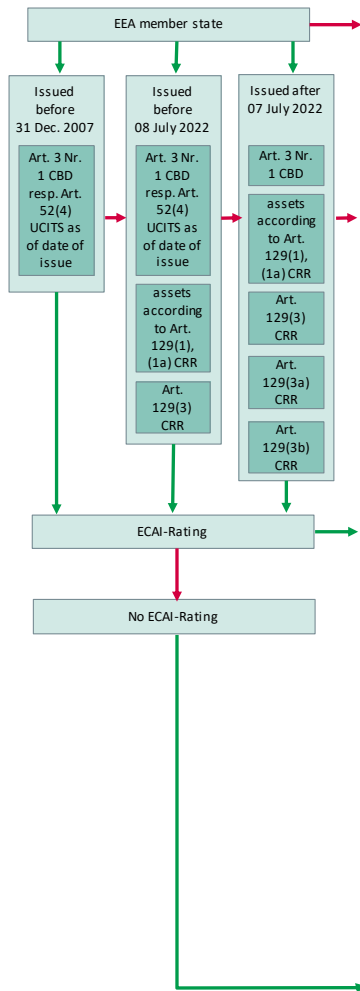
Auch ungeratete Bonds können von bevorzugtem Risikogewicht profitieren

Erfüllt ein Covered Bond zwar die Anforderungen des vorherigen Absatzes, verfügt jedoch über keine Ratingeinschätzung durch ein anerkanntes ECAI, so zieht dies nicht automatisch ein erhöhtes Risikogewicht des Bonds nach sich. Vielmehr ist in einem solchen Fall auf die Senior Unsecured-Bonität des Emittenten abzustellen. Hierzu wird zunächst der entsprechende Credit Quality Step unbesicherter Risikopositionen bestimmt und anschließend aus diesem das relevante Covered Bond-Risikogewicht abgeleitet. Daraus folgt für den Fall, dass Senior Unsecured Bonds und Covered Bonds demselben Credit Quality Step zuzuordnen sind, es zu keiner regulatorischen Benachteiligung aufgrund der fehlenden Ratingeinschätzung kommt.

Nicht-EWR Covered Bonds

Neben den Möglichkeiten, dass die notwendigen Bedingungen, (der Bond weist nach Art. 3 Nr. 1 CBD Konformität auf; Artikel 129(3), (3a) und (3b) CRR sind erfüllt; ist mit Deckungswerten nach Art. 129(1) CRR besichert und eine Beurteilung durch ein ECAI liegt vor bzw. eine solche Beurteilung liegt nicht vor), existiert auch für den Fall, dass der Covered Bond keine CBD-Konformität aufweist, eine entsprechende Klassifizierungssystematik. Dies ist beispielsweise für Emissionen von Emittenten außerhalb des EWR von Relevanz. Auch hier spielen Ratings eine entscheidende Rolle. Ausschlaggebend ist dabei nicht mehr der Artikel 129 CRR, sondern die [Artikel 120 und 121 CRR](#), wobei eine Ermittlung des Risikogewichts bei Vorliegen mindestens einer ECAI-Beurteilung anhand des Artikels 120 CRR vorzunehmen ist, während der Artikel 121 CRR jene Positionen ohne ECAI-Rating thematisiert. Artikel 120 CRR unterscheidet dabei zusätzlich zwischen Positionen mit einer Restlaufzeit von über drei Monaten sowie solchen mit einer kürzeren Laufzeit. Aufgrund des langfristigen Charakters von Covered Bonds gehen wir auf die Bestimmung des Risikogewichts für Laufzeiten von mehr als drei Monaten ein. Covered Bonds, die den Anforderungen der drei notwendigen Bedingungen nicht genügen, verfügen im Fall von mindestens einer anerkannten Ratingbeurteilung des Credit Quality Steps 1 über ein Risikogewicht von 20%. Dies ist somit gleichzeitig das niedrigste mögliche Risikogewicht für Nicht-EWR-Covered Bonds. Liegt für die Covered Bonds hingegen keine Ratingeinschätzung eines ECAI vor, so ermittelt sich das relevante Risikogewicht in Abhängigkeit des Credit Quality Steps des Zentralstaats, in dem der Emittent seinen Sitz hat, wobei das Risikogewicht im Vergleich zu Forderungen gegen Zentralstaaten im Investment Grade-Segment jeweils höher ausfällt.

Ermittlung von Covered Bond-Risikogewichten



Risikogewicht von Covered Bonds nach Artikel 120 und 121 CRR: Notwendige Bedingungen nicht erfüllt; mit oder ohne ECAI-Rating

| Credit Quality Step | Covered Bond- bzw. Sovereign-Rating | Risikogewicht Covered Bonds; mit Rating | Risikogewicht Covered Bonds; ohne Rating |
|---------------------|-------------------------------------|---|--|
| 1 | AAA- und AA-Segment | 20% | 20% |
| 2 | A-Segment | 50% | 50% |
| 3 | BBB-Segment | 50% | 100% |
| 4 | BB-Segment | 100% | 100% |
| 5 | B-Segment | 100% | 100% |
| 6 | ≤CCC-Segment | 150% | 150% |

Risikogewicht von Covered Bonds nach Artikel 129(4) CRR: Notwendige Bedingungen erfüllt; mit ECAI-Rating

| Credit Quality Step | Covered Bond-Rating | Risikogewicht Covered Bonds; mit Rating |
|---------------------|---------------------|---|
| 1 | AAA und AA-Segment | 10% |
| 2 | A-Segment | 20% |
| 3 | BBB-Segment | 20% |
| 4 | BB-Segment | 50% |
| 5 | B-Segment | 50% |
| 6 | ≤CCC-Segment | 100% |

Risikogewicht von Covered Bonds nach Artikel 129(5) CRR: Notwendige Bedingungen erfüllt; ohne ECAI-Rating

| Credit Quality Step | Senior Unsecured-Rating | Risikogewicht Senior Unsecured | Risikogewicht Covered Bonds; ohne Rating |
|---------------------|-------------------------|--------------------------------|--|
| 1 | AAA und AA-Segment | 20% | → 10% |
| 2 | A-Segment | 50% | → 20% |
| 3 | BBB-Segment | 50% | → 20% |
| 4 | BB-Segment | 100% | → 50% |
| 5 | B-Segment | 100% | → 50% |
| 6 | ≤CCC-Segment | 150% | → 100% |

Quelle: Verordnung 2016/1799 bzw. 2021/2005, CRR, NORD/LB Floor Research

Grüner Pfeil: Bedingung erfüllt, roter Pfeil: Bedingung nicht erfüllt

Regulatory

Covered Bonds im Rahmen des LCR-Managements

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Dynamische Kriterien für Covered Bonds unter der LCR

Während für einen Großteil der im Rahmen des LCR-Managements zulässigen Aktiva eine statische Einordnung erfolgt, unterliegen Covered Bonds hingegen dynamischen Kriterien. So kann es im Zeitverlauf zu einer Änderung der Zuordnung einer Emission zu einer bestimmten Level-Kategorie kommen, woraus sich grundsätzlich die Notwendigkeit eines ständigen Monitorings ableiten lässt. Dabei stellt sich in der Praxis insbesondere die Erfüllung der Transparenzkriterien des Art. 14 der Covered Bond-Richtlinie bzw. der nationalen Gesetze auf Basis des Art. 14 CBD als neuralgischer Punkt heraus, da hierbei nunmehr mindestens vierteljährlich seitens des Emittenten eine umfangreiche Datenbereitstellung vorgenommen werden muss und dieses der Aufsicht seitens des Investors auch belegt wird. Neben der Überprüfung der im Rahmen des Cover Pool-Reportings bereitgestellten Informationen über ausstehende Covered Bonds sowie deren Deckungsmasse sollte mit Blick auf die dynamischen Kriterien für gedeckte Anleihen auch eine ständige Überwachung der jeweiligen Ratingeinschätzungen erfolgen, da hier bereits Ratingänderungen um einen Notch direkte Auswirkungen auf die LCR-Klassifizierung nach sich ziehen können. Neben der Veränderung eines Ratings kann zudem auch die Hinzunahme oder Einstellung einer Ratingbeurteilung Auswirkungen auf die LCR-Klassifizierung haben, weshalb wir für unsere Einschätzung des LCR-Levels neben den Ratings von [Moody's](#), [Fitch](#) und [S&P](#) auch jene von [DBRS](#) heranziehen.

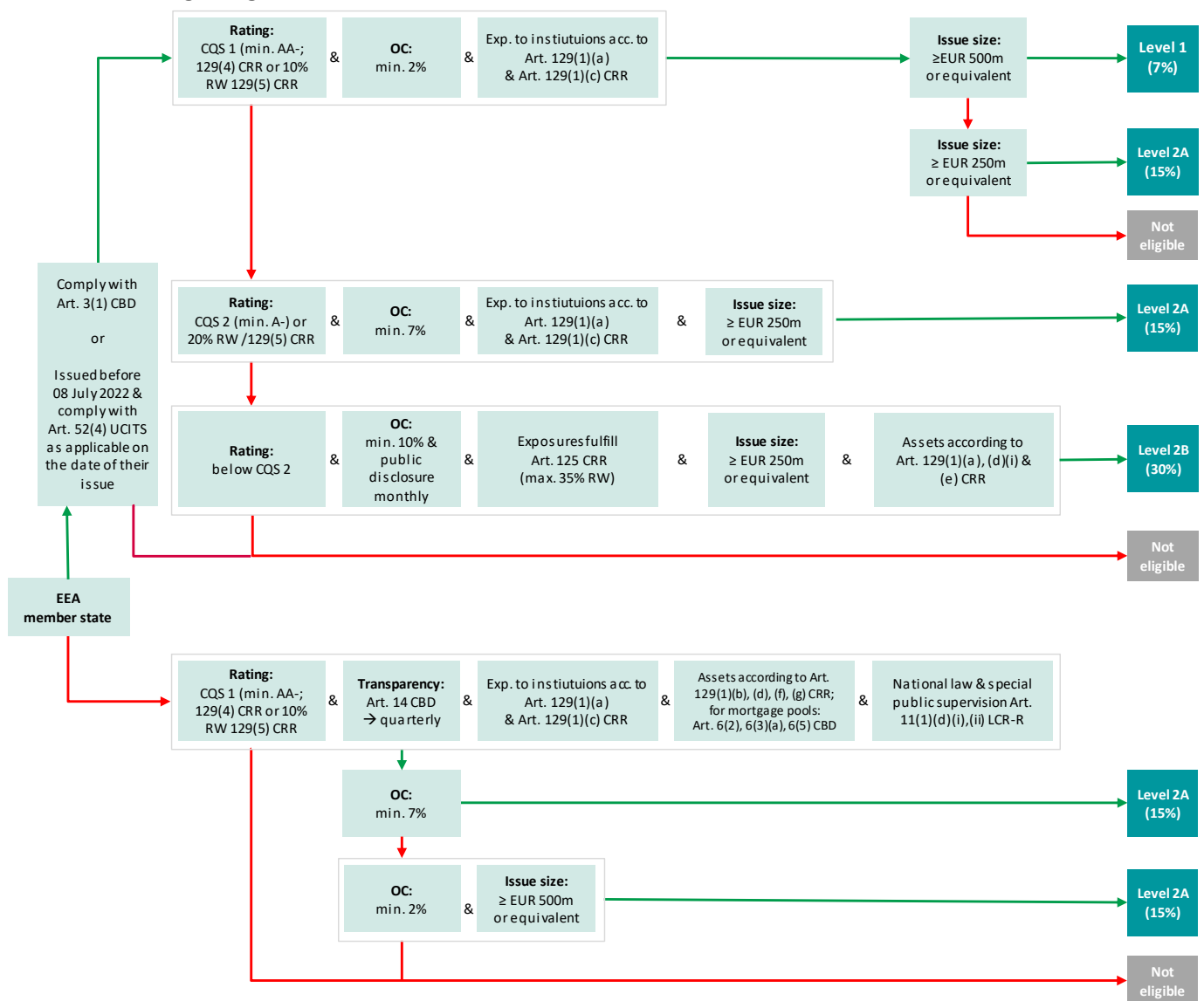
Tabellarische Übersicht bzgl. der regulatorischen Einordnung von Covered Bonds

Im Zuge der vorliegenden Studie nehmen wir eine Analyse der im iBoxx EUR Covered gelisteten Anleihen vor und ordnen diese der unserer Ansicht nach jeweils relevanten LCR-Kategorie sowie dem sich daraus ableitenden Haircut zu. Hierzu haben wir die entsprechenden Pool-Reports hinsichtlich ihrer inhaltlichen Vollständigkeit auf Basis der Vorgaben des Artikels 129 CRR sowie bei Covered Bonds aus Drittländern Art. 14 CBD überprüft und die Ergebnisse zunächst auf [Programmebene](#) zusammengefasst. Zusätzlich enthält die Auflistung neben den Links zu den jeweiligen Reportings auf den Homepages der Emittenten auch die Ratingeinschätzungen der im vorherigen Abschnitt genannten Ratingagenturen, eine Aussage bezüglich des gesetzlichen Emissionsrahmens sowie der jeweiligen Übersicherung des entsprechenden Programms. Einen nochmals detaillierteren Überblick bietet abschliessend eine Tabelle, in der neben unserer Einschätzung des LCR-Levels und des Risikogewichts gemäß CRR weitere Angaben auf [ISIN-Ebene](#) enthalten sind. Da sowohl zur Einschätzung des LCR-Levels als auch des relevanten Risikogewichts der Credit Quality Step (CQS) der jeweiligen Anleihe von Relevanz ist, kann eine diesbezügliche Einschätzung ebenfalls der Auflistung entnommen werden. Zusätzlich enthält die Tabelle neben dem ausstehenden Volumen sowie der Art der Deckungswerte auch die jeweilige Rückzahlungsstruktur eines Covered Bonds. Emissionen aus dem Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) profitieren von einer bevorzugten regulatorischen Eigenkapitalbehandlung. Aus diesem Grund weisen wir die Zugehörigkeit einer Emission bzw. eines Emittenten zum Zuständigkeitsbereich der Europäischen Zentralbank (Eurozone), zum Europäischen Wirtschaftsraum und zu den G10-Staaten (unter anderem relevant für die Repofähigkeit bei Transaktionen mit der EZB) aus.

Zahlreiche Kriterien an zulässige Covered Bonds

Wie bereits zuvor erwähnt, können Covered Bonds grundsätzlich jedes der drei LCR-Levels erreichen. Dabei gibt es in jedem Fall zahlreiche Kriterien, die eine Emission erfüllen muss, um den Status eines zulässigen Assets zu erfüllen. Während die Nichteinhaltung einiger Kriterien automatisch einen Ausschluss von den geeigneten Aktiva nach sich zieht, sind andere Anforderungen in Form von Abstufungen ausgestaltet. So können beispielsweise Covered Bonds, deren Reporting (Art. 14 CBD) nicht den Vorgaben der Covered Bond-Richtlinie entspricht, unter keinen Umständen als LCR-Asset verwendet werden. Mit Blick auf das Emissionsvolumen oder auch die Ratingbeurteilung sieht die LCR-Systematik hingegen Anforderungen in abgestufter Form vor. Dies führt dazu, dass es zahlreiche Pfade auf dem Weg zur finalen LCR-Einschätzung einer Emission gibt. Um sich diesem durchaus komplexen Vorgehen zu nähern, gehen wir nachfolgend auf die einzelnen Eignungskriterien ein, welche wir in Form eines Entscheidungsbaums grafisch dargestellt haben.

LCR-Klassifizierung von gerateten Covered Bonds



Quelle: Verordnung 2015/61, NORD/LB Floor Research; Grün = Bedingung erfüllt; Rot = Bedingung nicht erfüllt

Was bedeutet „in Einklang mit Art. 3 CBD“?

Um als LCR-fähiger Covered Bond anerkannt zu werden (abgesehen von den oben aufgeführten Kriterien), muss der Covered Bond laut der LCR-Verordnung entweder ein Bond im Sinne des Art. 3(1) CBD sein oder der Titel wurde vor dem 08. Juli 2022 begeben und erfüllt die damals gültigen Anforderungen des Art. 52(4) OGAW. Allerdings wird auch in der OGAW und der CRR auf die CBD verwiesen, sodass sich auch für „Altanleihen“ Änderungen ergeben, um weiterhin LCR-fähig zu bleiben. Hierzu ist der Blick in die Übergangsregeln der CBD zu werfen: Art. 30 CBD lautet wie folgt: *„Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass gedeckte Schuldverschreibungen, die vor dem 8. Juli 2022 begeben wurden und die Anforderungen des Artikels 52 Absatz 4 der Richtlinie 2009/65/EG in der am Emissionstag gültigen Fassung erfüllen, nicht den Anforderungen der Artikel 5 bis 12 sowie 15, 16, 17 und 19 der vorliegenden Richtlinie unterliegen, aber bis zu ihrer Fälligkeit weiterhin als gedeckte Schuldverschreibungen gemäß der vorliegenden Richtlinie bezeichnet werden können.“*

Generelle Unterscheidung zwischen EWR- und Nicht-EWR-Covered Bonds

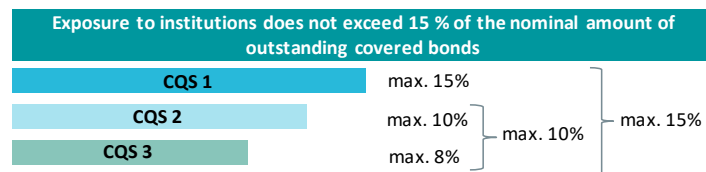
Die Vorgaben bezüglich der Anforderungen an Level 1- sowie Level 2A- und Level 2B-Assets sind den [Artikeln 10 bis 12 der LCR-Verordnung](#) zu entnehmen. Da die Vorgaben der delegierten Verordnung EWR-Relevanz besitzen, wird auch bei den Anforderungen an Covered Bonds generell zwischen Emissionen aus dem EWR, sowie solchen, die durch Emittenten aus Drittstaaten begeben wurden, unterschieden. So kommen EWR-Bonds grundsätzlich sowohl als Assets des Levels 1 als auch der beiden Stufen des Levels 2 in Frage. Covered Bonds aus Drittstaaten können, für den Fall, dass sie sich als LCR-Asset eignen, ausschließlich dem Level 2A zugeordnet werden.

Artikel 129(4) CRR und Artikel 129(5) CRR

Covered Bonds aus Mitgliedstaaten des EWR müssen, um sich für eine Behandlung nach den [Artikeln 129\(4\) oder 129\(5\) CRR](#) zu qualifizieren, Konformität mit der Covered Bond-Richtlinie aufweisen, um als LCR-Asset zugelassen zu sein (wobei hier auch der Emissionszeitpunkt eine Rolle spielt). Wurden die Bonds vor dem 08. Juli 2022 begeben, müssen sie anstatt der CBD den Art. 52(4) OGAW in der Version zum Zeitpunkt der Emission erfüllen. Die Covered Bond-Richtlinie definiert Anforderungen an gedeckte Schuldverschreibungen, während im Art. 129 CRR zusätzlich die Art der Deckungswerte eingegrenzt wird und bestimmte Mindestanforderungen an die Übersicherung usw. definiert sind. Die Absätze 4 und 5 des Artikels 129 CRR beschreiben hingegen die Anforderungen an Covered Bonds, um von einem bevorzugten Risikogewicht zu profitieren. Absatz 4 geht dabei auf Bonds ein, welche über eine Ratingeinschätzung verfügen, während Absatz 5 jene ohne vorliegendes Rating behandelt. Handelt es sich bei dem Covered Bond aus dem EWR nicht um einen Bond nach der Covered Bond-Richtlinie Art. 3 Nr. 1, der weder die Anforderungen der Richtlinie noch jene des Artikels 129(4) oder 129(5) CRR erfüllt, kann er im Rahmen des LCR-Managements nicht als HQLA verwendet werden.

Artikel 129(1)(c) CRR in Verbindung mit Artikel 129(1a) CRR (Ersatzdeckungswerte)

Der Artikel 129(1)(c) in Verbindung mit Art. 129(1a) CRR ist Teil der Anforderungen an zulässige Deckungswerte. Konkret geht es dabei um Ersatzdeckungswerte in Form von Forderungen an Kreditinstitute, welche grundsätzlich auf einen Anteil von 15% der ausstehenden Covered Bonds limitiert sind. Erlaubt sind hierbei grundsätzlich Forderungen an Institute des Credit Quality Steps 1 (CQS 1) oder Steps 2. Forderungen gegen Institute mit CQS3 dürfen nur maximal bis zu 8% des Nominalbetrags der ausstehenden Covered Bonds enthalten sein und müssen dabei folgende Bedingungen erfüllen: i) Ursprüngliche Laufzeit von maximal 100 Tagen, sofern die Einlagen die CBD erfüllen, ii) Derivatekontrakte, die dem Art. 11(1) der CBD (Mindestanforderungen an Derivate im Deckungspool) entsprechen. Diese Artikel müssen von Covered Bonds des Level 1 ebenso erfüllt werden wie von denen des Level 2A, unabhängig ob es ein EWR- oder ein Drittland-Covered Bond ist.

Forderungen an Kreditinstitute im Deckungsstock

Quelle: Verordnung 575/2013, NORD/LB Floor Research

Artikel 14 CBD: Transparenzanforderungen an Covered Bond-Programme

Als Covered Bond im Sinne des Art. 3 Nr. 1 der Covered Bond-Richtlinie müssen die Titel die Transparenzanforderungen nach Art. 14 CBD erfüllen. Für die Anerkennung als LCR Level 2A gilt dies jedoch auch für Covered Bonds aus Drittstaaten, hierzu wurde der Art. 14 CBD explizit als Anforderung in die LCR-Verordnung 2015/61 in Artikel 11(1d) Ziffer v) mit aufgenommen. Somit gilt dieser Artikel für alle Level gleichermaßen, damit entsprechende Covered Bonds als HQLA im Kontext der LCR-Steuerung Anwendung finden können. Um von einer bevorzugten regulatorischen Behandlung profitieren zu können, muss ein Covered Bond-Investor der jeweiligen Aufsicht nachweisen können, dass er über ein Mindestmaß an Informationen bezüglich seines Investments verfügt. Demnach müssen folgende Angaben mindestens vierteljährlich zur Verfügung gestellt werden:

- i) Betrag des Deckungspools und der ausstehenden Covered Bonds
- ii) Eine Aufstellung der ISINs für alle im Rahmen dieses Programms getätigten Emissionen, denen eine ISIN zugeordnet wurde
- iii) Geografische Verteilung und Art der Deckungswerte, Umfang ihrer Darlehen und Bewertungsmethode
- iv) Angaben zum Marktrisiko, einschließlich des Zins- und Währungsrisikos, sowie zu Kredit- und Liquiditätsrisiken
- v) Fälligkeitsstruktur der Deckungswerte und der Covered Bonds, ggf. einschließlich einer Übersicht über die Auslöser einer Fälligkeitsverschiebung
- vi) Höhe der erforderlichen und der verfügbaren Deckung und die Höhe der gesetzlichen, vertraglichen und freiwilligen Übersicherung
- vii) Prozentsatz der Darlehen, bei denen ein Ausfall gemäß Artikel 178 CRR als gegeben gilt (NPL), und in jedem Fall der seit mehr als 90 Tagen überfälligen Darlehen.

Für Emissionen vor dem 08. Juli 2022 gilt Art. 52(4) OGAW zum Emissionszeitpunkt, wobei die LCR-R die Transparenzanforderung aus Art. 14 CBD fordert, sodass diese auch für „Altanleihen“ zu erfüllen ist, was ebenso aus Art. 30 CBD hervorgeht. Daneben gilt für Covered Bonds des Level 2B eine monatliche Transparenzanforderung an die Überdeckung.

Credit Quality Steps als Vehikel der Bonitätsbeurteilung

Ratingbeurteilungen kommen im Rahmen der Ermittlung des LCR-Levels von Covered Bonds eine besondere Bedeutung zu. Dabei erfolgt die Berücksichtigung von Bonitätsbeurteilungen mit Hilfe der Credit Quality Step-Systematik, welche in der [Verordnung 2016/1799](#) festgelegt ist. Hierbei werden durch anerkannte [External Credit Assessment Institutions \(ECAI\)](#) ausgesprochene Ratings insgesamt sechs verschiedenen Bonitätsstufen zugeordnet (vgl. [Mapping von Ratingeinschätzungen](#)).

Maßgeblich für die Credit Quality Step-Systematik ist der Art. 138 CRR

Während die Stufen 1 bis 3 dem Investment Grade-Segment zuzurechnen sind, handelt es sich bei den Stufen 4 bis 6 um jene Bonitätsbeurteilungen die als Non-Investment Grade bezeichnet werden. Dabei können Risikopositionen grundsätzlich über mehrere ECAI-Ratings verfügen, was bei mehr als einem Rating zur Bestimmung des Credit Quality Steps ein erneutes Mapping notwendig macht (kontextbedingt zeigen wir daher die untenstehende Tabelle mit entsprechenden Textpassagen erneut). Unabhängig von der Anzahl der vorhandenen Ratings ist der [Artikel 138 CRR](#) für die Bestimmung des Credit Quality Steps maßgeblich. Liegen für eine Risikoposition zwei ECAI-Ratings vor, so ist, sofern sich die beiden Beurteilungen unterscheiden, jenes Rating ausschlaggebend, aus welchem sich das höhere der beiden möglichen Risikogewichte ergibt. Ein höheres Risikogewicht ist dabei gleichbedeutend mit einem niedrigeren Rating, wobei wir ein AA-äquivalentes Rating niedriger als ein AAA-äquivalentes Rating verstehen. Liegen für eine Risikoposition sogar mehr als zwei Ratingbeurteilungen vor, so sind zunächst jene beiden Ratings relevant, welche zum niedrigsten Risikogewicht führen, also die beiden höchsten Ratings. Sollten sich diese beiden Einschätzungen voneinander unterscheiden, so ist jenes der beiden Ratings für die Bestimmung des Credit Quality Steps ausschlaggebend, welches das höhere Risikogewicht nach sich zieht. Aus den Anforderungen des Artikels 138 CRR ergibt sich somit, dass stets nur die beiden höchsten Ratings, sofern vorhanden, für die Bestimmung des Credit Quality Steps relevant sind, auch wenn eine Position über mehr als zwei anerkannte Ratings verfügt. Die sich hieraus ergebende Vereinfachung der CQS-Bestimmung kann der nachfolgenden Tabelle entnommen werden, wobei in diesem Zuge keine Unterscheidung mit Blick auf die Ratingnoten einzelner Agenturen vorgenommen wird. Ein Mapping dieser Äquivalenz-Ratings kann der Tabelle [Mapping von Ratingeinschätzungen](#) entnommen werden.

Ermittlung des Credit Quality Steps bei mehr als einer anerkannten Ratingeinschätzung

| Rating 1 \ Rating 2 | | CQS 1 | | | | CQS 2 | | | CQS 3 | | |
|---------------------|------|-----------------------|-----|----|-----|-----------------------|---|----|-----------------------|-----|------|
| | | AAA | AA+ | AA | AA- | A+ | A | A- | BBB+ | BBB | BBB- |
| CQS 1 | AAA | Credit Quality Step 1 | | | | Credit Quality Step 2 | | | Credit Quality Step 3 | | |
| | AA+ | | | | | | | | | | |
| | AA | | | | | | | | | | |
| | AA- | | | | | | | | | | |
| CQS 2 | A+ | Credit Quality Step 2 | | | | Credit Quality Step 2 | | | Credit Quality Step 3 | | |
| | A | | | | | | | | | | |
| | A- | | | | | | | | | | |
| CQS 3 | BBB+ | Credit Quality Step 3 | | | | Credit Quality Step 3 | | | Credit Quality Step 3 | | |
| | BBB | | | | | | | | | | |
| | BBB- | | | | | | | | | | |

Quelle: Verordnung 2016/1799 bzw. 2021/2005, Verordnung 575/2013 (Art. 138), NORD/LB Floor Research

LCR-fähige Covered Bonds und Ratingeinschätzungen

Auch mit Blick auf Ratingeinschätzungen müssen Covered Bonds, um als LCR-fähig zu gelten, gewisse Voraussetzungen erfüllen. Einzig Covered Bonds des Levels 2B unterliegen keinen Anforderungen bezüglich Bonitätsbeurteilungen. Für die verbleibenden Level kann zunächst zwischen Covered Bonds mit und solchen ohne entsprechende ECAI-Einschätzung unterschieden werden. Insbesondere in Kombination mit den Anforderungen an Emissionsvolumina von LCR-fähigen Covered Bonds kann jedoch festgehalten werden, dass ungeratete Covered Bonds im Segment der öffentlich-platzierten Benchmark- und Subbenchmarkbonds vergleichsweise selten sind. Dennoch sieht die LCR-Verordnung auch für diese Fälle eine Möglichkeit vor, den Status als LCR-Asset zu erlangen. Aufgrund der geringen Verbreitung solcher Papiere gehen wir im übernächsten Absatz nur der Vollständigkeit halber auf die Systematik für ungeratete Papiere ein und stellen danach im weiteren Verlauf aus Gründen der Marktpraxis ausschließlich auf geratete Covered Bonds ab.

Ratinganforderungen an Covered Bonds mit ECAI-Rating

Mit Blick auf die Ratinganforderungen an gedeckte Anleihen muss zunächst grundlegend zwischen Emissionen aus Drittstaaten und solchen aus dem EWR unterschieden werden. Während Covered Bonds, die durch einen Drittstaatemittenten begeben wurden, zwingend dem Credit Quality Step 1 entsprechen müssen, um im Rahmen der Steuerung der LCR als anerkennungsfähiges Asset klassifiziert werden zu können, ist eine solche obligatorische Anforderung für EWR-Bonds nicht vorgesehen. Viel mehr wird im Fall von Emissionen aus dem EWR die Bonität in drei Abstufungen als Kriterium berücksichtigt. Um dabei einer Klassifizierung als Level 1-Asset zu genügen, müssen Bonds zwingend dem CQS 1 gerecht werden. Dennoch führt eine Zugehörigkeit zum Kreis der CQS 1-Aktiva nicht automatisch zu einer Einordnung als Level 1-Asset, da die Emission zusätzlich ein Volumen von mindestens EUR 500 Mio. aufweisen und mit 2% übersichert sein muss. Handelt es sich hingegen um eine Subbenchmarkemission (Emissionsvolumen EUR \geq 250 Mio. bis EUR $<$ 500 Mio.), so führt eine CQS 1-Einschätzung nur zu einer Level 2A-Klassifizierung. Gleiches gilt für Subbenchmarks des CQS 2, die mit mindestens 7% anstatt 2% übersichert sind. Covered Bonds, die über ein Rating unterhalb des Credit Quality Steps 2 verfügen oder keine Ratingbeurteilung aufweisen, können bestenfalls dem Level 2B zugeordnet werden.

Bonitätsanforderungen an Covered Bonds ohne ECAI-Rating

Auch Covered Bonds ohne ECAI-Rating können unter bestimmten Voraussetzungen als LCR-Asset klassifiziert werden. Für den Fall, dass kein ECAI-Rating für eine Emission vorliegt verweist die [LCR-Verordnung](#) stets auf den Artikel 129(5) CRR, welcher zur [Ermittlung von Risikogewichten von ungerateten Covered Bonds](#) herangezogen wird. Im Fall der Bestimmung des LCR-Levels ist dieser unserer Ansicht nach jedoch losgelöst von den sonstigen Anforderungen des Artikels 129 CRR zu betrachten, da auch für Covered Bonds aus Drittstaaten dieser Abschnitt des Artikels ausschlaggebend ist. Eine Ermittlung des Risikogewichts erfolgt weiterhin auf Basis des gesamten Artikels 129 CRR. Verfügt eine EWR-Emission über kein Rating, erfüllt jedoch die sonstigen Anforderungen, so kann der Bond dennoch als Level 1 klassifiziert werden, wenn diesem nach den Vorgaben des Artikel 129(5) CRR ein Risikogewicht von 10% zugeordnet wird. Ein bevorzugtes Risikogewicht von 10% fungiert somit als Substitut für ein ECAI-Rating des CQS 1.

Bonitätsanforderungen an Drittstaaten-Covered Bonds ohne ECAI-Rating

Gleiches gilt für Emissionen aus Drittstaaten, da diese bei vorliegendem Rating ebenfalls dem CQS 1 entsprechen müssen, im Gegensatz zu EWR-Bonds allerdings nur das Level 2A erreichen können. Wird hingegen ein Rating, das mindestens dem CQS 2 zuzuordnen ist, gefordert, so muss einem ungerateten Covered Bond ein Risikogewicht von 20% im Sinne des Artikels 129(5) CRR zugeordnet werden.

Emissionsvolumen: Unterschiedliche Behandlung von EWR- und Nicht-EWR-Bonds

Auch mit Blick auf die Emissionsgröße eines Bonds müssen bestimmte Anforderungen erfüllt werden, welche jedoch gleichzeitig unterschiedliche Implikationen haben. So muss sich das Emissionsvolumen von EWR-Bonds, um Level 1-fähig zu sein, auf mindestens EUR 500 Mio. oder ein entsprechendes Äquivalent in Landeswährung belaufen. Um weiterhin als Asset des Levels 2 (2A oder 2B) in Frage zu kommen, muss das Volumen mindestens EUR 250 Mio. betragen oder einem Äquivalent in Landeswährung entsprechen. Bonds von Emittenten mit Sitz außerhalb des EWR unterliegen hingegen keinen speziellen Anforderungen an die Emissionsgröße, profitieren aber im Fall von Emissionen mit einem äquivalenten Volumen in Höhe von einem mindestens EUR 500 Mio. von einer bevorzugten Behandlung mit Blick auf die erforderliche Übersicherung (2% Übersicherung anstatt 7%). Während EWR-Bonds also über ein Mindestvolumen von EUR 250 Mio. verfügen müssen, um als LCR-Asset anerkannt zu werden, entfällt diese Vorgabe für Covered Bonds aus Drittstaaten. Generell beziehen sich sämtliche Anforderungen an das Emissionsvolumen auf einen Wert, der jeweils äquivalent zum geforderten EUR-Volumen ist.

Übersicherung: Drei verschiedene Mindestübersicherungslevels

Als Kerncharakteristikum einer gedeckten Schuldverschreibung wird dem Niveau der Übersicherung auch im Rahmen der Eignung als LCR-Asset eine hohe Bedeutung beigemessen. Die LCR-Verordnung unterscheidet zwischen den drei Übersicherungslevels i) 2%, ii) 7% sowie iii) 10%. Dabei ist eine erforderliche Mindestübersicherung von 2% in den Fällen vorgesehen, in denen das Emissionsvolumen von EWR- sowie Nicht-EWR-Bonds des CQS 1 mindestens EUR 500 Mio. beträgt. Darüber hinaus sind auch EWR-Subbenchmarks des CQS 2 ab einer Übersicherungsquote von 2% LCR-fähig. Liegt das erforderliche Volumen bei Nicht-EWR-Bonds hingegen unter EUR 500 Mio. so ist eine Übersicherung von 7% erforderlich. Gleiches gilt für EWR-Bonds des CQS 2 die dem Subbenchmarkformat zuzurechnen sind. Da Level 2B-Covered Bonds, wie bereits erwähnt, nicht notwendigerweise über eine Ratingeinschätzung verfügen müssen, werden an diese Assets erhöhte Anforderungen gestellt. So müssen diese neben einem quartalsweisen Reporting (mittlerweile in allen Levelklassen gefordert) auch eine Übersicherung von mindestens 10% aufweisen. Zusätzlich muss die Erfüllung der Übersicherungsanforderung monatlich durch den Emittenten offengelegt werden.

Besondere Anforderungen an Drittstaaten-Emissionen

Nicht-EWR-Bonds müssen genau wie Level 2B-Covered Bonds weitere Anforderungen erfüllen, um als LCR-Asset anerkannt zu werden. Artikel 11 der LCR-Verordnung sieht dabei vor, dass Bonds von außerhalb des EWR auf Basis der nationalen Gesetzgebung begeben sein müssen und es sich bei dem Emittenten um ein Kreditinstitut oder eine 100%-ige Tochter handelt, welche die Emission garantiert. Des Weiteren muss der Bond über einen Dual Recourse verfügen, also den Investoren neben der Forderung gegenüber dem Kreditinstitut im Falle der Insolvenz des Emittenten Rückgriff auf den Deckungsstock ermöglichen. Zudem müssen der Emittent sowie die Covered Bonds einer gesonderten Aufsicht unterliegen, deren Bestimmungen mindestens jenen des EWR entsprechen.

Besondere Anforderungen an Risikopositionen und Emissionen aus Drittstaaten

Genau wie EWR-Bonds der Level 1 und 2A müssen Drittstaaten-Emissionen die Anforderungen des Artikels 129(1)(c) und 129 (1a) CRR erfüllen, können gleichzeitig aber genau wie Level 1-Covered Bonds zusätzlich von den Ausnahmeregelungen des Artikels 129(1a) profitieren. Darüber hinaus sind die zur Deckung zugelassenen Assets für nicht im EWR begebene Bonds auf jene der Artikel 129(1)(b), (d), (f) sowie (g) CRR begrenzt. Insgesamt zählen zu den zulässigen Deckungswerten von Emissionen aus Drittstaaten neben den Assets der Artikel 129(1)(c) und (1a) u.a. Wohnimmobilien (Buchstabe d), Gewerbeimmobilien (Buchstabe f) und Schiffspfandrechte (Buchstabe g). Die Besicherung durch öffentliche Sicherheiten ist darüber hinaus ebenfalls möglich und folgt den Vorgaben des Artikel 129(1)(b). Demnach qualifizieren sich Forderungen gegenüber Zentralstaaten und Zentralbanken aus dem Kreis der Drittstaaten, multilateralen Entwicklungsbanken und internationalen Organisationen des Credit Quality Steps 1 genauso wie solche Risikopositionen, die durch diese Institutionen garantiert sind. Zudem sind auch Forderungen gegenüber öffentlichen Stellen sowie regionale oder lokale Gebietskörperschaften zulässig, soweit diese weitere Anforderungen erfüllen. Handelt es sich hingegen um Risikopositionen des Credit Quality Steps 2 aus Drittstaaten, so ist der Anteil auf 20% der ausstehenden Covered Bonds begrenzt (diese Grenze gilt jedoch auch für EWR-Bonds). Handelt es sich bei den Deckungswerten zudem um Darlehen, die durch Immobilien besichert sind, sind zusätzlich auch die Vorgaben der Artikel 208 und 229(1) CRR einzuhalten.

Zusätzliche Anforderungen an Level 2B-Covered Bonds

Level 2B-Covered Bonds gelten zwar als HQLA, weisen im Vergleich zu jenen Assets der Level 1 und 2A jedoch mit Blick auf die Qualität und/oder deren Liquidität Unterschiede auf, weshalb der Regulator an dieser Stelle zusätzliche Anforderungen formuliert hat. So sind die in Frage kommenden Deckungswerte auf jene der Artikel 129(1)(a), (d) Ziffer i und (e) begrenzt. Der Art. 129 Absatz 1 Buchstabe (a) CRR beinhaltet Risikopositionen gegenüber dem Öffentlichen Sektor innerhalb der Mitgliedstaaten, welcher sich aus i) Zentralstaaten, ii) Zentralbanken des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB), iii) öffentlichen Stellen oder iv) regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften zusammensetzt. Des Weiteren sind solche Assets als Deckungswerte für Level 2B-Covered Bonds zulässig, die durch eine der genannten Institutionen garantiert werden. Für durch wohnwirtschaftliche Assets besicherte Bonds ist zudem der Artikel 129 Absatz 1 Buchstaben d und e relevant, da diese die Anforderungen an die Form der Deckungswerte festlegt. EWR-Covered Bonds mit einem Rating unterhalb des CQS 2 (bzw. ohne Rating) dürfen zusätzlich ausschließlich Deckungswerte aufweisen, die ein Risikogewicht von 35% oder niedriger zulassen. Der Artikel 125 CRR erlaubt dabei ein Risikogewicht von 35% für Exposures, die vollständig durch Wohnimmobilien besichert sind, welche vom Eigentümer gegenwärtig oder künftig selbst genutzt bzw. vermietet werden.

Regulatory

Regulatorische Einordnung: Emittenten (iBoxx EUR Covered)

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| Australia | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
|---------------------------|------------------------------------|------------------------------------|---------|-----|-----------|------------------------|
| BANK OF QUEENSLAND LTD | Mortgages (CPT) | AAA / Aaa / - / - | 33.70% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| BANK OF QUEENSLAND LTD | Mortgages (SB) | AAA / - / - / - | 16.50% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| BENDIGO AND ADELAIDE BK | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 117.90% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| COMMONWEALTH BANK AUST | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 18.70% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| MACQUARIE BANK LTD | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 60.80% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| NATIONAL AUSTRALIA BANK | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 26.20% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| WESTPAC BANKING CORP | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 34.30% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| Austria | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| BAWAG P.S.K. | Public Loans | - / Aaa / - / - | 88.9% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BAWAG P.S.K. | Mortgages | - / Aaa / - / - | 9.9% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| ERSTE GROUP BANK AG | Mortgages | - / Aaa / - / - | 25.5% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| HYPO NOE LB NOE WIEN AG | Public Loans | - / Aa1 / - / - | 21.4% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| HYPO NOE LB NOE WIEN AG | Mortgages | - / Aa1 / - / - | 9.5% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| HYPO TIROL BANK AG | Mortgages | - / Aaa / - / - | 22.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| HYPO VORARLBERG BANK AG | Mortgages | - / Aaa / - / - | 28.8% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| RAIFFEISEN BANK INTL | Mortgages | - / Aa1 / - / - | 27.3% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| RAIFFEISEN LB NIEDEROEST | Mortgages | - / Aaa / - / - | 34.2% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| RAIFFEISEN LB NIEDEROEST | Public Loans | - / Aaa / - / - | 22.8% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| RAIFFEISEN LB STEIERMARK | Mortgages | - / Aaa / - / - | 51.7% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| RAIFFEISEN LB VORARLBERG | Mortgages | - / Aaa / - / - | 38.3% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| RAIFFLANDESBANK TIROL | Mortgages | - / Aaa / - / - | 28.1% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| RLB OBEROESTERREICH | Mortgages (Pool A) | - / Aaa / - / - | 43.3% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| UNICREDIT BK AUSTRIA AG | Mortgages | - / Aaa / - / - | 127.3% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| VOLKSBANK WIEN AG | Mortgages | - / Aaa / - / - | 61.1% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| Belgium | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| ARGENTA SPAARBANK | Mortgages | - / - / AAA / - | 22.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BELFIUS BANK SA/NV | Public Loans | - / Aaa / AAA / - | 36.9% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BELFIUS BANK SA/NV | Mortgages | AAA / - / AAA / - | 26.3% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BNP PARIBAS FORTIS SA | Mortgages | - / Aaa / AAA / - | 29.8% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| ING BELGIUM SA | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 40.0% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| KBC BANK NV | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 27.5% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| Canada | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| BANK OF MONTREAL | Mortgages | AAA / Aaa / - / AAA | 55.6% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| BANK OF NOVA SCOTIA | Mortgages | AAA / Aaa / - / AAA | 57.8% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| CANADIAN IMPERIAL BANK | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 37.4% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| EQUITABLE BANK | Mortgages | AA / - / - / AA | 28.8% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| FED CAISSES DESJARDINS | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 26.3% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| NATIONAL BANK OF CANADA | Mortgages | AAA / Aaa / - / AAA | 71.5% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| ROYAL BANK OF CANADA | Mortgages | AAA / Aaa / - / AAA | 62.4% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| THE TORONTO-DOMINION BANK | Mortgages | AAA / Aaa / - / AAA | 43.8% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| Czechia | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| KOMERCNI BANKA AS | Mortgages | AAA / - / - / - | 24.5% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| UNICREDIT BANK CZECH RE | Mortgages | - / Aa2 / - / - | 42.9% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |

| Denmark | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
|--------------------------|--|------------------------------------|--------|-----|-----------|------------------------|
| DANMARKS SKIBSKREDIT AS | Mortgages (Capital Centre A) | - / - / A / - | 22.9% | ✓ | ✓ | Level 2A / 15% |
| DANSKE BANK A/S | Mortgages (Pool C) | AAA / - / AAA / - | 22.5% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| DANSKE BANK A/S | Mortgages (Pool D) | AAA / - / AAA / - | 9.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| JYSKE REALKREDIT A/S | Mortgages (Capital Centre E) | - / - / AAA / - | 6.5% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| Estonia | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| LUMINOR BANK | Mortgages | - / Aaa / - / - | 78.9% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| Finland | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| AKTIA BANK | Mortgages (Pool 2) | - / Aaa / - / - | 35.7% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| AKTIA BANK | Mortgages (Pool 1) | - / Aaa / - / - | 25.9% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| DANSKE MORTGAGE BANK PLC | Mortgages | - / Aaa / - / - | 29.0% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| NORDEA KIINNITYSLUOTTO | Mortgages (Cover Pool) | - / Aaa / - / - | 14.4% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| NORDEA KIINNITYSLUOTTO | Mortgages (Cover Pool 2) | - / Aaa / - / - | 22.5% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| OMA SAASTOPANKKI OYJ | Mortgages | - / - / AAA / - | 28.0% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| OP MORTGAGE BANK | Mortgages (EMTCN) | - / Aaa / AAA / - | 27.7% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| OP MORTGAGE BANK | Mortgages (EMTCB) | - / Aaa / - / - | 10.2% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| SP KIINNITYSLUOTTOPANKKI | Mortgages (SP-01) | - / - / AAA / - | 66.9% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| SP KIINNITYSLUOTTOPANKKI | Mortgages (SP-02) | - / - / AAA / - | 40.1% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| S-PANKKI OYJ | Mortgages | - / - / AAA / - | 218.7% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| France | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| ARKEA HOME LOANS | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 25.0% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| ARKEA PUBLIC SECTOR SCF | Public Loans | - / Aaa / - / - | 25.2% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| AXA BANK EUROPE SCF | Mortgages | - / Aaa / - / - | 33.1% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| AXA HOME LOAN SFH | Mortgages | AAA / - / AAA / - | 15.0% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BNP PARIBAS HOMELOAN SFH | Mortgages | AAA / - / AAA / - | 25.4% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BPCE SFH - SOCIETE DE FI | Mortgages | - / Aaa / AAA / - | 33.1% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| CAISSE FRANCAISE DE FIN | Public Loans | - / Aaa / AA+ / AAA | 17.2% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| CAISSE REFINANCE L'HABIT | Mortgages | AAA / - / - / - | 40.7% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| CCF SFH SACA | Mortgages | - / - / AAA / - | 25.0% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| CIE FINANCEMENT FONCIER | Mortgages | - / Aaa / AAA / - | 15.5% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| CRED MUTUEL HOME LOAN SF | Mortgages | AAA / Aaa / AAA / - | 46.8% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| CREDIT AGRICOLE HOME LOA | Mortgages | AAA / Aaa / AAA / - | 49.7% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| CREDIT AGRICOLE PUBLIC S | Public Loans | - / Aaa / AAA / - | 52.2% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| LA BANQUE POST HOME LOAN | Mortgages | - / - / AAA / - | 41.4% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| MMB SCF | Mortgages | - / - / AAA / - | 33.0% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| SOCIETE GENERALE SFH | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 22.2% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| Germany | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| AAREAL BANK AG | Mortgages | - / Aaa / - / - | 16.7% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BAUSPAR.SCHWAEBISCH HALL | Mortgages | - / Aaa / - / - | 53.9% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BAYERISCHE LANDESBANK | Mortgages | - / Aaa / - / - | 30.4% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BAYERISCHE LANDESBANK | Public Loans | - / Aaa / - / - | 74.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BERLIN HYP AG | Mortgages | - / Aaa / - / - | 4.9% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| COMMERZBANK AG | Mortgages | - / Aaa / - / - | 41.7% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| COMMERZBANK AG | Public Loans | - / Aaa / - / - | 84.5% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| DEUT APOTHEKE AERZTEBANK | Mortgages | - / - / AAA / - | 99.1% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| DEUT PFANDBRIEFBANK AG | Mortgages | - / Aa1 / - / - | 29.7% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| DEUT PFANDBRIEFBANK AG | Public Loans | - / Aa1 / - / - | 16.3% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| DEUTSCHE BANK AG | Mortgages | - / Aaa / - / - | 19.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| DEUTSCHE KREDITBANK AG | Mortgages | - / Aaa / - / - | 145.2% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| DEUTSCHE KREDITBANK AG | Public Loans | - / Aaa / - / - | 182.5% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |

| Germany | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
|--------------------------|---|------------------------------------|--------|-----|-----------|------------------------|
| DZ HYP AG | Mortgages | - / Aaa / AAA / - | 17.4% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| DZ HYP AG | Public Loans | - / Aaa / AAA / - | 27.9% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| HAMBURG COMMERCIAL BANK | Mortgages | - / Aaa / - / - | 19.5% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| HAMBURG COMMERCIAL BANK | Mortgages (Ships) | - / Aa3 / - / - | 21.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| HAMBURGER SPARKASSE | Mortgages | - / Aaa / - / - | 56.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| ING-DIBA AG | Mortgages | - / Aaa / - / - | 41.3% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| LANDBK HESSEN-THUERINGEN | Mortgages | - / Aaa / - / - | 73.5% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| LANDBK HESSEN-THUERINGEN | Public Loans | - / Aaa / - / - | 67.3% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| LB BADEN-WUERTEMBERG | Mortgages | - / Aaa / - / - | 31.1% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| LB BADEN-WUERTEMBERG | Public Loans | - / Aaa / - / - | 22.5% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| LB SAAR GIROZENTRALE | Public Loans | AAA / - / - / - | 27.2% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| MUENCHENER HYPOTHEKENBNK | Mortgages | - / Aaa / - / - | 6.4% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| NORDDEUTSCHE LANDESBANK | Mortgages | - / Aaa / - / - | 59.7% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| NORDDEUTSCHE LANDESBANK | Public Loans | - / Aaa / - / - | 12.7% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| OLDENBURGISCHE LANDESBK | Mortgages | - / Aaa / - / - | 17.2% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| SANTANDER CONSUMER BANK | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 74.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| SPARKASSE HANNOVER | Mortgages | AAA / - / - / - | 41.3% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| SPARKASSE PFORZHEIM CALW | Mortgages | AAA / - / - / - | 30.3% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| UNICREDIT BANK GMBH | Mortgages | - / Aaa / - / - | 28.4% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| WUESTENROT BAUSPARKASSE | Mortgages | - / - / AAA / - | 25.7% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| Iceland | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| ARION BANKI HF | Mortgages | - / - / A / - | 12.5% | ✓ | ✓ | Level 2A / 15% |
| Italy | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| BANCA MONTE DEI PASCHI S | Mortgages (OBG 1) | AA- / Aa3 / - / AA | 82.3% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BANCA POPOLARE SONDRIO | Mortgages | AA / - / - / - | 93.9% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BANCO BPM SPA | Mortgages (BPM OBG2) | - / Aa3 / - / - | 28.4% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BANCO DESIO DELLA BRIANZ | Mortgages | AA / - / - / - | 39.8% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BPER BANCA | Mortgages | - / Aa3 / - / - | 37.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| CREDIT AGRICOLE ITALIA | Mortgages | - / Aa3 / - / - | 34.3% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| CREDITO EMILIANO SPA | Mortgages | AA / Aa3 / - / - | 61.3% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| ICCREA BANCA SPA | Mortgages | - / Aa3 / - / - | 34.1% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| INTESA SANPAOLO SPA | Mortgages (OBG Mortgage) | - / Aa3 / - / - | 50.5% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| INTESA SANPAOLO SPA | Mortgages (OBG UBI Finance) | - / Aa3 / - / AA | 46.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| MEDIOBANCA DI CRED FIN | Mortgages | AA / - / - / - | 38.1% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| UNICREDIT SPA | Mortgages (OBG2) | - / Aa3 / - / - | 76.8% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| Japan | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| SUMITOMO MITSUI BANKING | Mortgages | - / Aaa / - / - | 81.8% | ✗ | ✗ | not eligible |
| SUMITOMO MITSUI TR BK LT | Mortgages | - / Aaa / - / - | 40.4% | ✗ | ✗ | not eligible |
| Korea | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| HANA BANK | Mortgages | AAA / - / AAA / - | 67.5% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| KOOKMIN BANK | Mortgages | AAA / - / AAA / - | 57.0% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| KOREA HOUSING FINANCE CO | Mortgages (2021/01 Issue) | - / - / AAA / - | 9.3% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| KOREA HOUSING FINANCE CO | Mortgages (2021/02 Issue) | - / - / AAA / - | 15.6% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| KOREA HOUSING FINANCE CO | Mortgages (Global) | - / Aaa / AAA / - | 16.2% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| SHINHAN BANK | Mortgages | AAA / - / - / - | 242.6% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| Luxembourg | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| NORDBL LX COV BOND BK | Public Loans (LdG Public) | - / Aaa / - / - | 17.8% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |

| Netherlands | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
|--------------------------|---------------------------------|------------------------------------|--------|-----|-----------|------------------------|
| ABN AMRO BANK NV | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 31.9% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| ACHMEA BANK NV | Mortgages (SB) | - / - / AAA / - | 42.8% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| COOPERATIEVE RABOBANK UA | Mortgages | - / Aaa / - / - | 8.0% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| DE VOLKSBANK NV | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 15.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| F VAN LANSCHOT BANKIERS | Mortgages (CPT) | - / - / - / - | 40.4% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| ING BANK NV | Mortgages | AAA / Aaa / AAA / - | 25.9% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| KNAB NV | Mortgages (CPT) | - / - / AAA / - | 20.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| KNAB NV | Mortgages (SB) | - / - / AAA / - | 27.4% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| NIBC BANK NV | Mortgages (CPT) | AAA / - / AAA / - | 22.0% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| NIBC BANK NV | Mortgages (SB) | - / - / AAA / - | 44.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| NN BANK NV NETHERLANDS | Mortgages (SB) | - / - / AAA / - | 13.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| VAN LANSCHOT NV | Mortgages (SB) | - / - / AAA / - | 36.0% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| New Zealand | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| ANZ NEW ZEALAND INTL/LDN | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 322.1% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| ASB BANK LIMITED | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 41.5% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| BANK OF NEW ZEALAND | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 20.0% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| WESTPAC SEC NZ/LONDON | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 42.6% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| Norway | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| DNB BOLIGKREDITT AS | Mortgages | - / Aaa / AAA / - | 64.7% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| EIKA BOLIGKREDITT AS | Mortgages | - / Aaa / - / - | 8.7% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| SPAREBANK 1 BOLIGKREDITT | Mortgages | - / Aaa / - / - | 5.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| SPAREBANKEN SOR BOLIGKRE | Mortgages | - / Aaa / - / - | 12.8% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| SPAREBANKEN VEST BOLIGKR | Mortgages | - / Aaa / - / - | 27.4% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| SR-BOLIGKREDITT AS | Mortgages | - / Aaa / - / - | 19.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| Portugal | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| BANCO BPI SA | Mortgages | - / Aaa / - / AA | 34.8% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BANCO SANTANDER TOTTA SA | Mortgages | AA- / Aaa / - / AA | 18.2% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| NOVO BANCO SA | Mortgages | - / Aaa / - / - | 39.2% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| Singapore | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| DBS BANK LTD | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 71.8% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| MAYBANK SINGAPORE LTD | Mortgages | - / Aaa / AAA / - | 53.4% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| OVERSEA-CHINESE BANKING | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 275.7% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| STANDARD CHARTERED SG LT | Mortgages | - / Aaa / AAA / - | 155.2% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| UNITED OVERSEAS BANK LTD | Mortgages | - / Aaa / AAA / - | 123.3% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| Slovakia | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| CESKO OBCH BANKA(SLOVAK) | Mortgages | - / Aaa / - / - | 20.7% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| PRIMA BANKA SLOVENSKO AS | Mortgages | - / Aaa / - / - | 30.5% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| SLOVENSKA SPORITELNA AS | Mortgages | - / Aaa / - / - | 39.0% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| TATRA BANKA AS | Mortgages | - / Aaa / - / - | 20.4% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| VSEOBECNA UVEROVA BANKA | Mortgages | - / Aa1 / - / - | 10.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |

| Spain | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
|--------------------------|---|------------------------------------|--------|-----|-----------|------------------------|
| ABANCA CORP BANCARIA SA | Mortgages | - / Aa1 / AA+ / - | 63.7% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BANCO BILBAO VIZCAYA ARG | Mortgages | - / Aa1 / - / AAA | 118.5% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BANCO DE SABADELL SA | Mortgages | - / Aa1 / - / AAA | 67.9% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BANCO SANTANDER SA | Mortgages | AAA / Aa1 / - / - | 44.9% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BANCO SANTANDER SA | Public Loans (Export Finance) | - / Aa1 / - / - | 61.1% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| BANKINTER SA | Mortgages | - / Aa1 / - / - | 45.2% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| CAIXABANK SA | Mortgages | - / Aa1 / AA+ / AAA | 83.5% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| CAJA RURAL DE NAVARRA | Mortgages | - / Aa1 / - / - | 16.4% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| CAJAMAR CAJA RURAL SCC | Mortgages | - / - / AA+ / - | 27.7% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| DEUTSCHE BK SA ESPANOLA | Mortgages | - / - / - / - | 38.7% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| EUROCAJA RURAL SCC | Mortgages | - / Aa1 / - / - | 53.5% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| KUTXABANK SA | Mortgages | - / Aa1 / - / AAA | 29.2% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| UNICAJA BANCO SA | Mortgages | - / Aa1 / - / - | 38.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| Sweden | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| LANSFORSKRINGAR HYPOTEK | Mortgages | - / Aaa / AAA / - | 29.8% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| SKANDINAVISKA ENSKILDA | Mortgages | - / Aaa / - / - | 99.9% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| STADSHYPOTEK AB | Mortgages (NO Pool) | - / Aaa / - / - | 10.0% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| STADSHYPOTEK AB | Mortgages (SE Pool) | - / Aaa / - / - | 10.0% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| SWEDBANK HYPOTEK AB | Mortgages | - / Aaa / AAA / - | 196.6% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| SWEDISH COVERED BOND | Mortgages | - / Aaa / - / - | 28.0% | ✓ | ✓ | Level 1 / 7% |
| Switzerland | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| UBS SWITZERLAND AG | Mortgages (Legacy) | AAA / - / - / - | 12.9% | ✗ | ✗ | not eligible |
| UBS SWITZERLAND AG | Mortgages (UBS) | AAA / - / - / - | 20.5% | ✗ | ✗ | not eligible |
| UK | Cover Pool | Rating (Fitch/Moody's/S&P/DBRS) | OC | Law | Scope CBD | LCR level / Haircut |
| CLYDESDALE BANK PLC | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 113.5% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| COVENTRY BLDG SOCIETY | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 79.7% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| LLOYDS BANK PLC | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 63.3% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| NATIONWIDE BLDG SOCIETY | Mortgages | AAA / Aaa / AAA / - | 54.0% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| SANTANDER UK PLC | Mortgages | AAA / Aaa / AAA / - | 56.6% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| SKIPTON BUILDING SOCIETY | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 87.1% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| TSB BANK PLC | Mortgages | - / Aaa / - / - | 63.8% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |
| YORKSHIRE BUILDING SOC | Mortgages | AAA / Aaa / - / - | 66.3% | ✓ | ✗ | Level 2A / 15% |

Quelle: Emittenten, Ratingagenturen, NORD/LB Floor Research

Regulatory

Covered Bond-Gesetze im tabellarischen Vergleich

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Besondere Merkmale von Covered Bonds als Assetklasse

Covered Bonds markieren mit ihren Merkmalen eine sowohl aus Emittentensicht als auch für die Investorensseite besondere Assetklasse. Dies gilt vor allem mit Blick auf das sogenannte „doppelte Rückgriffsrecht“ („Dual Recourse“) der Covered Bond-Gläubiger. Dieser sichert, verallgemeinert gesprochen, zunächst den Anspruch der Investoren auf die Zahlungen von Zinsen und Nominalen durch den Emittenten (Senior Unsecured Claim) und – bei Ausfall des Emittenten – den Zugriff auf die Deckungswerte, welche den herausgelegten Anleihen gegenüberstehen. Zu unterscheiden ist darüber hinaus zwischen denjenigen Covered Bonds, die auf Basis von gesetzlichen Rahmen platziert wurden, und denjenigen gedeckten Schuldverschreibungen, die auf „vertraglicher“ Basis emittiert wurden. Für Letztere sind damit, im Hinblick auf die Ausgestaltung des Covered Bond-Programms u.a. in Bezug auf die Qualität der Cover Assets oder die Deckungsanforderungen, keine gesetzlichen Vorgaben relevant. Im bedeutendsten Benchmarkindex für das Covered Bond-Segment, dem iBoxx EUR Covered, sind sowohl gesetzliche Covered Bonds als auch Emissionen, die auf vertraglichen Ausgestaltungen beruhen, enthalten. Den mit Abstand größten Anteil stellen die „Legislative Covered Bonds“. Dies darf nach unserem Dafürhalten durchaus als Errungenschaft angesehen werden. Schließlich verfügen einige nunmehr etablierte Benchmark-Jurisdiktionen erst seit wenigen Jahren über Covered Bond-Gesetze. Dies schließt zum Beispiel auch den kanadischen Markt mit ein, der mittlerweile zu den gewichtigsten Jurisdiktionen im EUR-Benchmarksegment zählt. Mit gewisser Spannung blicken wir zudem auf Japan. Die beiden Emittenten aus dem Land der aufgehenden Sonne sind derzeit noch mit vertraglichen Covered Bonds am Markt aktiv. In dieser Jurisdiktion wird aber seit einiger Zeit an einem rechtlichen Rahmenwerk gearbeitet, dessen Finalisierung durchaus als Katalysator für ein dynamisches Wachstum des japanischen Covered Bond-Marktes angesehen werden darf.

Covered Bond-Gesetze: Nationale Vorgaben, die für den Europäischen Wirtschaftsraum durch neue Mindeststandards geprägt wurden

Mit der am 08. Juli 2022 in Kraft getretenen EU Covered Bond-Richtlinie (sowie der zugehörigen Verordnung) wurde unseres Erachtens ein bedeutender Mindeststandard für Covered Bonds gesetzt, der zu einer Harmonisierung der zuvor heterogenen Covered Bond-Landschaft in der EU geführt hat. Gleichzeitig führte die Umsetzung der Richtlinie aber nicht zu einer Verwässerung von individuellen Qualitätsmerkmalen in den etablierten Covered Bond-Jurisdiktionen. Insofern sprechen wir bei der Covered Bond-Richtlinie bewusst von Minimalanforderungen und weniger von einer echten Harmonisierung. Der grundsätzliche Erfolg des Vorhabens wird von uns dabei aber keineswegs in Frage gestellt. Vielmehr sehen wir nach wie vor eine Notwendigkeit darin, die nationalen Besonderheiten zu verstehen, sowie die europäischen Gesetzgebungen mit den nicht nur durch die Richtlinie abgedeckten Rahmenwerken abzugleichen. Nicht zuletzt deshalb möchten wir im Rahmen des vorliegenden Issuer Guide Covered Bonds eine Übersicht über wesentliche Merkmale der nationalen Gesetzgebungen zur Verfügung stellen.

EU Covered Bond-Gesetze: Umsetzung der Mindeststandards

Die Mindeststandards, die durch die EU Covered Bond-Richtlinie gesetzt wurden, haben Einzug in die nationalen Gesetzgebungen der Mitgliedsländer erhalten. Wie wir nachfolgend exemplarisch darstellen, blieben trotz der Umsetzung der Richtlinie nationale Besonderheiten bestehen bzw. wurden die Vorgaben der Richtlinie nicht alle gleichermaßen umgesetzt. Zunächst sei an dieser Stelle noch auf das Labelling im Kontext von europäischen Covered Bonds hingewiesen. So bietet das neue Rahmenwerk im Hinblick auf die Einwertung europäischer Covered Bonds im Kontext des Risikogewichts und der LCR-Fähigkeit über das Labelling durchaus eine nennenswerte Hilfestellung. Wird durch die nationale Aufsichtsinstanz auf Programmebene beispielsweise die Namensgebung als „Europäische gedeckte Schuldverschreibung (Premium)“ bestätigt, leitet sich daraus für die entsprechenden Programme eine bestenfalls mögliche Klassifizierung als Level 1-Assets im Rahmen des LCR-Managements sowie ein bestenfalls mögliches Risikogewicht von 10% ab. Diese Einstufung veröffentlichen wir halbjährlich im Rahmen unseres Covered Bond Specials „[Risikogewichte und LCR-Level von Covered Bonds](#)“.

Nationale Besonderheiten beim LTV-Limit trotz EU Covered Bond-Richtlinie: Ein Blick auf die Beispiele Deutschland und Tschechien

Ein Beispiel, das die nationalen Besonderheiten bzw. Spezifika unseres Erachtens eindrucksvoll offenlegt, ist das gesetzlich verankerte LTV-Limit. Hier bleibt beispielsweise der deutsche Gesetzgeber bei der gegenüber der Covered Bond-Verordnung konservativeren Lesart. Im Pfandbriefgesetz (PfandBG) liegen die Limite sowohl für gewerbliche Immobilienkredite als auch für wohnwirtschaftliche Finanzierungen bei jeweils 60%. Darüber hinaus schreibt der deutsche Gesetzgeber die Bewertung der Deckungsstockwerte zum Beleihungswert vor. Im Gros der anderen Jurisdiktionen ist hingegen die Verwendung des Marktwertes üblich. Der konservativere Bewertungsansatz des Beleihungswerts führt in der Regel zu höheren LTVs als unter Verwendung eines Marktwertansatzes. In Tschechien andererseits wählte der Gesetzgeber als Vorgabe ein LTV-Limit von 100%. Mit der Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben des Landes erreicht der Emittent damit nicht zwangsläufig die notwendige Bedingung zur Erreichung eines 10%-Risikolimits gemäß CRR. Insofern gilt es für das Kreditinstitut im Rahmen der Programmausgestaltung sicherzustellen, dass die Anforderungen der CRR erfüllt werden, sofern die Anerkennung als „European Covered Bond (Premium)“ erreicht werden soll.

Nationale Besonderheiten bei der Fälligkeitsverschiebung

Im Kontext der EU Covered Bond-Richtlinie gehört insbesondere die Umsetzung des Artikel 17 „Bedingungen für verlängerbare Fälligkeitsstrukturen“ zu denjenigen Themenkomplexen, welche die nach wie vor bestehende Heterogenität der Gesetzgebungen in Europa vor Augen führt. So sind die meisten Gesetzgeber der „Kann“-Vorgabe der Einführung einer Fälligkeitsverschiebung gefolgt. Bei der Umsetzung der „objektiven Auslöser“ zur Fälligkeitsverschiebung, die im nationalen Recht vorgesehen sind, weichen die nationalen Gesetze durchaus im nennenswerten Ausmaß voneinander ab. Im Rahmen unserer tabellarischen Darstellung haben wir zusammengetragen, ob eine Fälligkeitsverschiebung im Gesetz vorgesehen ist und unter welchen Voraussetzungen es zu dieser kommen kann. Die Jurisdiktionen Australien, Großbritannien, Kanada, Neuseeland, die Schweiz, Singapur und Südkorea fallen nicht in den Wirkungsbereich der Richtlinie. Wir haben aber auch hier vermerkt, ob „Soft Bullets“ grundsätzlich zugelassen sind und unter welchen Umständen es zu einer Fälligkeitsverschiebung kommen kann.

Aufbau der nachfolgenden Tabelle

Mit der nachfolgenden Tabelle soll das Gros der relevanten Charakteristika von Covered Bond-Gesetzen abgebildet werden, ohne dass damit ein Anspruch auf Vollständigkeit gestellt wird. Grundsätzliche Fragestellungen bei der systematischen Betrachtung der rechtlichen Basis von Covered Bond-Emissionen betreffen u.a. die offizielle nationale Bezeichnung des Covered Bonds. Tatsächlich ist in einigen Jurisdiktionen eine eindeutige Abgrenzung nicht als trivial zu bezeichnen, weil die gesetzlichen Grundlagen voneinander abweichen können. Auch die Frage des Spezialbankprinzips ist von Bedeutung. So bringt die Begrenzung des Rechts zur Emission von gesetzlichen Covered Bonds auf Spezialkreditinstitute sowohl Vor- als auch Nachteile mit sich. In Luxemburg wurde beispielsweise im Zuge der Umsetzung der Richtlinie der Kreis der möglichen Covered Bond-Emittenten um „normale“ Kreditinstitute erweitert. Der Tabelle lässt sich auch entnehmen, ob die Deckungswerte auf der Bilanz des Emittenten bleiben oder in eine Spezialentität übertragen werden. Zudem wird angeführt, ob per Gesetz ein Deckungsregister für die Cover Assets zu führen ist. Ein wesentlicher Schwerpunkt der Tabelle liegt weiterhin auf den zugelassenen Deckungswerten sowie der Ersatzdeckung. Dabei spielen die zugelassene geographische Herkunft der Deckungswerte ebenso eine Rolle wie die Art der Deckungswerte sowie die Beleihungsgrenzen für hypothekarische Cover Assets. Aus Investorensicht bleibt die EZB-Fähigkeit – also die mögliche Verwendung als Sicherheit im Kontext der Liquiditätsbeschaffung über das Eurosystem – eine wichtige Variable, sodass wir auch dieses Merkmal mit aufgenommen haben, wenngleich es nicht in den nationalen Gesetzen geregelt ist.

Performance Check der Covered Bond-Richtlinie durch die EBA

Mit der Covered Bond-Richtlinie wurde auf europäischer Ebene ein erster Mindeststandard an die Gesetzgebungen in den EU-Jurisdiktionen formuliert. Wie das Wort Mindeststandard schon indiziert, bestehen weiterhin noch (teilweise erhebliche) Unterschiede zwischen den einzelnen Covered Bond-Gesetzgebungen. Entsprechend ist der Harmonisierungsprozess noch nicht abgeschlossen und ein Evaluationsprozess bereits in der Covered Bond-Richtlinie (Artikel 31) angelegt. Die European Banking Authority (EBA) hat bis zum 30. Juni 2025 Zeit sich zur Umsetzung der Richtlinie in die Covered Bond-Gesetze der Mitgliedsstaaten zu äußern. Ein Schwerpunkt in diesem sogenannten „[Call for advice](#)“ soll auf der Bewertung der Performance der Covered Bond-Märkte unter den neuen Gesetzgebungen auf Basis der Covered Bond-Richtlinie liegen. So ist u.a. zu prüfen, ob die Umsetzung der in der Richtlinie festgelegten Deckungs- und Liquiditätsanforderungen dazu beigetragen hat, die mit gedeckten Schuldverschreibungen verbundenen Liquiditätsrisiken zu mindern. Darüber hinaus sollen Themen wie die Drittstaatenäquivalenz (mit Blick auf Covered Bond-Emissionen aus Jurisdiktionen ohne EEA-Relevanz), die mögliche Einführung einer „European Secured Note“, der Trend zur vermehrten Emission von Soft Bullet Covered Bonds sowie Green Covered Bonds und ESG-Risiken im Fokus des EBA Reports stehen.

| Land | Australien | Belgien | Dänemark |
|--|--|---|---|
| Bezeichnung | Australian Covered Bonds | Belgian Pandbrieven / Lettres de Gage | Saerligt Daekkede Obligationer |
| Kurzfassung | - | - | SDO |
| Spezialbankprinzip | Nein | Nein | Ja |
| Eigentümer der Assets | SPV | Emittent | Emittent |
| Öffentliche Aufsicht / Regulator | Australian Prudential Regulation Authority (APRA) | National Bank of Belgium (NBB) | Danish Financial Supervisory Authority (FSA) |
| Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung) | Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI | Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI | Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Schiffskredite ¹ , Forderungen an KI |
| Ersatzdeckung | Ja | Ja | Ja |
| Ersatzdeckungsgrenze | 15% | 15% CQS1/ 10% CQS2 | 15% CQS1/ 10% CQS2 |
| Derivate im Deckungsstock | Ja | Ja | Ja |
| Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung | AU | EWR | EWR, UK |
| Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung | AU | OECD | EWR, UK |
| Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung | Privat: 80% Gewerblich: 60% | Privat: 80% Gewerblich: 60% | Privat: 75%/ 80% ² Ferienhäuser: 60%/75% ³ Landwirtschaftl./G: 60%/70% ⁴ Gewerblich: 60%/70% ⁴ Schiffe: 60% |
| LTV Berechnung | Monatliche Neubewertung durch Indexierung (vertraglich festgelegt) | Marktwert (Immobilien mind. jährliche Kontrolle) | Marktwert (vor Ort durch Wertermittlungsbeauftragten) |
| Mindestüberdeckung | 3% nominal | 5% nominal | 2% nominal |
| Deckungsregister | Ja | Ja | Ja |
| Asset Encumbrance | 8% der australischen Assets** | - | Balance Principle |
| * Emissionslimit | | | |
| ** Cover Pool Limit | | | |
| Fälligkeitsverschiebung | Ja, optional | Ja, optional | Ja, obligatorisch (außer spezialisierte Schiffsbanken) |
| Auslöser Fälligkeitsverschiebung | Insolvenz, Zahlungsunfähigkeit Emittent | Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsunfähigkeit Emittent | Refinanzierung CBs nicht gewährleistet |
| CRD erfüllt | Nein | Belgian Pandbrieven: Ja | Ja |
| EZB-Fähigkeit | Nein | Ja | Ja |

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research; ¹ Keine Option für Hypothekenbanken; ² 80%: Darlehen mit einer Laufzeit von bis zu 30 Jahren und tilgungsfreie Zeit bis zu 10 Jahren, 75%: Kredite mit unbegrenzter Laufzeit & tilgungsfreier Zeit; ³ 60%: gewerbliche Nutzung; 75%: private Nutzung; ⁴ LTV-Limit kann bis auf 70% erhöht werden, wenn die Bank zusätzliche Sicherheiten stellt

| Land | Dänemark | | Deutschland |
|--|--|---|---|
| Bezeichnung | Saerligt Daekkede Realkreditobligationer | Realkreditobligationer | Hypotheken Pfandbriefe, Öffentliche -, Schiffs- & Flugzeugpfandbriefe |
| Kurzfassung | SDRO | RO | Hypfe, Öpfe, Schipfe, Flupfe |
| Spezialbankprinzip | Ja | Ja | Nein |
| Eigentümer der Assets | Emittent | Emittent | Emittent |
| Öffentliche Aufsicht / Regulator | Danish Financial Supervisory Authority (FSA) | Danish Financial Supervisory Authority (FSA) | Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) |
| Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung) | Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen | Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen | Hypotheken-, Schiffs- und Flugzeugkredite, Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI |
| Ersatzdeckung | Ja | Ja | Ja |
| Ersatzdeckungsgrenze | - | - | CQS1; 15% Öpfe, 20% Hypfe, Schipf, Flupfe |
| Derivate im Deckungsstock | Ja | Ja | Ja |
| Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung | EWR, UK | EWR, UK | EWR, CH, US, CA, JP, AU, NZ, SG, UK ⁹ , Schipfe und Flupfe weltweit |
| Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung | EWR, UK | EWR, UK | EWR, CH, US, CA, JP, UK ⁹ |
| Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung | Privat: 75% 80% ⁵ Ferienhäuser: 60%/75% ⁶ Landwirtschaftl.: 60%/70% ⁷ Gewerblich: 60%/70% ⁶ | Privat: 80% Ferienhäuser: 60%/75% ⁶ Landwirtschaftl.: 70% Gewerblich: 60% | 60% des Beleihungswertes |
| LTV Berechnung | Marktwert (vor Ort durch Wertermittlungsbeauftragten) | Marktwert (vor Ort durch Wertermittlungsbeauftragten) | Beleihungswert gemäß Beleihungswertverordnung |
| Mindestüberdeckung | 2% nominal | 2% nominal | Hypfe/Öpfe: 2% (nominal + gestresster Barwert) Schipfe/Flupfe: 5% (nominal) |
| Deckungsregister | Ja | Ja | Ja |
| Asset Encumbrance | | | |
| * Emissionslimit | Balance Principle | Balance Principle | - |
| ** Cover Pool Limit | | | |
| Fälligkeitsverschiebung | Ja, obligatorisch | Ja, obligatorisch | Ja, obligatorisch |
| Auslöser Fälligkeitsverschiebung | Refinanzierung CBs nicht gewährleistet | Refinanzierung CBs nicht gewährleistet | Insolvenz, Abwicklung Emittent |
| CRD erfüllt | Ja | Abhängig vom Programm ⁸ | Ja (gilt nicht für Flugzeugpfandbriefe) |
| EZB-Fähigkeit | Ja | Ja | Ja |

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research; ⁵ 80%: Darlehen mit einer Laufzeit von bis zu 30 Jahren und tilgungsfreie Zeit bis zu 10 Jahren, 75%: Kredite mit unbegrenzter Laufzeit & tilgungsfreier Zeit; ⁶ 60%: gewerbliche Nutzung; 75%: private Nutzung; ⁷ LTV-Limit kann bis auf 70% erhöht werden, wenn die Bank zusätzliche Sicherheiten stellt; ⁸ Mit Blick auf Risikogewicht sind vor dem 1. Januar 2008 begebenen ROs grandfathered (RW: 10%); ⁹ Nicht-EWR-Vermögenswerte sind auf 10% begrenzt, es sei denn, die Sicherheit ist garantiert

| Land | Estland | Finnland | Frankreich |
|--|--|--|--|
| Bezeichnung | 1. Mortgage CB 2. Mixed Asset CB | Finnish Covered Bond | Obligations a l'Habitat |
| Kurzfassung | - | - | OH |
| Spezialbankprinzip | Nein | Nein | Ja {Societe de Financement a l'Habitat (SFH)} |
| Eigentümer der Assets | Emittent | Emittent | Emittent oder Kreditinstitut (Verpfändung an den Emittenten) |
| Öffentliche Aufsicht / Regulator | Estonian Financial Supervision and Resolution Authority (EFSA) | Finnish Financial Supervisory Authority (FIN-FSA) | Autorite de Controle Prudentiel et de Resolution (ACPR) |
| Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung) | 1.: Wohnimmobilien-Hypothekenkredite 2.: Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen 1.+2.: Forderungen an KI | Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Gewerbekredite max. 10%, Forderungen an KI | Hypothekenkredite (nur wohnwirtschaftlich), Forderungen an KI |
| Ersatzdeckung | Ja | Ja | Ja |
| Ersatzdeckungsgrenze | Je nach Asset 12%-20% | 20% | 15% max. 10% CQS2 / 8% CQS3 |
| Derivate im Deckungsstock | Ja | Ja | Ja |
| Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung | EWR | EWR | EWR, außerhalb nur CQS1 Länder |
| Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung | EWR | EU | - |
| Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung | Privat: 70% Gewerblich: 60% Andere: 60% | Privat: 80% Gewerblich: 60% | Privat: 80% FGAS ¹⁰ Garantie: 100% |
| LTV Berechnung | Marktwert | Marktwert | Marktwert (langfristig), jährlich aktualisiert |
| Mindestüberdeckung | 5% nominal | 2% (barwertig und nominal), wenn §129 Abs. 3a CRR erfüllt, sonst: 5% (barwertig und nominal) | 5% nominal |
| Deckungsregister | Ja | Ja | Nein (Transfer document) |
| Asset Encumbrance | | | |
| * Emissionslimit | - | - | - |
| ** Cover Pool Limit | | | |
| Fälligkeitsverschiebung | Ja, optional | Ja, optional | Ja, optional |
| Auslöser Fälligkeitsverschiebung | Insolvenz, Moratorium, Auslaufen der Zulassung, Auflösung des Emittenten | Zahlungsausfall, Mangelnde Liquidität | Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsausfall, Mangelnde Liquidität, Verletzung Liquiditätsvorschriften |
| CRD erfüllt | Ja | Ja | Ja |
| EZB-Fähigkeit | Ja | Ja | Ja |

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research; ¹⁰ FGAS: Fonds de garantie à l'accession sociale

| Land | Frankreich | | Irland |
|--|--|---|---|
| Bezeichnung | Obligations Foncières | Caisse de Refinancement de l'Habitat | Asset Covered Securities |
| Kurzfassung | OF | CRH | ACS |
| Spezialbankprinzip | Ja {Societe de Credit Foncier (SCF)} | Ja {Caisse de Refinancement de l'Habitat (CRH)} | Ja |
| Eigentümer der Assets | Emittent oder Kreditinstitut (Verpfändung an den Emittenten) | Kreditinstitute (Eigentümer der CRH ¹²); (Verpfändung an den Emittenten) | Emittent, Designated public / mortgage credit institution; (DPCI / DMCI) |
| Öffentliche Aufsicht / Regulator | Autorite de Controle Prudentiel et de Resolution (ACPR) | Autorite de Controle Prudentiel et de Resolution (ACPR) | Central Bank of Ireland (CBI) |
| Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung) | Hypothekenkredite (wohnwirtschaftlich & gewerblich), Öffentliche Forderungen (min CQS1), Forderungen an KI | Hypothekenkredite (nur wohnwirtschaftlich, max. 1 Mio. und 25y Restlaufzeit), Forderungen an KI | Hypothekenkredite (gewerblich max. 10%), Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI |
| Ersatzdeckung | Ja | Ja | Ja |
| Ersatzdeckungsgrenze | 15% max. 10% CQS2 / 8% CQS3 | 15% max. 10% CQS2 / 8% CQS3 | 15% |
| Derivate im Deckungsstock | Ja | Ja | Ja |
| Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung | EWR, außerhalb nur CQS1 Länder | Frankreich | EWR, US, CA, JP, CH, AU, NZ |
| Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung | EWR außerhalb min. CQS2 Länder | - | EWR, US, CA, JP, CH, AU, NZ |
| Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung | Privat: 80% Gewerblich: 60% FGAS ¹¹ Garantie: 100% | Privat: 80% Gewerblich: 60% FGAS ¹¹ Garantie: 100% | Privat: 75% Gewerblich: 60% |
| LTV Berechnung | Marktwert (langfristig), jährlich aktualisiert | Marktwert (langfristig), jährlich aktualisiert | Vorsichtiger Marktwert |
| Mindestüberdeckung | 5% nominal | 5% nominal | 3% barwertig |
| Deckungsregister | Nein (Transfer document) | Ja | Ja |
| Asset Encumbrance | | | |
| * Emissionslimit | - | - | - |
| ** Cover Pool Limit | | | |
| Fälligkeitsverschiebung | Ja, optional | Ja, optional | Ja, optional |
| Auslöser | Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsausfall, Mangelnde Liquidität, Verletzung Liquiditätsvorschriften | Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsausfall Emittent, Mangelnde Liquidität, Verletzung Liquiditätsvorschriften | Zahlungsausfall, Anweisung Behörde oder Verwalter |
| Fälligkeitsverschiebung | | | |
| CRD erfüllt | Ja | Ja | Ja |
| EZB-Fähigkeit | Ja | Ja | Ja |

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research; ¹¹ FGAS: Fonds de garantie à l'accession sociale / Guarantee Fund for Social Home Accession; ¹² Eigentümer der CRH per 31.12.2023: Crédit Agricole SA – Crédit Lyonnais 38.1%; Crédit Mutuel – CIC 27.1%; BPCE 21,1%; Société Générale 10.4%; BNP Paribas 3.3%

| Land | Island | Italien | Kanada |
|---|---|--|--|
| Bezeichnung | Icelandic Covered Bonds | Obbligazioni Bancarie Garantite | Canadian Registered Covered Bonds |
| Kurzfassung | - | OBG | - |
| Spezialbankprinzip | Nein | Nein | Nein |
| Eigentümer der Assets | Emittent | SPV | SPV |
| Öffentliche Aufsicht / Regulator | Financial Supervisory Authority of the Central Bank of Iceland | Banca d'Italia | Canada Mortgage and Housing Corporation (CMHC) |
| Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung) | Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI | Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Schiffskredite, Forderungen an KI (max. 8-15%) | Wohnwirtschaftliche Immobiliendarlehen, Kanadische Staatsanleihen, Cash (begrenzt) |
| Ersatzdeckung | Ja | Ja | Ja |
| Ersatzdeckungsgrenze | 20% | - | 10% |
| Derivate im Deckungsstock | Ja | Ja | Ja |
| Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung | EWR | EWR, CH | CA |
| Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung | EWR | EWR, CH, UK, AU, CA, JP, NZ, US, OECD | - |
| Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung | Privat: 80% Gewerblich: 60% Landwirtschaftl.: 70% | Privat: 80% Gewerblich: 60% (bis 70% mit Auflagen), Schiffe 60% | Privat: 80% |
| LTV Berechnung | Marktwert | Marktwert | Marktwert |
| Mindestüberdeckung | Gesetzlich: nein; Ratingagenturen oder vertraglich: 5% nominal | Gesetz: 5% nominal bei dem Label „European Covered Bond (Premium)“ | 3% nominal |
| Deckungsregister | Ja | Gesetzlich: Nein | Ja |
| Asset Encumbrance * Emissionslimit ** Cover Pool Limit | Gesetzlich nein; Lizenz beinhaltet Begrenzung* | Individuelle Limits, Abhängig vom Eigenkapital des Emittenten** | 5,5% der Bilanzsumme* |
| Fälligkeitsverschiebung | Ja, optional | Ja, optional | Ja |
| Auslöser Fälligkeitsverschiebung | Abwicklung, Verhinderung von Zwangsverkäufen | Insolvenz, Abwicklung Emittent, Zahlungsunfähigkeit Maßnahme der Bol | Insolvenz, Zahlungsausfall Emittent |
| CRD erfüllt | Ja | Ja | Nein |
| EZB-Fähigkeit | Ja | Ja | Ja (wenn in EUR) |

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research

| Land | Luxemburg | Neuseeland | Niederlande |
|---|---|---|---|
| Bezeichnung | Lettres de Gage, Obligations Garanties Europeennes, Obligations Garanties Europeennes Lettres de Gage du Qualite Superieur | New Zealand Registered Covered Bonds | Geregistreeerde Gedekte Obligaties |
| Kurzfassung | LdG | - | GGO |
| Spezialbankprinzip | Nein | Nein | Nein |
| Eigentümer der Assets | Emittent | SPV | SPV |
| Öffentliche Aufsicht / Regulator | Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) | Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) | De Nederlandsche Bank (DNB) |
| Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung) | Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, bewegliche Vermögenswerte, Forderungen an KI, Darlehen für erneuerbare Energien | Keine gesetzliche Vorgabe (in Praxis: Hypothekenkredite) | Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Schiffskredite, Forderungen an KI |
| Ersatzdeckung | Ja | Ja | Ja |
| Ersatzdeckungsgrenze | 20% | Je nach Emittent 10%-15%, Cash: kein Limit | 20% |
| Derivate im Deckungsstock | Ja | Ja | Ja |
| Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung | EWR, OECD, andere (CQS 1: bis zu 50%; CQS 2 bis zu 10%) | Nicht gesetzlich geregelt (Praxis NZ) | EWR |
| Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung | EWR, OECD, andere | - | EWR |
| Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung | Privat: 80% Andere: 60% Erneuerbare Energie: 50% (bis zu 80%) | Nicht gesetzlich geregelt, Asset Coverage Test limitiert Bewertung | Privat: 80% Gewerblich: 60%/70% Schiffe: 60% |
| LTV Berechnung | - | Nicht gesetzlich geregelt (Praxis: Marktwert) | Marktwert |
| Mindestüberdeckung | 5% nominal ¹³ | - | 5% nominal |
| Deckungsregister | Ja | Ja | Nein |
| Asset Encumbrance * Emissionslimit ** Cover Pool Limit | 20% der Assets, wenn kein Spezialinstitut** | 10% der Bilanzsumme** | - |
| Fälligkeitsverschiebung | Nein | Ja | Ja, optional |
| Auslöser Fälligkeitsverschiebung | - | - | Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsunfähigkeit Emittent |
| CRD erfüllt | programmabhängig | Nein | Ja |
| EZB-Fähigkeit | programmabhängig | Nein | Ja |

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research, ¹³ Bei LdG Publiques liegt die Mindestüberdeckung bei 10%

| Land | Norwegen | Österreich | Polen |
|---|--|--|--|
| Bezeichnung | Obligasjoner med fortrinnsrett | Pfandbriefe (Hypothekendarlehenbriefe, Öffentliche Pfandbriefe, Schiffspfandbriefe) | Hipoteczne Listy Zastawne / Publiczne Listy Zastawne |
| Kurzfassung | OMF | - | LZ |
| Spezialbankprinzip | Ja | Nein | Ja |
| Eigentümer der Assets | Emittent | Emittent | Emittent |
| Öffentliche Aufsicht / Regulator | Finanstilsynet | Finanzmarktaufsicht (FMA) | Komisja Nadzoru Finansowego (KNF) |
| Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung) | Hypothekendarlehen, Öffentliche Forderungen, mit anderen Assets besicherte Kredite, Forderungen an KI | Hypothekendarlehen, Öffentliche Forderungen, Schiffskredite, Forderungen an KI | Hypothekendarlehen, Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI |
| Ersatzdeckung | Ja | Ja | Ja |
| Ersatzdeckungsgrenze | 15% ¹⁴ | 15% | 15% |
| Derivate im Deckungsstock | Ja | Ja | Ja |
| Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung | EWR | EWR, CH, UK | PL |
| Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung | EWR | EWR, CH, UK | EWR, OECD |
| Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung | Privat: 80% Gewerblich: 60%/70% Freizeit-Immobilien: 60% | Privat: 80%, Gewerblich: 60%, Schiffe: 60% | Privat: 80% Gewerblich: 60% |
| LTV Berechnung | Marktwert | Beleihungswert | Beleihungswert |
| Mindestüberdeckung | 5% nominal 2% bei Öffentl. Forderungen | 2% nominal | 5% nominal |
| Deckungsregister | Ja | Ja | Ja |
| Asset Encumbrance * Emissionslimit ** Cover Pool Limit | - | - | Max. 40fache des Eigenkapitals* |
| Fälligkeitsverschiebung | Ja, optional | Ja, optional | Ja, zweite Verschiebung durch Umstellung auf CPT möglich |
| Auslöser Fälligkeitsverschiebung | Insolvenz, Abwicklung Emit- tent | Insolvenz, Abwicklung Emittent | Insolvenz, nicht bestandene Deckungsprüfungen |
| CRD erfüllt | Ja | Ja | Ja |
| EZB-Fähigkeit | Ja | Ja | Ja |

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research; ¹⁴ Limit aus der CRR muss in Norwegen ebenfalls erfüllt werden

| Land | Portugal | Schweden | Schweiz |
|--|--|---|---|
| Bezeichnung | Obrigacoes Cobertas Europeia (Premium), Obrigacao Coberta Europeia | Swedish Covered Bonds (Säkerställda Obligationer) | Contractual Law Based Covered Bonds |
| Kurzfassung | OCE Premium OCE | - | - |
| Spezialbankprinzip | Nein | Nein | Nein |
| Eigentümer der Assets | Emittent | Emittent | SPV |
| Öffentliche Aufsicht / Regulator | Comissao do Mercado de Valores Mobiliarios (CMVM) | Finansinspektionen (SFSA) | Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) |
| Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung) | Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Schiffe, Forderungen an KI | Hypothekenkredite (gewerblich max. 10%), Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI | Hypothekenkredite |
| Ersatzdeckung | Ja | Nein | Ja (Vertraglich geregelt) |
| Ersatzdeckungsgrenze | 15% | - | 15% |
| Derivate im Deckungsstock | Ja | Ja | Ja (Vertraglich geregelt) |
| Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung | EU | EWR | CH (Vertraglich geregelt) |
| Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung | EU | EWR | - |
| Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung | Privat: 80% Gewerblich: 60%/70% Schiffe: 60% | Privat: 80% Gewerblich: 60%/70% | Privat: 60%/70%/80% (Vertraglich geregelt) |
| LTV Berechnung | Marktwert | Marktwert | Marktwert |
| Mindestüberdeckung | 5% (OCE Premium), 10% wenn Gewerblich LTV >70%), 10% OCE (Non-Premium) | 2% barwertig und nominal | Vertraglich geregelt |
| Deckungsregister | Ja | Ja | Nein |
| Asset Encumbrance | | | |
| * Emissionslimit | - | - | - |
| ** Cover Pool Limit | | | |
| Fälligkeitsverschiebung | Ja, optional | Ja, optional | Ja (Vertraglich geregelt) |
| Auslöser | Zahlungsunfähigkeit, Entzug Banklizenz | Erlaubnis durch die FSA zur Abwendung Insolvenz | Emittentenausfall, mangelnde Liquidität |
| CRD erfüllt | Ja | Ja | Nein |
| EZB-Fähigkeit | Ja | Ja | Nein |

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research

| Land | Singapur | Slowakei | Spanien |
|--|---|---|---|
| Bezeichnung | Singapore Covered Bonds | europsky kryty dlhopis (premiovy), europsky kryty dlhopis | Cedulas Hipotecarias, Cedulas Territoriales, Cedulas de internacionalizacion |
| Kurzfassung | - | KD | CH, CT, CI |
| Spezialbankprinzip | Nein | Nein | Nein |
| Eigentümer der Assets | Emittent / SPV | Emittent | Emittent |
| Öffentliche Aufsicht / Regulator | Monetary Authority of Singapore (MAS) | Narodna banka Slovenska (NBS) | Banco de Espana |
| Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung) | Wohnwirtschaftliche Hypothekendarlehen, Cash, Sing. Staatsanleihen, MAS Bills | Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Andere Forderungen an KI, Cash | Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Exportkredite, Forderungen an KI |
| Ersatzdeckung | Ja | Ja | Ja |
| Ersatzdeckungsgrenze | 15% ¹⁵ | 10% ¹⁶ / 20% ¹⁷ | 10% |
| Derivate im Deckungsstock | Ja | Ja | Ja |
| Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung | Keine Beschränkung (Praxis SG) | Slowakei | EWR |
| Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung | - | Slowakei, EU | EWR |
| Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung | Privat: 80% | Privat: 80% Gewerblich 60%/70% Andere: 70% | Privat: 80% Gewerblich: 60% |
| LTV Berechnung | Marktwert | Marktwert | Beleihungswert |
| Mindestüberdeckung | 3% nominal | 5% ¹⁶ / 10% ¹⁷ | 5% nominal |
| Deckungsregister | Ja | Ja | Ja |
| Asset Encumbrance | | | |
| * Emissionslimit | 10% der Bilanzsumme* | - | - |
| ** Cover Pool Limit | | | |
| Fälligkeitsverschiebung | Ja, optional | Ja, optional | Ja, optional |
| Auslöser Fälligkeitsverschiebung | Vertraglich geregelt | Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsausfall, Widerruf des Covered Bond Programms | Insolvenz, Abwicklung, Mangelnde Liquidität, Verletzung Liquiditätsvorschriften |
| CRD erfüllt | Nein | Ja | Ja |
| EZB-Fähigkeit | Nein | Ja | Ja |

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research; ¹⁵Die 15%-Grenze kann vorübergehend überschritten werden, um die notwendige Liquidität aufzubauen, um Zahlungen in den kommenden 12 Monaten zu erfüllen oder operative Zeitdifferenzen auszugleichen; ¹⁶Alle Assets erfüllen die Anforderungen der CRR vollumfänglich; ¹⁷Wenn „andere“ hypothekarisch besicherte Vermögensgegenstände und Kredite an die Öffentliche Hand zum Erhalt von essenziellen öffentlichen Dienstleistungen im Deckungsstock enthalten sind

| Land | Südkorea | | Tschechien |
|--|---|--|--|
| Bezeichnung | South Korean Covered Bonds | KHFC Covered Bonds | Hypotecni zastavni listy / Verejnopravni zastavni listy / Smisene zastavni listy |
| Kurzfassung | - | KHFC | - |
| Spezialbankprinzip | Nein | Ja | Nein |
| Eigentümer der Assets | Emittent | Emittent | Emittent |
| Öffentliche Aufsicht / Regulator | Financial Services Commission (FSC) | Financial Services Commission (FSC) | Czech National Bank (CNB) |
| Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung) | Wohnungsbauhypotheken, Flugzeug- und Schiffskredite, öffentliche Forderungen, RMBS | Hypothekenkredite | Hypothekenkredite, Schiffskredite, Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI, Andere |
| Ersatzdeckung | Ja | - | Ja |
| Ersatzdeckungsgrenze | 10% | - | 15% |
| Derivate im Deckungsstock | Ja | Ja | Ja |
| Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung | KR | KR | EWR |
| Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung | KR | - | CHN, OECD |
| Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung | Privat: 70% Schiffe: 70% Flugzeuge: 70% | 0%-100% ¹⁸ | 100% ¹⁹ |
| LTV Berechnung | Beleihungswert | - (vertraglich geregelt) | Marktwert |
| Mindestüberdeckung | 5% nominal | - (vertraglich geregelt) | 2% nominal (10% bei Forderungen über- wiegend an öffentliche Unternehmen) |
| Deckungsregister | Ja | Ja | Ja |
| Asset Encumbrance | | | |
| * Emissionslimit | 4% der Bilanzsumme* | - | - |
| ** Cover Pool Limit | | | |
| Fälligkeitsverschiebung | Ja, optional | Ja | Ja, optional |
| Auslöser Fälligkeitsverschiebung | Zahlungsausfall Emittent | - | Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsunfähigkeit Emittent, Verletzung Liquiditätsvor- schriften |
| CRD erfüllt | Nein | Nein | Ja (wenn Emittent Bedingun- gen in Artikel 129 Absätze 1a bis 3 CRR erfüllt) |
| EZB-Fähigkeit | Nein | Nein | Ja |

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research; ¹⁸ kein gesetzlicher Standard definiert, Bewertung wird individuell auf Basis der Dauer des Zahlungsverzugs in den Transaktionsdokumenten festgelegt; ¹⁹ In der Praxis werden die Vorschriften des Artikel 129 CRR eingehalten, d.h. Privat 80%, Gewerblich: 60%

| Land | Vereinigtes Königreich |
|--|---|
| Bezeichnung | Regulated Covered Bonds |
| Kurzfassung | RCB |
| Spezialbankprinzip | Nein |
| Eigentümer der Assets | SPV |
| Öffentliche Aufsicht / Regulator | Financial Conduct Authority (FCA) |
| Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung) | Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen (inkl. PPP-Darlehen & sozialer Wohnungsbau), Forderungen an KI |
| Ersatzdeckung | Ja |
| Ersatzdeckungsgrenze | - |
| Derivate im Deckungsstock | Ja |
| Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung | UK (Praxis), EWR, CH, US, CA, JP, NZ, AU, Kanalinseln, Isle of Man |
| Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung | UK, EWR, CH, US, CA, JP, NZ, AU, Kanalinseln, Isle of Man |
| Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung | Privat: max. 80% (In einzelnen Programmen z.T. unterschiedlich nach FCA) |
| LTV Berechnung | Marktwert (indiziert, Preissteigerungen mit 15% Abschlag, Preisrückgänge voll) |
| Mindestüberdeckung | 8% nominal |
| Deckungsregister | Ja |
| Asset Encumbrance | |
| * Emissionslimit | Genehmigung der FCA für jede Emission erforderlich |
| ** Cover Pool Limit | |
| Fälligkeitsverschiebung | Ja, optional |
| Auslöser | Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsunfähigkeit Emittent |
| Fälligkeitsverschiebung | |
| CRD erfüllt | Nein |
| EZB-Fähigkeit | Ja |

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research

Regulatory

Notenbankfähigkeit von Covered Bonds

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

EZB: Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten

Für Kreditinstitute ist die Sicherheitenstellung ein wichtiges Kriterium im Zuge der Kreditaufnahme bei den Notenbanken. Die Zentralbanken lassen hier Covered Bonds eine hohe Bedeutung zukommen. So zählen diese zu den Eligible Assets im ECB Collateral Framework und können bei Erfüllung der relevanten Kriterien als Sicherheiten hinterlegt werden. Im internationalen Vergleich variieren die Zulassungskriterien u.a. in Abhängigkeit von der Emissionswährung, dem Rating, dem emittierten Volumen, dem Kupon oder auch der Herkunftsjurisdiktion ([vgl. Übersichtstabelle](#)). Die unterschiedlichen Ansätze führen zu spezifischen Haircuts (Abschlägen) bei der Anrechnung als Sicherheit. Bei der EZB spielten Covered Bonds in der jüngeren Vergangenheit auch im Rahmen der TLTRO-Refinanzierungen eine nicht unbedeutende Rolle. Dieses ist unter anderem der Tatsache geschuldet, dass in der Eurozone Retained Covered Bonds (Own Use- / einbehaltene Covered Bonds) generell Anwendung als Sicherheit im Eurosystem finden können, allerdings mit zusätzlichen Abschlägen ([Richtlinie \(EU\) 2016/65](#)).

EZB-Kriterien lassen ein breites Spektrum an internationalen Covered Bonds zu

Grundsätzlich gilt die Notenbankfähigkeit für gesetzlich geregelte, in Euro denominierte Investment Grade Covered Bonds aus dem EWR. Diese Spezifikation wird auf Basis der Temporary Guidelines der EZB um die Währungen USD, GBP und JPY erweitert. Zudem können als Aufweichung der EWR-Beschränkung auch Covered Bonds aus G10-Jurisdiktionen als Sicherheit eingereicht werden. In der Praxis schließt diese Erweiterung nur gedeckte Schuldverschreibungen aus den Ländern Kanada und Großbritannien mit ein.

EZB-Datenbank für notenbankfähige Sicherheiten

Die EZB stellt auf ihrer Homepage Informationen mit Blick auf die Aufstellung der zugelassenen Sicherheiten zur Verfügung. Dabei kann im [Download-Bereich](#) sowohl auf die Gesamtdatenbank als auch auf Veränderungen gegenüber dem vorherigen Arbeitstag Zugriff genommen werden. Zudem kann auf [Query-Basis](#) abgefragt werden, ob ein Wertpapier als Sicherheit anerkannt ist.

Globale Betrachtung der Notenbankfähigkeit von Covered Bonds

In der nachfolgenden Tabelle stellen wir neben den EZB-Kriterien für Covered Bonds im Kontext der Sicherheitenstellung auch die Maßgaben von Notenbanken außerhalb des Eurosystems vor. Die Zusammenstellung fasst dabei zu Vergleichszwecken wesentliche Aspekte der unterschiedlich angelegten Kriterienkataloge zusammen. Ein wesentliches Unterscheidungsmerkmal ist in einigen Währungsräumen insbesondere die Eignung als „own-use“-Sicherheit. Im Grundsatz ist ein Zusammenhang zwischen der systemischen Relevanz von Covered Bonds und deren Einsatzmöglichkeiten als Sicherheiten ableitbar. Für eine Detailbetrachtung verweisen wir auch auf die Zusammenstellungen der Notenbanken und der als Sicherheit geeigneten bzw. eingesetzten Covered Bonds.

Regulatory

Notenbankfähigkeit von Covered Bonds¹

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | Eurozone | United Kingdom | | Switzerland | United States |
|--|--|---------------------------------|------------------|-------------------------------------|---|
| | European Central Bank | Bank of England | | Swiss National Bank | Federal Reserve Bank |
| Eligibility criteria | link | link | | link | link |
| Eligible securities | link | link | | link | |
| Category | Category II | Level B | Level C | L2A, L2A CHF | German Jumbo Pfandbrief |
| Rating requirements | Min. BBB-/Baa3 | AAA/Aaa equivalent | A-/A3 equivalent | Min. AA-/Aa3 | AAA/Aaa |
| Rating agencies | ECAI (accepted for ECAF, at present: DBRS, Fitch, Moody's, S&P, Scope ²) | - | - | Fitch, Moody's, S&P | - |
| Rating treatment | First best | - | - | Second best | lowest |
| Min. volume (home currency) | ✗ | GBP 500m | - | CHF 100m | German Jumbo Pfandbrief |
| Min. volume equivalent (foreign currency) | | EUR 500m | - | CHF 1.0bn | |
| Own-use | ✓ | ✗ | ✓ | ✗ | - |
| Haircuts based on | TtM | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| | Coupon | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| | Currency | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| | ... | Own-use | - | - | - |
| Currencies | EUR | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| | USD | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| | GBP | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| | JPY | ✓ | ✗ | ✗ | ✗ |
| | CHF | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ |
| | SEK | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ |
| | NOK | ✗ | ✗ | ✗ | ✓ |
| | DKK | ✗ | ✗ | ✗ | ✓ |
| | CAD | ✗ | ✓ | ✓ | ✗ |
| | AUD | ✗ | ✓ | ✓ | ✗ |
| | NZD | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ |
| | PLN | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ |
| Country of issuance | EU | ✓ | - | ✓ | ✓ (non CHF-Bonds) |
| | EEA | ✓ | - | ✓ | ✓ (non CHF-Bonds) |
| | G10 | ✓ | - | ✗ | ✗ |
| | others | - | UK, DE, FR | US, UK | UK (non CHF-Bonds), CH; CHF bonds: no limitations |

¹ Die Tabelle dient der Vergleichbarkeit der Anforderungen an zulässige Sicherheiten und geht daher auf mögliche Sonder-/Einzelfälle nicht ein. Zur Feststellung der Zentralbankfähigkeit von Wertpapieren ist daher eine Einzelfallprüfung unabdingbar und kann nicht ausschließlich auf Grundlage der vorliegenden Tabelle erfolgen, ² Scope im Umsetzungsprozess; vgl. [Pressemitteilung vom 10. November 2023](#)

Notenbankfähigkeit von Covered Bonds¹ (Fortsetzung)

| | Sweden | Norway | Denmark | Poland |
|--|--|---|--|--------------------------------------|
| | Sveriges Riksbank | Norges Bank | Danmarks Nationalbank | Narodowy Bank Polski |
| Eligibility criteria | link | link | link | link |
| Eligible securities | link | link | link | link |
| Category | Category 2 | Category 2,3 & 4 | Category 2 & 3 | Mortgage Bonds |
| Rating requirements | Min. AA-/Aa3 | Min. BBB-/Baa3 | - | Min. BBB-/Baa3 |
| Rating agencies | Fitch, Moody's, S&P | Fitch, Moody's, S&P, Scope | - | Fitch, Moody's, S&P |
| Rating treatment | ≥ two ratings: at least two min. AA-/Aa3 | Second best | - | - |
| Min. volume (home currency) | SEK 100m | NOK 300m | Category 2: EUR 1bn (or equivalent in DKK) Category 3: - | PLN 10m |
| Min. volume equivalent (foreign currency) | SEK 100m | EUR 100m | | ✗ |
| Own-use | ✗ | ✓ | | - |
| Haircuts based on | TtM | ✓ | ✓ | ✓ |
| | Coupon | ✓ | ✓ | ✗ |
| | Currency | ✓ | ✓ | ✓ |
| | ... | Theoretical and/or old price | Own-use | Theoretical price |
| Currencies | EUR | ✓ | ✓ | ✓ |
| | USD | ✓ | ✓ | ✗ |
| | GBP | ✓ | ✓ | ✗ |
| | JPY | ✓ | ✓ | ✗ |
| | CHF | ✗ | ✓ | ✗ |
| | SEK | ✓ | ✓ | ✗ |
| | NOK | ✓ | ✓ | ✗ |
| | DKK | ✓ | ✓ | ✓ |
| | CAD | ✗ | ✓ | ✗ |
| | AUD | ✗ | ✓ | ✗ |
| | NZD | ✗ | ✓ | ✗ |
| | PLN | ✗ | ✗ | ✗ |
| | Country of issuance | EU | - | ✓ |
| EEA | | - | ✓ | - |
| G10 | | ✓ | - | ✗ |
| others | | SE, NO, DK, FI, AT, LU, IE, PT, ES, GR, AU, NZ | NO, AU, NZ, US, CA, CH, GG, JE, KY, UK | DK |

¹ Die Tabelle dient der Vergleichbarkeit der Anforderungen an zulässige Sicherheiten und geht daher auf mögliche Sonder-/Einzelfälle nicht ein. Zur Feststellung der Zentralbankfähigkeit von Wertpapieren ist daher eine Einzelfallprüfung unabdingbar und kann nicht ausschließlich auf Grundlage der vorliegenden Tabelle erfolgen.

Quelle: Nationale Zentralbanken, NORD/LB Floor Research

Notenbankfähigkeit von Covered Bonds¹ (Fortsetzung)

| | Canada Bank of Canada | Australia Reserve Bank of Australia | New Zealand Reserve Bank of New Zealand |
|---|--|--|--|
| Eligibility criteria | link | link | link |
| Eligible securities | | link | link |
| Category | Covered Bonds | ADI Bonds | Covered Bonds |
| Rating requirements | AAA equivalent | Minimum average rating: BBB- | AAA/Aaa |
| Rating agencies | - | Fitch, Moody's, S&P | Acceptable rating agencies |
| Rating treatment | - | At least two ratings | at least two ratings; more than two ratings: at least two AAA/Aaa and no rating lower than AA+/Aa1 |
| Min. volume (home currency) | CAD 1m | - | - |
| Min. volume equivalent (foreign currency) | x | - | - |
| Own-use | x | x | x |
| Haircuts based on | TtM | ✓ | ✓ |
| | Coupon | x | x |
| | Currency | ✓ | x |
| | ... | - | Average credit rating |
| Currencies | EUR | x | x |
| | USD | ✓ | x |
| | GBP | x | x |
| | JPY | x | x |
| | CHF | x | x |
| | SEK | x | x |
| | NOK | x | x |
| | DKK | x | x |
| | CAD | ✓ | x |
| | AUD | x | ✓ |
| | NZD | x | x |
| | PLN | x | x |
| Country of issuance | EU | x | x |
| | EEA | x | x |
| | G10 | x | x |
| | others | CA | AU |

¹ Die Tabelle dient der Vergleichbarkeit der Anforderungen an zulässige Sicherheiten und geht daher auf mögliche Sonder-/Einzelfälle nicht ein. Zur Feststellung der Zentralbankfähigkeit von Wertpapieren ist daher eine Einzelfallprüfung unabdingbar und kann nicht ausschließlich auf Grundlage der vorliegenden Tabelle erfolgen.

Quelle: Nationale Zentralbanken, NORD/LB Floor Research

Regulatory

Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Rückzahlungsstrukturen für Covered Bonds

Fälligkeitsverschiebungen, also die Möglichkeit die Rückzahlung der im Rahmen einer Anleihe geschuldeten Beträge unter bestimmten Voraussetzungen über das Datum der ursprünglichen Fälligkeit hinauszuschieben, sind seit einigen Jahren Bestandteil einer Vielzahl von Covered Bond-Programmen. Die Umsetzung der Covered Bond-Richtlinie hat auch im Hinblick auf die zur Anwendung kommenden Rückzahlungsstrukturen ihren Einfluss am Covered Bond-Markt geltend gemacht. Die Richtlinie hat schließlich den nationalen Gesetzgebern im EWR ein Wahlrecht eingeräumt, Fälligkeitsverschiebungen im offiziellen Rahmenwerk für Covered Bonds zu verankern. Sofern im Kontext der Normensetzung die Möglichkeit zur Fälligkeitsverschiebung aufgenommen wurde, war damit zudem die Anforderung verbunden, objektive Auslöser für die Verschiebung der Fälligkeit im Gesetzesrahmen zu definieren. Da bei der Umsetzung des relevanten Richtlinienartikels in die nationalen Gesetzgebungen durch die jeweiligen Gesetzgeber kein einheitliches Vorgehen gewählt wurde, bleibt der europäische Covered Bond-Markt hier durchaus heterogen. Für Investoren, die in einer grundsätzlichen Betrachtung den spätmöglichen Rückzahlungstermin ihres Investments im Auge haben, bringt die Umsetzung der Richtlinie nach unserem Dafürhalten den klaren Vorteil mit, dass die gesetzliche Verankerung von Auslösern der Fälligkeitsverschiebung ein höheres Maß an Objektivität verschafft, obwohl die nationalen Umsetzungen unterschiedlich ausfallen. Die Möglichkeit für Verschiebungen des Fälligkeitstermins in Verbindung mit konkreten Auslösern war bisher meist in den Programmdokumentationen der betroffenen Bonds bzw. Emissionsprogrammen verankert. Die Umsetzung der Richtlinienvorgaben begünstigt eine Fortsetzung der Entwicklung, nach der in der Vergangenheit üblicherweise auf Hard Bullet-Strukturen zurückgegriffen wurde und sich nunmehr Soft Bullet-Strukturen als die am häufigsten gewählte Form für EUR-Benchmarks etabliert haben. Darüber hinaus treten auch weiterhin vereinzelt Bonds mit einer so genannten Conditional Pass-Through-Struktur (CPT) am Markt auf.

Grundsätzliche Überlegungen zur Fälligkeitsverschiebung

Ziel der Fälligkeitsverschiebung ist es, Möglichkeiten zu schaffen, Risiken, welche sich aus Fristeninkongruenzen und potenziellen Liquiditätsengpässen ergeben, entgegenzuwirken. Um diese Mitigationmöglichkeit im Grundsatz zu schaffen, sieht auch die Covered Bond-Richtlinie, wie eingangs erwähnt, vor, dass es den verantwortlichen nationalen Instanzen freigestellt wird, verlängerbare Laufzeitstrukturen zu erlauben. Sind diese zugelassen, ist für diese Strukturen das Ereignis, welches die Verlängerung bzw. Verschiebung der Fälligkeit auslöst, maßgeblich. Dieses „Trigger Event“ war bereits vor der Richtlinienumsetzung von Relevanz, wenngleich nicht gesetzlich verankert (vgl. nachfolgenden Absatz zu den Soft Bullet-Strukturen). Grundsätzlich gilt, dass den Bondinvestoren detaillierte Informationen bezüglich des Triggers, der Auswirkungen auf die Laufzeitstruktur im Falle der Zahlungsunfähigkeit sowie der Rolle der Aufsichtsbehörde und des Treuhänders im Zuge einer Laufzeitverlängerung zur Verfügung gestellt werden. Ausgehend von dem „alten Marktstandard“ der Hard Bullets stellen wir nachfolgend die unterschiedlichen Ansätze vor.

Hard Bullet-Strukturen: Keine Möglichkeit zur Laufzeitverlängerung

Hard Bullet-Strukturen galten bis vor wenigen Jahren als Marktusance mit Blick auf die Rückzahlungsmodalität bei Covered Bonds. Sofern ein Emittent nicht in der Lage ist, seinen ausstehenden Zahlungsverpflichtungen nachzukommen, erhalten Investoren – unabhängig von der gewählten Rückzahlungsstruktur – aufgrund des Dual Recourse-Mechanismus über den Trustee bzw. Sachwalter Zugriff auf den Deckungsstock des Covered Bond-Programms. Sofern die Tilgung einer Emission ansteht und die vorhandenen Zahlungsmittel nicht ausreichen, um diese zu bedienen und auf andere Weise keine Liquiditätsgenerierung möglich ist, kommt es unter einer Hard Bullet-Struktur zur Veräußerung der Sicherheiten im Pool. Investoren können hierdurch einerseits eine zeitnahe Rückzahlung erwarten, andererseits ist diese mit dem Risiko verbunden, dass Abschläge auf die Marktwerte der Cover Assets hinzunehmen sind und im äußersten Fall der vollständige Rückzahlungsbetrag durch den Veräußerungserlös nicht gedeckt ist.

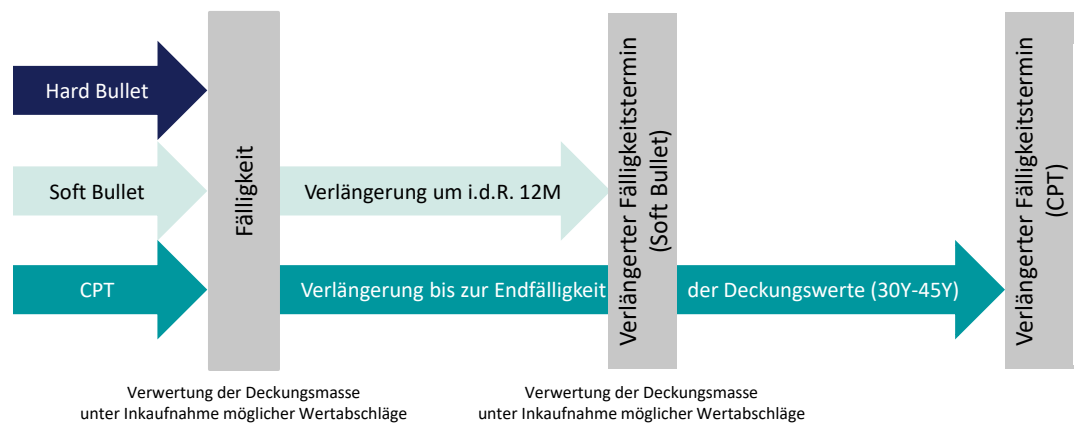
Soft Bullet-Strukturen: Laufzeitverlängerung durch Trigger Events

Um diesem Risiko entgegenzuwirken, existieren Soft Bullet- und seltener auch CPT-Strukturen. Sofern die Bedienung der Investorenansprüche zur ursprünglichen Fälligkeit möglich ist, ergeben sich für Investoren keine Unterschiede zwischen den drei Rückzahlungsstrukturen. Da es ohne die Richtlinie keine grundsätzlichen Vorgaben zu den „Trigger Events“ zur Auslösung der Fälligkeitsverschiebungen gab, haben sich bei den Emittenten aus jenen Jurisdiktionen, welche eine Fälligkeitsverschiebung nicht ausgeschlossen hatten, regelmäßig spezifische Angaben in den Programmdokumentationen und Final Terms wiedergefunden. Am Markt haben sich verschiedene Ansätze für diese Trigger herausgebildet. Beispiele für verschiedene Modelle innerhalb der Soft Bullet-Variante sind (i) die Insolvenz des Emittenten und die Verschiebung der Tilgung auf einen späteren Rückzahlungstermin durch einen unabhängigen Treuhänder oder (ii) die Verlegung des ursprünglichen Rückzahlungstermins durch den Emittenten. Hinsichtlich des möglichen Verlängerungszeitraums hat sich unter den Soft Bullet-Strukturen in den meisten Fällen eine Laufzeitverschiebung von zwölf Monaten etabliert. Zinszahlungen während der Laufzeitverlängerung basieren zu einem Großteil auf dem 1M- bzw. 3M-Euribor, zuzüglich eines Auf- bzw. Abschlags, werden zum Teil aber auch als fixer Kupon definiert. Erst mit den nationalen Umsetzungen der Covered Bond-Richtlinie wurden die Trigger Events in den europäischen Mitgliedstaaten nun ebenfalls gesetzlich verankert. Doch auch dort sind deutliche Unterschiede auszumachen. In der weiter untenstehenden Tabelle fassen wir die Auslöser zusammen.

Conditional-Pass-Through-Strukturen: Ungewisse tatsächliche Endfälligkeit

Eine deutlich längere Verschiebung des ursprünglichen Rückzahlungstermins kann bei Bonds, welche mit einer CPT-Struktur ausgestattet sind, auftreten. Gleichzeitig wird das Refinanzierungsrisiko hierdurch auf ein Minimum reduziert. Im Unterschied zur Soft Bullet-Struktur werden nach dem Auslösen der Pass-Through-Struktur (für die es, ähnlich wie bei Soft Bullets, keine einheitlichen Trigger Events gibt) die Tilgungen der ausstehenden Covered Bond-Emissionen zum einen in Abhängigkeit der aus den zugehörigen Deckungswerten generierten Inflows geleistet, zum anderen aber auch durch die Veräußerung von Deckungswerten, sofern dies zu adäquaten Marktpreisen erfolgen kann. Im Unterschied zur Soft Bullet-Struktur lässt sich jedoch ex ante nicht bestimmen, zu welchem Zeitpunkt Investoren eine Bedienung der ausstehenden Forderungen erwarten können – im „worst case“ erst mit Fälligkeit jener Deckungswerte, welche die längste Laufzeit aufweisen. Ratingagenturen sehen in Soft Bullet- und noch stärker in CPT-Strukturen aufgrund des geringeren Refinanzierungsrisikos einen positiven Einfluss im Zuge der Bonitätsbeurteilung.

Vergleich der unterschiedlichen Laufzeitstrukturen



Quelle: NORD/LB Floor Research

Sonderfall Polen: Soft Bullet mit Umstellungsoption auf CPT

Die polnische Gesetzgebung kann mit Blick auf die Laufzeitstruktur als Sonderfall betrachtet werden. Covered Bonds, die zu ihrem Fälligkeitstermin nicht bedient werden können, werden zunächst um zwölf Monate verlängert. Während dieser Verlängerungsperiode erfolgt im Abstand von sechs Monaten jeweils ein Test, ob ausreichend Assets zur Bedienung der Investorenansprüche vorhanden sind und zusätzlich ausreichend Liquidität verfügbar ist, um diese Ansprüche fristgerecht zu bedienen. Werden die Tests nicht bestanden, erfolgt nach Ablauf der Frist von zwölf Monaten der Übergang in eine CPT-Struktur. Der Rückzahlungszeitpunkt wird damit auf das späteste Fälligkeitsdatum der Deckungswerte zuzüglich drei Jahren verschoben. Eine solche Verlängerung kann mit 2/3-Mehrheit der Investoren jedoch verhindert werden. Somit handelt es sich bei polnischen Covered Bonds zunächst um Soft Bullet-Bonds, deren Endfälligkeit aufgrund der möglichen Umwandlung in eine CPT-Struktur im Vorfeld nicht eindeutig bestimmt werden kann, wodurch ihre Rückzahlungsstruktur nicht eindeutig einer der drei Rückzahlungsformen zugeordnet werden kann.

Sonderfall Slowakei: Soft Bullet mit möglicher zweiter Laufzeitverlängerung

Auch die Slowakei weicht hier in gewisser Form von den Marktstandards ab, welche durch eine Gesetzesänderung zum 01. Januar 2018 in Kraft trat. So sieht der neue gesetzliche Rahmen im Falle der Insolvenz zunächst eine Verschiebung der Laufzeit um zwölf Monate vor. Sollte eine Bedienung der Investorenansprüche nach Ablauf der Verlängerungsfrist nicht absehbar sein, kann ein Transfer des Programms auf eine oder mehrere andere slowakische Banken erfolgen. Ist ein solcher Transfer dabei nicht innerhalb der ersten Verlängerungsperiode möglich, so kann eine weitere Fälligkeitsverschiebung um erneut zwölf Monate durch den Regulator genehmigt werden. Betroffen von der erneuten Laufzeitverlängerung sind dabei sowohl jene Bonds, die aufgrund der ersten Verschiebung verlängert wurden, als auch jene, deren Fälligkeitstermine in die zweite Zwölfmonatsfrist fallen. Somit handelt es sich bei slowakischen EUR-Benchmark Covered Bonds im iBoxx EUR Covered um Soft Bullet-Emissionen, deren Struktur sich jedoch aufgrund der möglichen zweimaligen Fälligkeitsverschiebung unterscheidet. Anders als in Polen können slowakische Emissionen unseres Erachtens eindeutig dem Segment der Soft Bullet-Bonds zugeschrieben werden, allerdings mit einer maximalen Verlängerung um 24 Monate.

Überblick möglicher Auslöser für Fälligkeitsverschiebung: Globaler Covered Bond-Markt

| Land | Trigger Event |
|------------------------|--|
| Australien | Insolvenz, Zahlungsunfähigkeit Emittent |
| Belgien | Konkurs, Abwicklung, Zahlungsunfähigkeit Emittent |
| Dänemark | RO: Refinanzierung CBs nicht gewährleistet, Zinssatz steigt um 5% oder mehr an; SDO: Refinanzierung CBs nicht gewährleistet, Zinssatz steigt um 5% oder mehr SDRO: Refinanzierung CBs nicht gewährleistet, Zinssatz steigt um 5% oder mehr |
| Deutschland | Konkurs, Abwicklung Emittent, Verletzung Liquiditätsvorschriften |
| Finnland | Zahlungsausfall, Mangelnde Liquidität |
| Frankreich | OF: Konkurs, Abwicklung, Zahlungsausfall, Mangelnde Liquidität OH: Konkurs, Abwicklung, Zahlungsausfall, Mangelnde Liquidität CRH: Konkurs, Abwicklung, Zahlungsausfall, Mangelnde Liquidität |
| Irland | Zahlungsausfall, Anweisung Behörde oder Verwalter |
| Island | Abwicklung, Verhinderung von Zwangsverkäufen, Zahlungsausfall Emittent oder Verwalter |
| Italien | Konkurs, Zahlungsunfähigkeit, Abwicklung Emittent, Maßnahme der Bol |
| Kanada | Insolvenz, Zahlungsausfall Emittent, Weitere Ereignisse |
| Luxemburg | - |
| Neuseeland | - |
| Niederlande | Konkurs, Abwicklung, Zahlungsunfähigkeit Emittent |
| Norwegen | Konkurs, Abwicklung Emittent |
| Österreich | Konkurs, Abwicklung Emittent |
| Polen | Insolvenz |
| Portugal | Zahlungsunfähigkeit, Entzug Banklizenz |
| Schweden | Erlaubnis durch die FSA zur Konkursabwendung |
| Singapur | Vertraglich geregelt |
| Slowakei | Konkurs, Abwicklung, Insolvenz, Zahlungsausfall Emittent, Widerruf des Covered Bond Programms |
| Spanien | Konkurs, Abwicklung, Mangelnde Liquidität, Verletzung Liquiditätsvorschriften |
| Südkorea | South Korean Covered Bonds: Zahlungsausfall Emittent KHFC Covered Bonds: - |
| Tschechien | Konkurs, Abwicklung, Zahlungsunfähigkeit Emittent, Verletzung Liquiditätsvorschriften |
| Ungarn | Abhängig von der Ausgestaltung des Programms, Mangelnde Liquidität |
| Vereinigtes Königreich | Konkurs, Abwicklung, Zahlungsunfähigkeit Emittent |

Quelle: Jeweilige Landesgesetzgebung, Marktdaten, NORD/LB Floor Research

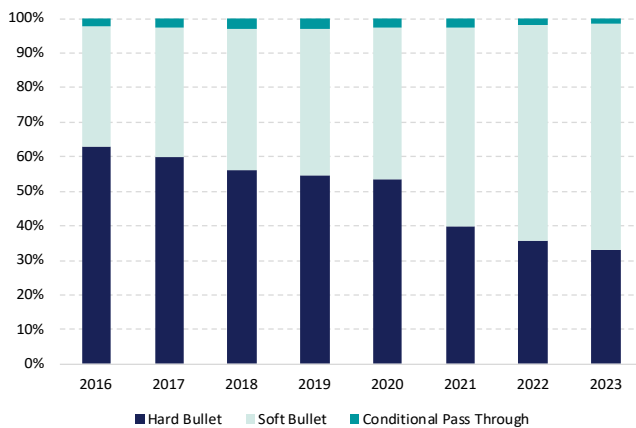
Soft Bullet- und CPT-Bonds bei Repo-Geschäften

Covered Bonds mit einer CPT-Struktur unterliegen aufgrund ihrer unter Umständen sehr langen Laufzeit besonderen Anforderungen. So kaufte die EZB unter ihrem CBPP3-Programm zuletzt keine Covered Bonds mit einer solchen Struktur mehr an und begründete diese Entscheidung nach unserem Verständnis aber auch mit der verhältnismäßig überschaubaren Größe des CPT-Marktes. Auch CPT-Bonds weisen im Rahmen von Repo-Geschäften mit der EZB eine weitere Besonderheit auf: Anpassungen der Bewertungsabschläge sind für own-use Soft Bullet- oder CPT-Covered Bonds relevant. So wird im Zuge der Anrechnung nicht die ursprünglich vorgesehene, sondern die verlängerte Laufzeit zur Ermittlung des Abschlags herangezogen. Diesem Vorgehen folgend würde hier bei einer Soft Bullet-Struktur in der Regel die Laufzeit um ein Jahr zu verlängern sein, während sämtliche CPT-Strukturen aufgrund der theoretisch sehr langen Verlängerungsperiode im Rahmen der Haircut-Ermittlung in den Laufzeitenbereich von „>10 Jahre“ fallen. Im Dezember 2022 hatte die EZB ihr [Rahmenwerk zur Risikokontrolle überprüft](#) und dabei auch die Vorgaben für Abschläge von Sicherheiten im Rahmen von Repo-Geschäften angepasst. Ab dem 29. Juni 2023 wird das bisherige Laufzeitband „>10 Jahre“ in die Bänder „10 bis 15 Jahre“, „15 bis 30 Jahre“ sowie „>30 Jahre“ Restlaufzeit aufgefächert. Nach unserer Einschätzung wären CPT-Strukturen damit in die Kategorie „>30 Jahre“ einzuordnen.

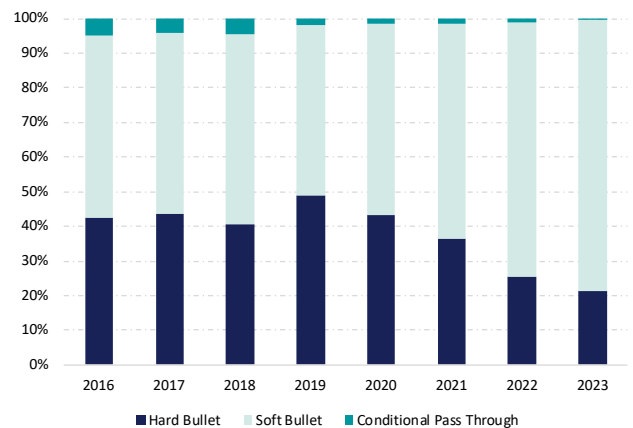
ECBC – Rückzahlungsstrukturen: Soft Bullets mit größtem Anteil bei Emissionen in 2023

Auf Basis der ECBC-Jahresstatistik mit dem Stichtag 31. Dezember 2023 lässt sich der Markt für sämtliche ausstehende und neu begebene Covered Bonds mit Blick auf die Fälligkeitsstruktur unterteilen. Erstmals seit Aufzeichnungsbeginn im Jahr 2016 entfiel in dieser Datenbasis im Jahr 2021 mit 57% (2020: 44%) der größte Anteil des Volumens an ausstehenden Anleihen auf Soft Bullet-Strukturen. Für das aktuelle Berichtsjahr stieg dieser Wert weiter auf 66%. In 2021 zeigte sich, dass durch die Pfandbriefnovelle in Deutschland alle Hard Bullet-Strukturen (2020: EUR 371.947 Mio.) in Soft Bullet-Strukturen (2020: - ; 2021: EUR 391.366 Mio.) überführt worden sind. Im Hinblick auf neu begebene Covered Bonds in 2023 entfallen 78% (2022: 74%) auf Soft Bullet-Emissionen und 21% (2021: 25%) auf Hard Bullets. Der Kategorie der CPT-Bonds sind mit 1% des ausstehenden Volumens bzw. 0,4% der Neuemissionen in 2023 nur noch vergleichsweise geringfügige Anteile zuzurechnen.

Covered Bond-Volumen (global) – Verteilung



Covered Bond-Emissionen (global) – Verteilung



Quelle: ECBC, NORD/LB Floor Research

iBoxx EUR Covered: Einfluss der EU-Harmonisierung auf Rückzahlungsstrukturen

Anhand der bisherigen Ausführungen wird bereits deutlich, dass sich das Refinanzierungsrisiko mittels einer Soft Bullet- oder CPT-Struktur im Vergleich zu einer Hard Bullet-Struktur deutlich reduzieren lässt. Insofern überrascht es nicht, dass vor allem Soft Bullet-Strukturen auch in so genannten Drittländern im Sinne der Covered Bond-Richtlinie üblich sind. Vor allem hier erfordert die Investition in einen solchen Covered Bond die vorherige, intensive Auseinandersetzung mit den entsprechenden Anleihebedingungen, da die Covered Bond-Richtlinie nicht für „alle Länder“ gilt und diese auch nicht einheitlich umgesetzt wurde. So ist weiterhin zu prüfen, was beim Eintritt des Trigger Events mit den Zinszahlungen in der Verlängerungsperiode passiert. In Bezug auf das Refinanzierungsrisiko im Nachgang einer Insolvenz des Emittenten bei Hard Bullet-Strukturen ist jedoch zu erwähnen, dass Emittenten bereits teilweise gesetzlich dazu verpflichtet waren, dieses Risiko durch die Vorhaltung eines Liquiditätspuffers zu reduzieren. Im Zuge der Harmonisierung sieht der Artikel 16 der Covered Bond-Richtlinie zudem vor, dass ein Liquiditätspuffer zur Deckung der Netto-Liquiditätsabflüsse für 180 Kalendertage für alle der Regulierung unterliegenden Jurisdiktionen verpflichtend einzuführen war.

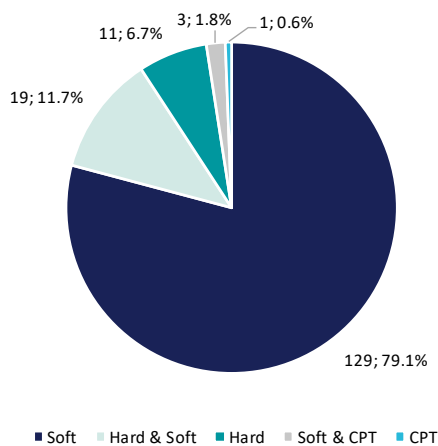
Zusammensetzung des iBoxx EUR Covered: Laufzeitstrukturen

Während sich zunächst die Verschiebungen mit Blick auf die Gewichtungen der Laufzeitstrukturen im iBoxx EUR Covered eher generisch vollzogen haben – als Beispiel ist der Schwenk einiger Emittenten in den Niederlanden von CPT auf Soft Bullet zu nennen – ist mit der Harmonisierung des europäischen Covered Bond-Marktes ein signifikanter Treiber hinzugekommen. Am Beispiel des deutschen Pfandbriefmarkts ist dies eindeutig erkennbar. Aber auch in anderen Jurisdiktionen ist durch die Anpassungen der Gesetzgebungen mit vermehrten Soft Bullet-Emissionen zu rechnen. Darüber hinaus hat kein nationaler Gesetzgeber in Analogie zu den Anpassungen am Pfandbriefgesetz eine „Big Bang“-Lösung in der Form präferiert und hart auf verlängerbare Strukturen umgeschwenkt. Dies gilt derzeit insbesondere für diejenigen Länder, die über aktive Emittenten verfügen die sowohl Hard Bullets als auch verlängerbare Strukturen aufweisen. Nachfolgend beziehen wir uns auf die iBoxx-Zusammensetzung aus dem Juli 2024.

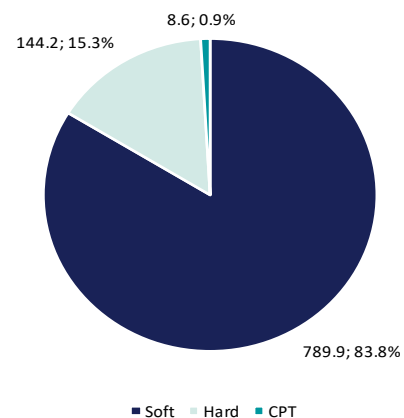
Reine Soft Bullet-Emittenten dominieren den iBoxx EUR Covered

Mit 129 von 163 Emittenten (79%) handelt es sich bei der Mehrzahl der im iBoxx EUR Covered gelisteten Emittenten (exkl. spanische Multi-Cedulas) um solche, die derzeit ausschließlich über ausstehende Benchmarks mit Soft Bullet-Struktur verfügen. Aktuell entfallen nur noch 7% (elf Emittenten) auf Institute mit ausschließlich Hard Bullets. Mit Banca Monte dei Paschi di Siena ist nur noch ein Emittent ein reines CPT-Institut. Damit kann 86% der über ausstehende EUR-Benchmarks verfügenden Institute ein eindeutiges Modell zugeordnet werden. Die verbleibenden 14% entfallen hingegen auf Emittenten, die über ausstehende Benchmarks mit zwei unterschiedlichen Laufzeitstrukturen verfügen. Dabei ist die Kombination von Hard und Soft Bullets mit 12% (19 Emittenten) der häufigste Fall. Über EUR-Benchmarks mit Soft Bullet- und CPT-Struktur verfügen aus den Niederlanden Knab (ehemals Aegon), NIBC Bank, Achmea Bank sowie Van Lanschot Kempen. Durch die Umstellung auf Soft Bullets hat nunmehr auch die Bank of Queensland aus Australien ausstehende Benchmarks in den Strukturen Soft Bullet und CPT. Die EUR-Benchmark der polnischen PKO Bank Hipoteczny, die durch eine hybride Laufzeitstruktur aus Soft Bullet und CPT gekennzeichnet ist, ist in der aktuellen Zusammensetzung des iBoxx EUR Covered aufgrund der Restlaufzeit nicht mehr enthalten. Aus dem gleichen Grund ist auch die CPT-Benchmark der Deutschen Bank, die nicht auf Basis des Pfandbriefgesetzes platziert wurde, nicht im iBoxx EUR Covered enthalten.

iBoxx EUR Covered: Emittenten nach Struktur



iBoxx EUR Covered: Covered Bonds nach Struktur

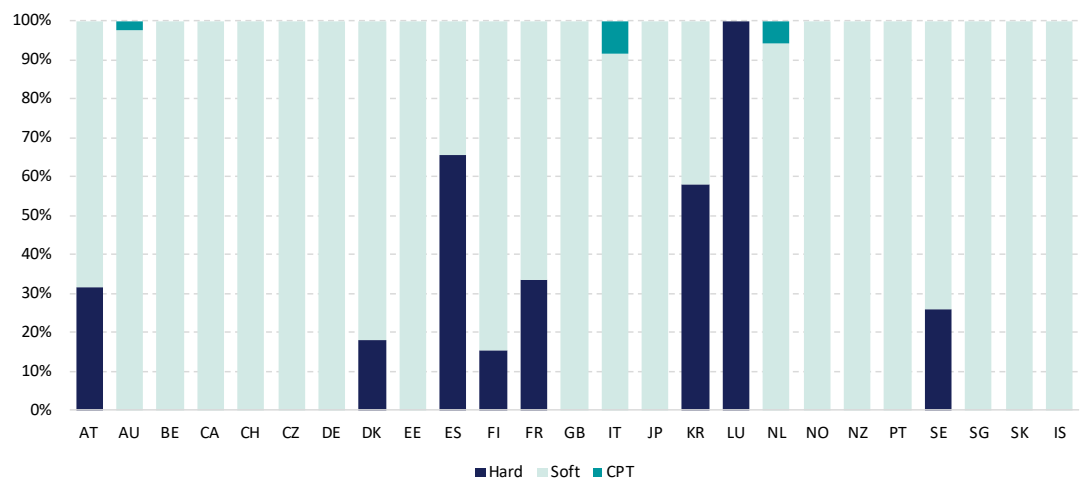


Quelle: Marktdaten, NORD/LB Floor Research

Soft Bullet EUR-Benchmarks mit dem größten ausstehenden Volumen

Mit EUR 789,9 Mrd. (knapp 84%) entfällt nunmehr der mit Abstand größte Anteil des im iBoxx enthaltenen Volumens (exkl. spanische Multi-Cedulas) auf Soft Bullet Covered Bonds. EUR-Benchmarks mit einer CPT-Struktur stellen unverändert eine Nische innerhalb des Benchmarksegments dar, da lediglich knapp 1% (EUR 8,6 Mrd.) des iBoxx-Volumens auf Bonds mit dieser Struktur entfallen. Traditionelle Hard Bullets vereinen EUR 144 Mrd. bzw. rund 15% auf sich. Aus Frankreich stammen dabei Hard Bullet-Emissionen im Volumen von EUR 80 Mrd., während auf Spanien (EUR 28 Mrd.), Österreich (EUR 18 Mrd.) sowie Schweden (EUR 6,5 Mrd.) die nächstgrößeren Volumina entfallen. Erwähnenswert ist in diesem Kontext nach unserer Auffassung, dass Frankreich (September 2024: EUR 159,6 Mrd.; Mai 2023: EUR 139,9 Mrd.) aber auch Österreich (EUR 39,1 Mrd.; Mai 2023: EUR 29,4 Mrd.) und Schweden (EUR 18,6 Mrd.; Mai 2023: EUR 16,6 Mrd.) über dynamisch steigende Volumina an Soft Bullets verfügen.

Rückzahlungsstrukturen nach Jurisdiktionen (iBoxx EUR Covered)



Quelle: Marktdaten, NORD/LB Floor Research

Zahlreiche Jurisdiktionen mit unterschiedlichen Rückzahlungsstrukturen

Mit Blick auf die Verbreitung der drei Rückzahlungsstrukturen auf Jurisdiktionsebene zeigt sich außerdem, dass mittlerweile nur noch Luxemburg-EUR-Benchmarks ausschließlich mit Hard Bullet-Strukturen im iBoxx vertreten sind. Auf der anderen Seite existieren u.a. mit Belgien, Kanada, Tschechien, Estland, Deutschland, Großbritannien, Irland, Island, Japan, Norwegen, Neuseeland, Singapur, der Slowakei sowie der Schweiz zahlreiche Jurisdiktionen, aus denen wiederum ausschließlich Soft Bullet-Benchmarks enthalten sind. Aus Australien, Italien, den Niederlanden und Portugal wurden zudem CPT-Bonds begeben. Für diese geben wir im Nachfolgenden eine tabellarische Übersicht über die einzelnen Emittenten und ihre verwendeten Laufzeitmodelle. Dabei ist zu berücksichtigen, dass unter Umständen in den jeweiligen Jurisdiktionen – und auch von den aufgelisteten Emittenten – Rückzahlungsstrukturen verwendet werden, welche sich von jenen der EUR-Benchmarks unterscheiden können bzw. aufgrund ihrer Restlaufzeit nicht mehr im iBoxx gelistet sind.

Rückzahlungsstrukturen Österreich

| | Hard | Soft |
|---|------|------|
| BAWAG PSK | X | X |
| Erste Group Bank | X | X |
| HYPO NOE | | X |
| Hypo Tirol Bank | | X |
| Hypo Vorarlberg Bank | X | X |
| Raiffeisen Bank International | | X |
| Raiffeisenlandesbank Niederoesterreich-Wien | X | X |
| Raiffeisenlandesbank Oberoesterreich | X | X |
| Raiffeisen-Landesbank Steiermark | X | X |
| Raiffeisenlandesbank Vorarlberg | X | |
| Raiffeisen-Landesbank Tirol | | X |
| UniCredit Bank Austria | X | X |
| Volksbank Wien | X | X |

Quelle: Marktdaten, NORD/LB Floor Research

Rückzahlungsstrukturen Italien

| | Soft | CPT |
|---|------|-----|
| Banca Monte dei Paschi di Siena | | X |
| Banca Popolare di Sondrio | X | |
| Banco BPM | X | |
| Banco di Desio e della Brianza | X | |
| BPER | X | |
| Credit Agricole Italia | X | |
| Credito Emiliano | X | |
| Intesa Sanpaolo | X | |
| Mediobanca Banca di Credito Finanziario | X | |
| Iccrea Banca | X | |
| UniCredit | X | |

Rückzahlungsstrukturen in Österreich

In Österreich dominieren mittlerweile EUR-Benchmarks mit einer Soft Bullet-Struktur (EUR 39,1 Mrd.). Insgesamt verfügen nunmehr zwölf der insgesamt 13 österreichischen Emittenten über ausstehende EUR-Benchmarks mit einer Laufzeitverlängerungsoption. Das Volumen der Hard Bullets liegt noch bei EUR 18 Mrd. (Mai 2023: EUR 21 Mrd.).

Rückzahlungsstrukturen in Italien

Italien gehört zu den Jurisdiktionen, in denen Covered Bonds mit CPT-Strukturen ausstehend sind (EUR 2,8 Mrd.), auch wenn Bonds mit einer solchen Struktur am italienischen Markt für öffentlich platzierte EUR-Benchmarks im Vergleich zu Soft Bullet-Bonds (EUR 39,2 Mrd.) eine eher untergeordnete Rolle spielen.

Rückzahlungsstrukturen in Dänemark

Mit Blick auf den dänischen Markt möchten wir die Emissionen der Danish Ship Finance (Danmarks Skibskredit) hervorheben, da sie nicht nur aufgrund ihrer Deckungswerte (Schiffshypotheken), sondern auch bei der Rückzahlungsstruktur (Hard Bullet) abweichen. Die Danske Bank und Jyske Realkredit haben ihre EUR-Benchmarks hingegen jeweils mit Soft Bullet-Strukturen (Verlängerung um bis zu zwölf Monate) am Markt platziert.

Rückzahlungsstrukturen Dänemark

| | Hard | Soft |
|----------------------|------|------|
| Danmarks Skibskredit | X | |
| Danske Bank | | X |
| Jyske Realkredit | | X |

Rückzahlungsstrukturen Finnland

| | Hard | Soft |
|------------------------------|------|------|
| Aktia Bank | | X |
| Danske Mortgage Bank | | X |
| Nordea Kiinnitysluottopankki | X | X |
| OP Mortgage Bank | | X |
| Oma Saastopankki | | X |
| SP-Kiinnitysluottopankki | | X |
| S-Pankki | | X |

Quelle: Marktdaten, NORD/LB Floor Research

Rückzahlungsstrukturen in Finnland

Bei den derzeit am Markt ausstehenden EUR-Benchmarks finnischer Emittenten handelt es sich nur bei fünf Emissionen der Nordea Mortgage Bank um Bonds, welche mit einer Hard Bullet-Struktur ausgestattet sind. Die sechs weiteren Emittenten verfügen hingegen ausschließlich über EUR-Benchmarks mit Soft Bullet-Struktur mit jeweils einer Möglichkeit zur Verlängerung der Laufzeit um zwölf Monate. Und auch die Nordea Mortgage Bank hat in 2022 ihren ersten Soft Bullet-Bond begeben, sodass nunmehr alle sieben finnischen Emittenten Bonds mit dieser Struktur ausstehend haben.

Rückzahlungsstrukturen in Frankreich

In Frankreich existieren insgesamt 16 Emittenten, darunter 14 Emittenten, die ihre Bonds mit einer einheitlichen Laufzeitstruktur ausgestaltet haben, also ausschließlich Hard oder Soft Bullet-Bonds begeben. Dabei entfällt mit zwölf Instituten die Mehrzahl auf solche Emittenten, die über eine Möglichkeit zur Laufzeitverlängerung verfügen. In Bezug auf die Emittenten, die in der Vergangenheit EUR-Benchmarks sowohl mit Hard als auch mit Soft Bullet-Strukturen platzierten, ergaben sich Veränderungen im iBoxx. Nunmehr sind es nur noch zwei Institute, die sowohl mit Hard Bullets als auch mit Soft Bullets im Index vertreten sind.

Rückzahlungsstrukturen Frankreich

| | Hard | Soft |
|---------------------------------------|------|------|
| Arkea Home Loans SFH | | X |
| Arkea Public Sector SCF | | X |
| AXA Bank Europe SCF | | X |
| AXA Home Loan SFH | | X |
| BNP Paribas Home Loan SFH | | X |
| BPCE SFH | X | X |
| Caisse de Refinancement de l'Habitat | X | X |
| Caisse Francaise de Financement Local | X | |
| Cie de Financement Foncier | X | |
| Credit Agricole Home Loan SFH | | X |
| Credit Agricole Public Sector SCF | | X |
| Credit Mutuel Home Loan SFH | | X |
| CCF SFH (formerly HSBC SFH France) | | X |
| La Banque Postale Home Loan SFH | | X |
| MMB SCF | | X |
| Societe Generale SFH | | X |

Rückzahlungsstrukturen Deutschland

| | Soft | CPT |
|---|------|-----|
| Aareal Bank | X | |
| Bausparkasse Schwaebisch Hall | X | |
| Bayerische Landesbank | X | |
| Berlin Hyp | X | |
| Commerzbank | X | |
| Deutsche Apotheker-und Aerztebank | X | |
| Deutsche Bank | X | (X) |
| Deutsche Kreditbank | X | |
| Deutsche Pfandbriefbank | X | |
| DZ HYP | X | |
| Hamburg Commercial Bank | X | |
| Hamburger Sparkasse | X | |
| ING-DiBa | X | |
| Landesbank Baden-Wuerttemberg | X | |
| Landesbank Hessen-Thueringen Girozentrale | X | |
| Muenchener Hypothekenbank | X | |
| Landesbank Saar | X | |
| Norddeutsche Landesbank-Girozentrale | X | |
| Oldenburgische Landesbank | X | |
| Santander Consumer Bank | X | |
| Sparkasse Hannover | X | |
| Sparkasse KoelnBonn | X | |
| Sparkasse Pforzheim Calw | X | |
| UniCredit Bank | X | |
| Wuestenrot Bausparkasse | X | |

Quelle: Marktdaten, NORD/LB Floor Research

Rückzahlungsstrukturen in Deutschland

Die Anpassung der rechtlichen Grundlage zur Emission von Pfandbriefen in Deutschland hat Laufzeitverlängerungen für sämtliche Pfandbriefe implementiert, die wir als Soft Bullets verstehen. Zudem verfügt die Deutsche Bank seit November 2019 über einen Bond mit einer CPT-Struktur. Der Bond ist in der aktuellen Zusammensetzung des iBoxx EUR Covered nicht mehr aufgeführt. Deutschland zählt damit am aktuellen Rand zu den Jurisdiktionen, die nur mit einer Laufzeitstruktur im Benchmarkindex vertreten sind.

Rückzahlungsstrukturen in Schweden

In Schweden greifen mittlerweile alle fünf Emittenten auf Covered Bonds mit einer Möglichkeit zur Laufzeitverlängerung zurück. Während SCBC und Stadshypotek ausschließlich mit Soft Bullet-Bonds im iBoxx EUR Covered vertreten sind, sind nach der LF Hypothek, die im Mai 2022 ihre erste Soft Bullet-Emission platzierte, nunmehr auch SEB und Swedbank mit beiden Rückzahlungsstrukturen im iBoxx vertreten. Mit Blick auf das Volumen zeigt sich, dass Hard Bullet-Bonds (EUR 6,5 Mrd.) hier weiter hinter den schwedischen Soft Bullet-Bonds im Volumen von EUR 19,6 Mrd. im iBoxx zurückfallen.

Rückzahlungsstrukturen Schweden

| | Hard | Soft |
|---|------|------|
| Lansforsakringar Hypotek | X | X |
| Skandinaviska Enskilda Banken | X | X |
| Stadshypotek | | X |
| Sveriges Sakerställda Obligationer (SCBC) | | X |
| Swedbank Hypotek | X | X |

Quelle: Marktdaten, NORD/LB Floor Research

Rückzahlungsstrukturen Portugal

| | Soft | CPT |
|-----------------------|------|-----|
| Banco BPI | X | |
| Banco Santander Totta | X | |
| Novo Banco | X | |
| Montepio | | (X) |

Rückzahlungsstrukturen in Portugal

Neben Australien, Deutschland, Italien und den Niederlanden zählte auch Portugal zu den Märkten, die über CPT-Strukturen verfügten. Die Covered Bonds von Caixa Economica Montepio Geral waren mit einer Laufzeitverlängerungsoption im CPT-Format ausgestattet, welche im konkreten Fall eine Laufzeitverlängerung von bis zu 45 Jahren vorsah. Die Emittentin ist im iBoxx EUR Covered nicht mehr vertreten. Portugal zählt damit am aktuellen Rand zu den Jurisdiktionen, die nur mit einer Laufzeitstruktur im Benchmarkindex vertreten sind.

Rückzahlungsstrukturen in den Niederlanden

Nach der Einführung der CPT-Rückzahlungsstruktur durch die NIBC Bank im Jahr 2013 folgten ihr mit der Achmea Bank, Van Lanschot, der Aegon Bank (nunmehr Knab) sowie der NN Bank vier weitere Emittenten mit Bonds im CPT-Format. Aktuell sind es noch drei Banken mit CPT-Strukturen. Trotzdem verfügen die Niederlande weiterhin nicht nur über die meisten CPT-Emittenten, sondern auch über die meisten ausstehenden CPT-Benchmarks (zehn Deals). Die NN Bank hatte im April 2022 durch ein Bondholder-Meeting abstimmen lassen, dass die ausstehenden CPT-Bonds in Soft Bullet-Strukturen gewandelt werden. Eine solche Abstimmung folgte auch von der Achmea Bank. Das Volumen an Soft Bullets ist mit EUR 74,3 Mrd. um ein Vielfaches höher, als jenes der CPT-Bonds (EUR 5 Mrd.). Dadurch, dass mittlerweile alle vier Emittenten, die in der Vergangenheit CPT-Strukturen nutzten, nunmehr im Soft Bullet-Format emittieren, wird sich das Übergewicht der Soft Bullets gegenüber den CPT-Deals weiter ausbauen und das CPT-Format auf absehbare Zeit der Vergangenheit angehören. Die am weitesten in der Zukunft liegende Fälligkeit ist der April 2031.

Rückzahlungsstrukturen Niederlande

| | Soft | CPT |
|---------------------------------------|------|-----|
| ABN AMRO Bank | X | |
| Achmea Bank | X | |
| Knab (formerly Aegon Bank) | X | X |
| Coöperatieve Rabobank de Volksbank | X | |
| ING Bank | X | |
| Nationale-Nederlanden Bank | X | |
| NIBC Bank | X | X |
| Van Lanschot Kempen | X | X |

Quelle: Marktdaten, NORD/LB Floor Research

Rückzahlungsstrukturen Australien

| | Soft | CPT |
|---------------------------------------|------|-----|
| Australia & New Zealand Banking Group | X | |
| Bank of Queensland | X | X |
| Bendigo & Adelaide Bank | X | |
| Commonwealth Bank of Australia | X | |
| National Australia Bank | X | |
| Westpac Banking Corp | X | |
| Macquarie Bank | X | |

Rückzahlungsstrukturen Australien

Bevor bereits vor einiger Zeit der Hard Bullet-Covered Bond der ANZ Banking Group zurückgezahlt wurde, verfügte Australien zeitweise als einzige Jurisdiktion über alle drei Laufzeitstrukturen im Index. Derzeit hat mit der Bank of Queensland eine Emittentin Bonds im CPT-Format sowie Soft Bullet-Bonds ausstehend. Ihr Debüt im Soft Bullet-Format gab die Bank of Queensland im Mai 2024. Der letzte australische CPT-Deal wird im Juni 2027 fällig.

Rückzahlungsstrukturen in Spanien

Seit dem Soft Bullet-Debüt (Dual Tranche) der Banco Santander im September 2022 zählt auch Spanien zu jenen Jurisdiktionen, in denen Covered Bonds über verschiedene Laufzeitstrukturen verfügen. Landesweit gibt es noch sieben Covered Bond-Emittenten, die über ausstehende Hard Bullet-Bonds – insgesamt 24 Anleihen bzw. EUR 28 Mrd. – im Index verfügen, darunter auch die Banco Santander. Die Soft Bullet-Strukturen sind, ausgelöst durch die neue Gesetzgebung, eindeutig auf dem Vormarsch. Den 24 Hard Bullets im iBoxx EUR Covered stehen nunmehr 14 Soft Bullet-Covered Bonds (EUR 14,6 Mrd.) gegenüber.

Rückzahlungsstrukturen Spanien

| | Hard | Soft |
|---------------------------|------|------|
| Abanca Corp Bancaria | X | |
| BBVA | X | X |
| Banco de Sabadell | X | X |
| Banco Santander | X | X |
| Bankinter | X | X |
| CaixaBank | X | |
| Caja Rural de Navarra | X | X |
| Cajamar Caja Rural | | X |
| Deutsche Bank SA Espanola | X | X |
| Eurocaja Rural | X | |
| Kutxabank | X | |
| Liberbank | X | |

Quelle: Marktdaten, NORD/LB Floor Research

Rückzahlungsstrukturen Südkorea

| | Hard | Soft |
|----------------------------|------|------|
| Kookmin Bank | | X |
| Korea Housing Finance Corp | X | |
| KEB Hana Bank | | X |
| Shinhan Bank | | X |

Rückzahlungsstrukturen in Südkorea

Seit dem EUR-Benchmarkdebüt der Kookmin Bank gehört Südkorea zu jenen Jurisdiktionen, in denen Covered Bonds über verschiedene Laufzeitstrukturen verfügen. Während die sieben EUR-Benchmarks von KHFC keine Möglichkeit der Laufzeitverlängerung beinhalten und damit Hard Bullets sind, begab die Kookmin Bank ihr EUR-Benchmarkdebüt im Soft Bullet-Format und hat nunmehr drei Bonds ausstehend. Dem Markteintritt der KEB Hana Bank (Soft Bullet) folgte zudem ein weiterer koreanischer Emittent als Debütant. Die Shinhan Bank emittiert ebenfalls Soft Bullets, so dass sich die Soft Bullets aus Südkorea im iBoxx nunmehr auf sieben Emissionen summieren.

Fazit und Ausblick

Der Blick in den iBoxx EUR Covered offenbart, dass Bonds mit Soft Bullet-Strukturen die vormals vorherrschende Form der Hard Bullet-Emissionen nunmehr eindeutig abgelöst haben. Dies liegt unter anderem daran, dass insbesondere in Frankreich und Österreich zahlreiche Emittenten einen Wechsel mit Blick auf die Ausgestaltung der Laufzeitstruktur ihrer Covered Bonds vollzogen haben und auch in Spanien die Soft Bullets auf dem Vormarsch sind. Die Umsetzung der europäischen Covered Bond-Richtlinie hat zudem den Wechsel von auf Programmbeschreibungen basierenden Rahmenbedingungen auf einen gesetzlichen Rahmen gefördert. Aus Perspektive der Aufsicht bleibt der Themenbereich der verlängerbaren Laufzeiten im Fokus. So sind sowohl Marktentwicklungen als auch Chancen und Risiken für Covered Bonds mit „Extendable Maturities“ Teil des Call for Advice, mit dem sich die EBA am aktuellen Rand zu beschäftigen hat.

Regulatory

Solvency II und Covered Bonds

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

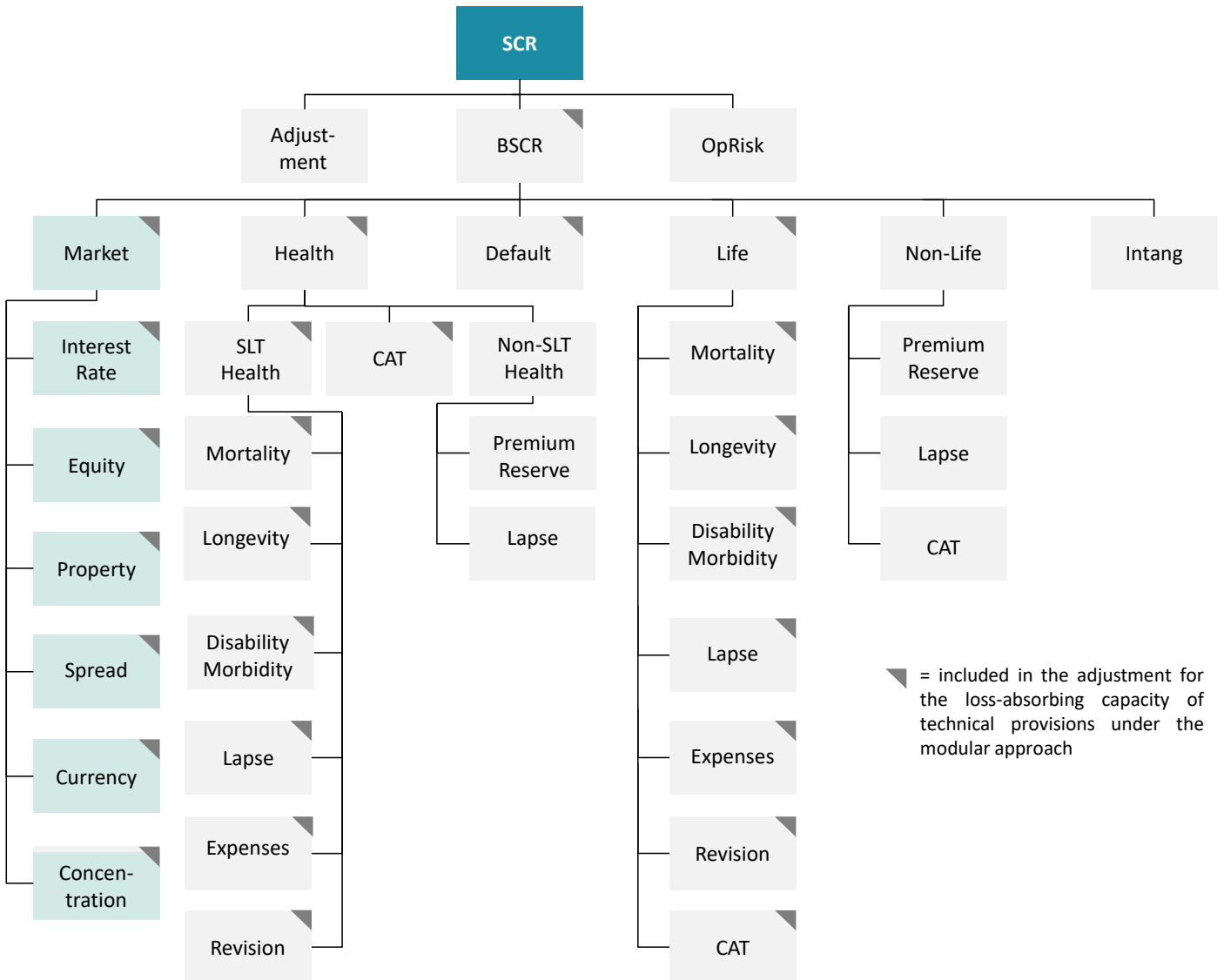
Solvency Capital Requirement (SCR) in Solvency II

Die Relevanz von Covered Bonds als Assetklasse für Versicherungsunternehmen leitet sich auch aus der regulatorischen Bevorzugung ab. Die Kapitalanforderungen sind in der Säule 1 (Quantitative Requirements) von Solvency II geregelt, wobei hier zwei Ebenen von Kapitalanforderungen zu unterscheiden sind. Das Minimum Capital Requirement (MCR) markiert dabei die regulatorische Untergrenze des vorzuhaltenden Solvenzkapitals und wird mit einem Konfidenzniveau von 85% kalibriert. Die zweite Ebene der Kapitalanforderungen, das Solvency Capital Requirement (SCR), repräsentiert hingegen die erforderliche Kapitalausstattung, die sicherstellen soll, dass das Institut mit einer Wahrscheinlichkeit von 99,5% in den kommenden zwölf Monaten seinen Versicherungspflichten nachkommen kann. Das heißt also, das Institut ist rechnerisch einmal in 200 Jahren nicht in der Lage, seinen Verpflichtungen nachzukommen. Die auch für Covered Bonds relevanten Vorgaben für die SCR-Ermittlung basieren auf der [EU-Richtlinie 2009/138/EG vom 25. November 2009](#) bzw. der am [17. Januar 2015 veröffentlichten Delegierten Verordnung \(EU\) 2015/35](#) und wurden zum Beispiel in Deutschland zum 01. Januar 2016 im Gesetz zur Modernisierung der Finanzaufsicht über Versicherungen (VAG) in nationales Recht umgesetzt.

Solvency II: Standardmodell und Marktrisikomodell relevant für Covered Bonds

Im Rahmen von Solvency II bzw. in der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 werden drei Ansätze zur Ableitung der Solvency Capital Requirements vorgegeben: i) Vereinfachte Berechnungsansätze, ii) der SCR-Standardansatz sowie iii) interne Modelle. Im Fokus dieses Beitrags steht der SCR-Standardansatz oder auch das so genannte Standardmodell, das auf einem modularen Ansatz basiert (vgl. auch untenstehende Abbildung „Solvency II: Überblick Standardmodell“). So erfolgt die Ableitung der Kapitalanforderungen auf Ebene so genannter Risiko- bzw. Sub-Risikomodelle, die sich unter anderem aus den Modulen SCRNon-life, SCRMarket, SCRDefault SCRHealth und SCRLife zusammensetzen und zur SCR-Ermittlung aggregiert werden. Dabei wird gemäß European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) das oben genannte Konfidenzniveau (99,5%) jeweils auf Ebene der Risiko- bzw. Sub-Risikomodelle veranschlagt. Um außerdem den in diesem Zuge relevanten Diversifikationseffekten Rechnung zu tragen, finden bei der Ermittlung der Kapitalanforderungen im Standardmodell entsprechende Korrelationsmatrizen Anwendung. In Bezug auf die Betrachtung von Covered Bonds ist insbesondere das SCR-Modul zum Marktrisiko (SCRMarket) von Relevanz. Das Marktrisikomodul setzt sich aus den Kategorien Aktien-, Konzentrations-, Spread-, Zinsänderungs-, Immobilien- sowie Währungsrisiko zusammen. Während Covered Bond-Positionen lediglich indirekt mit Währungs- und Zinsänderungsrisiken verknüpft sind, ist die Bedeutung in Bezug auf das Spread- sowie das Konzentrationsrisiko wesentlich größer. Methodisch wird beim Spread-Risiko, wie auch bei den anderen Risikoarten, zur Ermittlung des SCR ein Stress-Szenario unterstellt, durch das Kursrückgänge ausgelöst werden. Im Spread-Risiko ist dieser Risikofaktor eine Funktion der Ratingeinstufung einer anerkannten externen Ratingagentur (External Credit Assessment Institution, ECAI) sowie der modifizierten Duration des Bonds.

Solvency II: Überblick Standardmodell

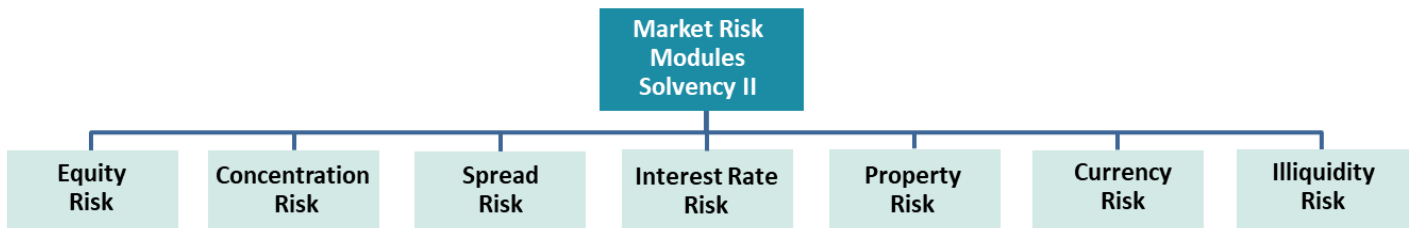


Quelle: EIOPA, NORD/LB Floor Research

Covered Bonds unter Solvency II begünstigt

Aufgrund des hohen Anteils, der im Rahmen der Asset Allocation bei Versicherern auf Bond-Positionen entfällt, kommt insbesondere dem Spread-Risiko eine hohe Bedeutung im Rahmen der SCR-Ermittlung zu. Das Spread-Risiko hängt im Wesentlichen von der Bonitätseinstufung sowie der Duration der Anlage ab. Dabei führen schlechtere Ratings bzw. längere Kapitalbindungsdauern zu höheren Unterlegungspflichten für die Versicherer. Gleichwohl kommt es mit Blick auf Durationen größer fünf Jahre zu geringeren Anstiegen bei der Eigenkapitalbedingung, die unter anderem der Bedeutung der fristenkongruenten Anlagestrategie von Lebensversicherern Rechnung tragen sollen. Für Covered Bonds (also derzeit für Schuldverschreibungen im Sinne des [Artikels 52 \(4\) der Richtlinie 2009/65/ EWG](#)) gelten gemäß Solvency II bzw. VAG spezifische Anforderungen bei der Kapitalunterlegung, die zu einer regulatorischen Begünstigung gegenüber anderen Zinstiteln (z.B. Corporate Bonds oder Asset Backed Securities (ABS)) führen.

Solvency II: Marktrisikomodule



Quelle: EIOPA, NORD/LB Floor Research

Spreadrisiko im Rahmen der SCR-Ermittlung für Covered Bonds

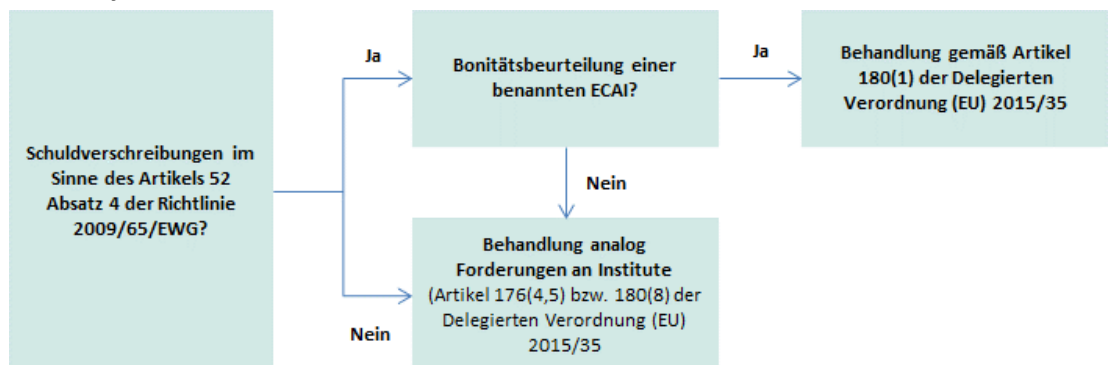
Im Rahmen des Solvency II-Rahmenwerks wird davon ausgegangen, dass Covered Bonds hoher Bonitätseinstufung durch einen diversifizierten Pool von Vermögenswerten gedeckt sind und dass dieser Cover Pool den größten Teil des Werts der Anleihe bei einem Ausfall besichert. Gemäß Artikel 180(1) der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 gelten für Covered Bonds im Sinne des Artikels 52(4) der Richtlinie 2009/65/EWG mit Credit Quality Steps (CQS) von 0 oder 1 (siehe Mapping-Tabelle) daher im Standardmodell die nachfolgenden Vorgaben zur Ermittlung des Risikofaktors zur Quantifizierung des SCR für Spread-Risiken. Wie der SCR-Berechnungstabelle zu entnehmen ist, leitet sich gemäß den angegebenen Formeln für Covered Bonds mit den entsprechenden Bonitäten im Vergleich zu Corporate Bonds eine geringere Kapitalbelastung aus dem SCR für Spread-Risiken ab. Für Covered Bonds der CQS 2 oder darunter ist im Rahmen der SCR-Ermittlung kein niedrigerer Risikofaktor anzuwenden, das heißt, im Rahmen der Berechnung der Kapitalbelastung stimmen die Formeln für CQS 2-Covered Bonds mit denen für Corporate Bonds anzuwendenden Formeln überein.

Mapping von Ratingeinschätzungen im Rahmen von Solvency II

| | CQS 0 | CQS 1 | CQS 2 | CQS 3 | CQS 4 | CQS 5 | CQS 6 |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------|
| Fitch | AAA | AA | A | BBB | BB | B | CCC, CC, C, RD, D |
| S&P | AAA | AA | A | BBB | BB | B | CCC, CC, C, D |
| Moody's | Aaa | Aa | A | Baa | Ba | B | Caa, Ca, C |
| DBRS | AAA | AA | A | BBB | BB | B | CCC, CC, C, D |
| Scope | AAA | AA | A | BBB | BB | B | CCC, CC, C, D |

Quelle: [Verordnung \(EU\) 2016/1800](#), NORD/LB Floor Research

Solvency II: Überblick Standardmodell



Quelle: EIOPA, NORD/LB Floor Research

Länderanleihen von EU-Mitgliedern sowie mit Bonitätsstufe 0 und 1 mit Risikofaktor Null

Die relative Begünstigung der Covered Bonds im Rahmen der SCR-Ermittlung muss jedoch vor dem Hintergrund der Behandlung von Sovereign Bonds relativiert werden. So profitiert die Attraktivität von Schuldverschreibungen der EU-Mitgliedsstaaten (unabhängig vom CQS bzw. Rating) sowie von Ländern mit den Credit Quality Step 0 und 1 von einem Risikofaktor unter Stress von 0%. Auch wenn der Prozess der Asset-Allokation nicht allein auf die regulatorische Kapitalbindung reduziert werden darf, würden wir mit Blick auf die regulatorische Eigenkapitalbindung an dieser Stelle durchaus von einer höheren Attraktivität dieser Anleihen gegenüber Covered Bonds sprechen.

Solvency II: SCR-Berechnung für Covered Bonds, Sovereigns, Corporate Bonds und Asset Backed Securities

| Assets | CQS | ≤5y | 5y to ≤10y | 10y to ≤15y | 15y to ≤20y | >20y |
|---------------------------------|--------------|--------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Covered Bonds | CQS 0 | 0.7%*D | 3.5%+0.5%*(D-5) | 6.0%+0.5%*(D-10) | 8.5%+0.5%*(D-15) | 11.0%+0.5%*(D-20) |
| | CQS 1 | 0.9%*D | 4.5%+0.5%*(D-5) | 7.0%+0.5%*(D-10) | 9.5%+0.5%*(D-15) | 12.0%+0.5%*(D-20) |
| | CQS 2 | 1.4%*D | 7.0%+0.7%*(D-5) | 10.5%+0.5%*(D-10) | 13.0%+0.5%*(D-15) | 15.5%+0.5%*(D-20) |
| | CQS 3 | 2.5%*D | 12.5%+1.5%*(D-5) | 20.0%+1.0%*(D-10) | 25.0%+1.0%*(D-15) | 30.0%+0.5%*(D-20) |
| | CQS 4 | 4.5%*D | 22.5%+2.5%*(D-5) | 35.0%+1.8%*(D-10) | 44.0%+0.5%*(D-15) | 46.6%+0.5%*(D-20) |
| | Not rated | 3.0%*D | 15.0%+1.7%*(D-5) | 23.5%+1.2%*(D-10) | 29.5%+1.2%*(D-15) | 35.5%+0.5%*(D-20) |
| Sovereign EU¹ | not relevant | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| Sovereign | CQS 0 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| | CQS 1 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| | CQS 2 | 1.1%*D | 5.5%+0.6%*(D-5) | 8.4%+0.5%*(D-10) | 10.9%+0.5%*(D-15) | 13.4%+0.5%*(D-20) |
| | CQS 3 | 1.4%*D | 7.0%+0.7%*(D-5) | 10.5%+0.5%*(D-10) | 13.0%+0.5%*(D-15) | 15.5%+0.5%*(D-20) |
| | CQS 4 | 2.5%*D | 12.5%+1.5%*(D-5) | 20.0%+1.0%*(D-10) | 25.0%+1.0%*(D-15) | 30.0%+0.5%*(D-20) |
| Corporate Bonds | CQS 0 | 0.9%*D | 4.5%+0.5%*(D-5) | 7.0%+0.5%*(D-10) | 9.7%+0.5%*(D-15) | 12.0%+0.5%*(D-20) |
| | CQS 1 | 1.1%*D | 5.5%+0.6%*(D-5) | 8.4%+0.5%*(D-10) | 10.9%+0.5%*(D-15) | 13.4%+0.5%*(D-20) |
| | CQS 2 | 1.4%*D | 7.0%+0.7%*(D-5) | 10.5%+0.5%*(D-10) | 13.0%+0.5%*(D-15) | 15.5%+0.5%*(D-20) |
| | CQS 3 | 2.5%*D | 12.5%+1.5%*(D-5) | 20.0%+1.0%*(D-10) | 25.0%+1.0%*(D-15) | 30.0%+0.5%*(D-20) |
| | CQS 4 | 4.5%*D | 22.5%+2.5%*(D-5) | 35.0%+1.8%*(D-10) | 44.0%+0.5%*(D-15) | 46.6%+0.5%*(D-20) |
| STS² | CQS 0 | 1.0%*D | 5.0%+0.6%*(D-5) | 8.0%+0.6%*(D-10) | 11.0%+0.6%*(D-15) | 14.0%+0.6%*(D-20) |
| | CQS 1 | 1.2%*D | 6.0%+0.7%*(D-5) | 9.5%+0.5%*(D-10) | 12.0%+0.5%*(D-15) | 14.5%+0.5%*(D-20) |
| | CQS 2 | 1.6%*D | 8.0%+0.8%*(D-5) | 12.0%+0.6%*(D-10) | 15.0%+0.6%*(D-15) | 18.0%+0.6%*(D-20) |
| | CQS 3 | 2.8%*D | 14.0%+1.7%*(D-5) | 22.5%+1.1%*(D-10) | 28.0%+1.1%*(D-15) | 33.5%+0.6%*(D-20) |
| | CQS 4 | 5.6%*D | 28.0%+3.1%*(D-5) | 43.5%+2.2%*(D-10) | 54.5%+0.6%*(D-15) | 57.5%+0.6%*(D-20) |

Quelle: EIOPA, NORD/LB Floor Research,

D = modified duration;

¹ direct central government exposure / guaranteed by EU member central governments; ² STS = Simple, Transparent and Standardised Securitisation Products

Solvency II: Für das SCR Konzentrationsrisiko relevante Schwellenwerte

| Bond type | ECAI Rating | Concentration threshold |
|--|--------------|-------------------------|
| Corporate Bonds, sub + hybrid debt, ABS, CDO | AAA - AA | 3.0% |
| | A | 3.0% |
| | BBB | 1.5% |
| | BB or lower | 1.5% |
| Covered Bonds | AAA - AA | 15.0% |
| Exposure to EEA state, European Central Bank (ECB), multilateral development banks (MDB), international organisations (IO) | Not relevant | none |

Quelle: EIOPA, NORD/LB Floor Research

Konzentrationsrisiko: Gesonderte Behandlung von Covered Bonds

Eine zu starke Fokussierung auf eine Einzeladresse wird darüber hinaus im Rahmen des SCR-Marktrisiko-Untermoduls zur Marktrisikokonzentration berücksichtigt. Sobald die Forderungshöhe bei Ausfall einer Gegenpartei eine festgelegte Konzentrationsschwelle (oder auch Concentration Risk Threshold) überschreitet, wird die Ermittlung eines entsprechenden SCR für Konzentrationsrisiken notwendig. Das Konzentrationsrisiko ist im Unterkapitel 6 „Market risk concentrations sub-module“ in den Artikeln 182 bis 187 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 geregelt. Dabei ist die Konzentrationsschwelle als Prozentwert auf die Assets – also im Wesentlichen dem Wert aller von einem Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen gehaltenen Vermögenswerte – zu interpretieren. Generell gilt dabei, dass die gewichtete durchschnittliche Bonitätseinstufung der Risikoexposition gegenüber einer Einzeladresse maßgeblich für die Ableitung der Konzentrationsschwelle ist. Für die Bonitätseinstufungen 0, 1 und 2 sind als Schwelle 3% anzusetzen. Für die Einstufungen 3 bis 6 gelten 1,5%. Im Rahmen des Untermoduls zur Marktrisikokonzentration ist für Covered Bonds mit einer Bonitätseinstufung von 0 oder 1 eine erhöhte Konzentrationsschwelle von 15% anzusetzen (vgl. auch Artikel 187 (1) der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35). Damit wird für Covered Bonds mit besonders hoher Bonität eine deutlich höhere Schwelle veranschlagt als beispielsweise für Corporate Bonds und ABS, was insgesamt zu einem geringeren zu veranschlagenden SCR führt. Gleichwohl muss jedoch auch hier hervorgehoben werden, dass Forderungen gegenüber EU-Staaten oder auch multilateralen Entwicklungsbanken wiederum durch eine grundsätzliche Ausnahme in Bezug auf die SCR-Ermittlung für Konzentrationsrisiken gegenüber Covered Bonds begünstigt sind.

Appendix

Bloomberg-Ticker

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| Country | Ticker | Issuer |
|----------------|--------|---|
| Australia | ANZ | Australia & New Zealand Banking Group Ltd |
| Australia | BQDAU | Bank of Queensland Ltd |
| Australia | BENAU | Bendigo & Adelaide Bank Ltd |
| Australia | CBAAU | Commonwealth Bank of Australia |
| Australia | MQGAU | Macquarie Bank Ltd |
| Australia | NAB | National Australia Bank Ltd |
| Australia | WSTP | Westpac Banking Corp |
| Austria | BTV | Bank fuer Tirol und Vorarlberg AG |
| Austria | BSWUES | Bausparkasse Wuestenrot AG |
| Austria | BAWAG | BAWAG PSK Bank fuer Arbeit und Wirtschaft und Oesterreichische Postsparkasse AG |
| Austria | ERSTBK | Erste Group Bank AG |
| Austria | HYNOE | HYPO NOE Landesbank fuer Niederoesterreich und Wien AG |
| Austria | LANTIR | Hypo Tirol Bank AG |
| Austria | VORHYP | Hypo Vorarlberg Bank AG |
| Austria | KA | Kommunalkredit Austria AG |
| Austria | OBERBK | Oberbank AG |
| Austria | OBLB | Oberoesterreichische Landesbank AG |
| Austria | RBIAV | Raiffeisen Bank International AG |
| Austria | RZBBAU | Raiffeisen Bausparkasse Gesellschaft mbH |
| Austria | RFVORA | Raiffeisen Landesbank Vorarlberg mit Revisionsverband eGen |
| Austria | RFLBNI | Raiffeisenlandesbank Niederoesterreich-Wien AG |
| Austria | RFLBOB | Raiffeisenlandesbank Oberoesterreich AG |
| Austria | RFLBST | Raiffeisen-Landesbank Steiermark AG |
| Austria | RFLBTI | Raiffeisen-Landesbank Tirol AG |
| Austria | RFVBSA | Raiffeisenverband Salzburg eGen |
| Austria | BACA | UniCredit Bank Austria AG |
| Austria | VOWIBA | Volksbank Wien AG |
| Belgium | ARGSPA | Argenta Spaarbank NV |
| Belgium | CCBGBB | Belfius Bank SA |
| Belgium | FBAVP | BNP Paribas Fortis SA |
| Belgium | INGB | ING Belgium SA |
| Belgium | KBC | KBC Bank NV |
| Canada | BMO | Bank of Montreal |
| Canada | BNS | Bank of Nova Scotia/The |
| Canada | CM | Canadian Imperial Bank of Commerce |
| Canada | EQBCN | Equitable Bank |
| Canada | CCDJ | Federation des Caisses Desjardins du Quebec |
| Canada | NACN | National Bank of Canada |
| Canada | RY | Royal Bank of Canada |
| Canada | TD | Toronto-Dominion Bank/The |
| Czech Republic | KOMERC | Komerční Banka AS |
| Czech Republic | UNICZ | UniCredit Bank Czech Republic & Slovakia AS |
| Denmark | DANSKB | Danmarks Skibskredit A/S |
| Denmark | DANBNK | Danske Bank A/S |
| Denmark | JYKRE | Jyske Realkredit A/S |
| Estonia | LHVGRP | LHV Pank AS |
| Estonia | LUMINO | Luminor Bank AS/Estonia |

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

| Country | Ticker | Issuer |
|---------|--------|---|
| Finland | AKTIA | Aktia Bank Oyj |
| Finland | AABHFH | Alandsbanken Abp |
| Finland | DANBNK | Danske Mortgage Bank PLC |
| Finland | NDAFH | Nordea Kiinnitysluottopankki Oyj |
| Finland | OMASST | Oma Saastopankki Oyj |
| Finland | OPBANK | OP Mortgage Bank |
| Finland | POPBGR | POP Asuntoluottopankki Oyj |
| Finland | SPANOY | S-Pankki Oyj |
| Finland | SPMTBK | SP-Kiinnitysluottopankki Oyj |
| Finland | SUOHYP | Suomen Hypoteekkiyhdistys |
| France | CMARK | Arkea Home Loans SFH SA |
| France | CMARK | Arkea Public Sector SCF SA |
| France | CRLNCB | AXA Bank Europe SCF |
| France | AXASFH | AXA Home Loan SFH SA |
| France | BNPPCB | BNP Paribas Home Loan SFH SA |
| France | BPCECB | BPCE SFH SA |
| France | CRH | Caisse de Refinancement de l'Habitat SA |
| France | CAFFIL | Caisse Francaise de Financement Local |
| France | CCFSFH | CCF SFH SACA |
| France | CFF | Cie de Financement Foncier SA |
| France | ACACB | Credit Agricole Home Loan SFH SA |
| France | ACASCF | Credit Agricole Public Sector SCF SA |
| France | CMCICB | Credit Mutuel Home Loan SFH SA |
| France | LBPSFH | La Banque Postale Home Loan SFH SA |
| France | MMBSCF | MMB SCF SACA |
| France | SOCSFH | Societe Generale SFH SA |
| Germany | AARB | Aareal Bank AG |
| Germany | BAUSCH | Bausparkasse Schwaebisch Hall AG |
| Germany | BYLAN | Bayerische Landesbank |
| Germany | BHH | Berlin Hyp AG |
| Germany | CMZB | Commerzbank AG |
| Germany | DEKA | DekaBank Deutsche Girozentrale |
| Germany | DAA | Deutsche Apotheker-und Aertztebank eG |
| Germany | DB | Deutsche Bank AG |
| Germany | DKRED | Deutsche Kreditbank AG |
| Germany | PBBGR | Deutsche Pfandbriefbank AG |
| Germany | SPKBRE | Die Sparkasse Bremen AG |
| Germany | DZHYP | DZ HYP AG |
| Germany | HCOB | Hamburg Commercial Bank AG |
| Germany | HASPA | Hamburger Sparkasse AG |
| Germany | INGDIB | ING-DiBa AG |
| Germany | LBBW | Landesbank Baden-Wuerttemberg |
| Germany | LBBER | Landesbank Berlin AG |
| Germany | HESLAN | Landesbank Hessen-Thueringen Girozentrale |
| Germany | SAARLB | Landesbank Saar |
| Germany | LLOYDS | Lloyds Bank GmbH |
| Germany | MUNHYP | Muenchener Hypothekenbank eG |
| Germany | KNFP | Natixis Pfandbriefbank AG |
| Germany | NDB | Norddeutsche Landesbank-Girozentrale |
| Germany | LBOLD | Oldenburgische Landesbank AG |
| Germany | SCBGER | Santander Consumer Bank AG |
| Germany | SSPDOR | Sparkasse Dortmund |
| Germany | SSPHAN | Sparkasse Hannover |
| Germany | SPKKB | Sparkasse KoelnBonn |
| Germany | SKPPFO | Sparkasse Pforzheim Calw |
| Germany | SSPMUE | Stadtparkasse Muenchen |
| Germany | HVB | UniCredit Bank GmbH |

| Country | Ticker | Issuer |
|-------------|--------|--|
| Germany | WUWGR | Wuestenrot Bausparkasse AG |
| Iceland | ARION | Arion Banki HF |
| Iceland | ISLBAN | Islandsbanki HF |
| Iceland | LANBNN | Landsbankinn HF |
| Ireland | BKIR | Bank of Ireland Mortgage Bank |
| Italy | MONTE | Banca Monte dei Paschi di Siena SpA |
| Italy | BPOPAA | Banca Popolare dell'Alto Adige SpA |
| Italy | BPSOIM | Banca Popolare di Sondrio SPA |
| Italy | BNSELL | Banca Sella SpA |
| Italy | BAMIIM | Banco BPM SpA |
| Italy | BANDES | Banco di Desio e della Brianza SpA |
| Italy | BPEIM | BPER Banca |
| Italy | CARPP | Credit Agricole Italia SpA |
| Italy | CRDEM | Credito Emiliano SpA |
| Italy | ICCREA | Iccrea Banca SpA |
| Italy | ISPIM | Intesa Sanpaolo SpA |
| Italy | BACRED | Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA |
| Italy | UCGIM | UniCredit SpA |
| Japan | SUMIBK | Sumitomo Mitsui Banking Corp |
| Japan | SUMITR | Sumitomo Mitsui Trust Bank Ltd |
| Korea | KEBHNB | Hana Bank |
| Korea | CITNAT | Kookmin Bank |
| Korea | KHFC | Korea Housing Finance Corp |
| Korea | SHNHAN | Shinhan Bank Co Ltd |
| Luxembourg | NDB | NORD/LB Luxembourg SA Covered Bond Bank |
| Netherlands | ABNANV | ABN AMRO Bank NV |
| Netherlands | ACHMEA | Achmea Bank NV |
| Netherlands | RABOBK | Cooperatieve Rabobank UA |
| Netherlands | DEVOBA | de Volksbank NV |
| Netherlands | INTNED | ING Bank NV |
| Netherlands | KNABNL | Knab NV |
| Netherlands | NNGRNV | Nationale-Nederlanden Bank NV/The Netherlands |
| Netherlands | NIBCAP | NIBC Bank NV |
| Netherlands | LANSNA | Van Lanschot Kempen NV |
| New Zealand | ANZNZ | ANZ New Zealand Int'l Ltd/London |
| New Zealand | ASBBNK | ASB Bank Ltd |
| New Zealand | BZLNZ | Bank of New Zealand |
| New Zealand | BZLNZ | BNZ International Funding Ltd/London |
| New Zealand | WSTPNZ | Westpac Securities NZ Ltd/London |
| Norway | DNBNO | DNB Boligkreditt AS |
| Norway | EIKBOL | Eika Boligkreditt AS |
| Norway | MOREBO | Moere Boligkreditt AS |
| Norway | SPABOL | SpareBank 1 Boligkreditt AS |
| Norway | SORBNO | Sparebanken Soer Boligkreditt AS |
| Norway | SVEGNO | Sparebanken Vest Boligkreditt AS |
| Norway | SRBANK | SR-Boligkreditt AS |
| Poland | MBKHIP | mBank Hipoteczny SA |
| Poland | PKOBHB | PKO Bank Hipoteczny SA |
| Portugal | BPIPL | Banco BPI SA |
| Portugal | SANTAN | Banco Santander Totta SA |
| Portugal | MONTPI | Caixa Economica Montepio Geral Caixa Economica Bancaria SA |
| Portugal | NOVBNC | Novo Banco SA |
| Singapore | DBSSP | DBS Bank Ltd |
| Singapore | MAYSIL | Maybank Singapore Ltd |
| Singapore | OCBCSP | Oversea-Chinese Banking Corp Ltd |
| Singapore | STNCSG | Standard Chartered Bank Singapore Ltd |

| Country | Ticker | Issuer |
|----------------|--------|---------------------------------------|
| Singapore | UOBSP | United Overseas Bank Ltd |
| Slovakia | CSOBSK | Ceskoslovenska Obchodna Banka as |
| Slovakia | PKBSK | Prima Banka Slovensko AS |
| Slovakia | SLOSPO | Slovenska Sporitelna AS |
| Slovakia | TATSK | Tatra Banka as |
| Slovakia | VUBSK | Vseobecna Uverova Banka AS |
| Spain | ABANCA | Abanca Corp Bancaria SA |
| Spain | BBVASM | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA |
| Spain | SABSM | Banco de Sabadell SA |
| Spain | SANTAN | Banco Santander SA |
| Spain | BKTSM | Bankinter SA |
| Spain | CABKSM | CaixaBank SA |
| Spain | CRUNAV | Caja Rural de Navarra SCC |
| Spain | CAJAMA | Cajamar Caja Rural SCC |
| Spain | DB | Deutsche Bank SA Espanola |
| Spain | EUROCR | Eurocaja Rural SCC |
| Spain | KUTXAB | Kutxabank SA |
| Spain | UCAJLN | Unicaja Banco SA |
| Sweden | LFBANK | Lansforsakringar Hypotek AB |
| Sweden | SEB | Skandinaviska Enskilda Banken AB |
| Sweden | SHBASS | Stadshypotek AB |
| Sweden | SBAB | Sveriges Sakerstallda Obligationer AB |
| Sweden | SWEDA | Swedbank Hypotek AB |
| Switzerland | UBS | UBS Switzerland AG |
| United Kingdom | VMUKLN | Clydesdale Bank PLC |
| United Kingdom | COVBS | Coventry Building Society |
| United Kingdom | LLOYDS | Lloyds Bank PLC |
| United Kingdom | NWIDE | Nationwide Building Society |
| United Kingdom | SANUK | Santander UK PLC |
| United Kingdom | SKIPTN | Skipton Building Society |
| United Kingdom | TSBLN | TSB Bank PLC |
| United Kingdom | YBS | Yorkshire Building Society |

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Appendix

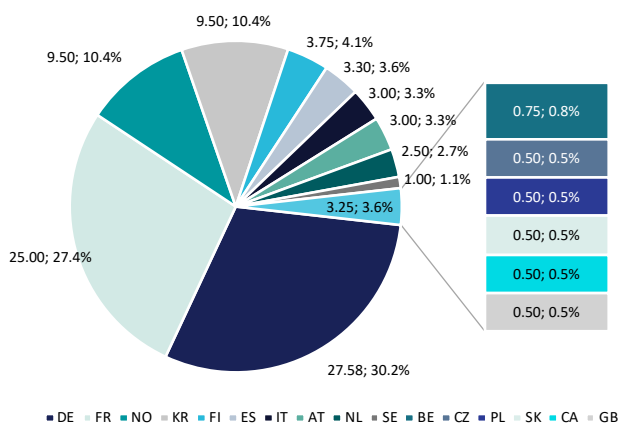
ESG-Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

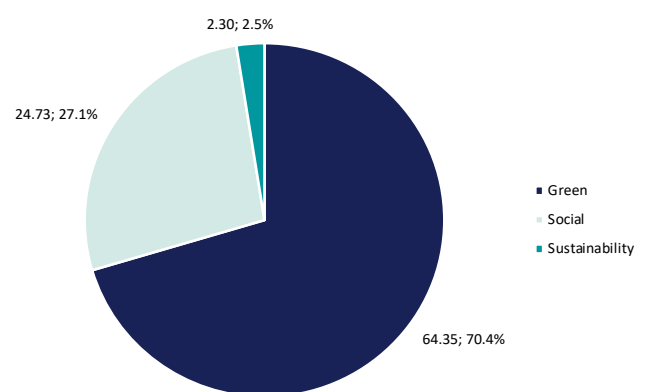
Der Markt für ESG-Covered Bonds: Ein Update

Im Rahmen unseres jährlich erscheinenden [ESG-Updates](#) diskutieren wir regelmäßig die allgemeinen Entwicklungen im ESG-Segment und fokussieren uns dabei sowohl auf die Dynamik im stetig wachsenden Teilmarkt der ESG-Anleihen, als auch auf regulatorische Fortschritte bzw. Rahmenbedingungen. In der diesjährigen Ausgabe unseres NORD/LB Specials zu den nachhaltigen Anleihemärkten haben wir einen Fokus auf die Neuerungen im Kontext der EU-Taxonomie sowie des EU Green Bond Standards gelegt. In dem Update Artikel in unserem Issuer Guide Covered Bonds widmen wir uns zusätzlich den konkreten Lagebeurteilungen für die Emittenten unserer Coverage. Dazu möchten wir den ESG-Teilmarkt der Assetklasse Covered Bonds kurz etwas detaillierter beschreiben und uns dabei insbesondere auf das EUR-Benchmarksegment konzentrieren.

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



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



Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

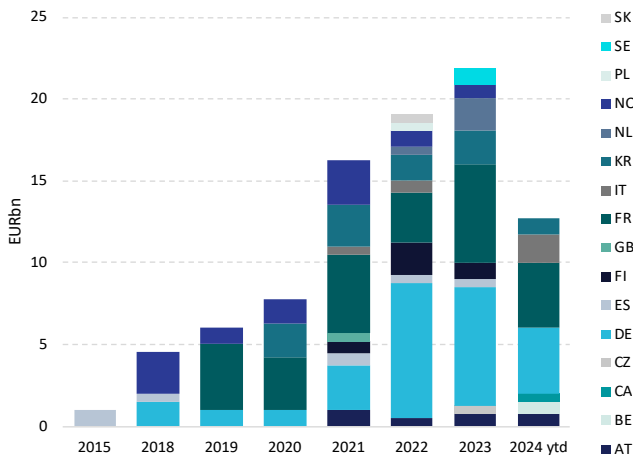
EUR-Benchmarks im ESG-Format: „Green“ dominieren weiterhin...

Das insgesamt ausstehende Volumen an EUR-Benchmarks summiert sich auf EUR 1.098,6 Mrd., davon entfallen rund EUR 91 Mrd. auf Covered Bonds im ESG-Format. Hier dominieren weiterhin die als „Green“ deklarierten Emissionen (EUR 64,4 Mrd. bzw. 70,4%). Das verbleibende Volumen verteilt sich auf „Social“ (EUR 24,7 Mrd. bzw. 27,1%) sowie „Sustainability“ (EUR 2,3 Mrd. bzw. 2,5%). Die Dominanz der grünen Formate überrascht vor dem Hintergrund der Assetklasse und der im Schwerpunkt vorliegenden Deckungswerte (wohnwirtschaftliche oder gewerbliche Immobilienfinanzierungen) kaum. Die Subkategorie „Sustainability“ umfasst ausschließlich Emissionen aus Südkorea und Spanien. Zudem geht der letzte Primärmarktauftritt auf den Juni 2022 zurück. Wir würden zwar neuerliche Primärmarktauftritte in diesem kleinen Teilmarkt nicht ausschließen, rechnen hier aber auch in Zukunft eher mit einem Nischendasein innerhalb des nachhaltigen Covered Bond-Segments.

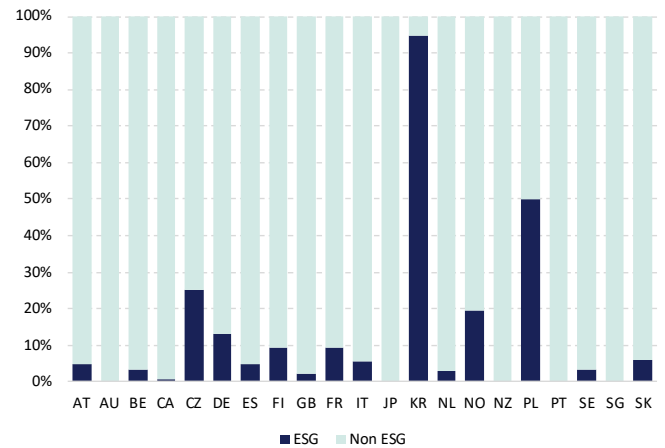
... und Deutschland ist der größte Anbieter von ESG-Covered Bonds

In der Betrachtung auf Länderebene verteilen sich die ausstehenden Covered Bonds im ESG-Format (insgesamt 125 ausstehende Anleihen) schwerpunktmäßig auf die Jurisdiktionen Deutschland (EUR 27,6 Mrd.; 43 Bonds) und Frankreich (EUR 25,0 Mrd.; 26 Bonds). Unter den mittlerweile 16 im EUR-Benchmarksegment aktiven Jurisdiktionen zählen insbesondere Norwegen (EUR 9,5 Mrd.; 12 Bonds) und Südkorea (EUR 9,5 Mrd.; 15 Bonds) zu den aktiveren. Bei den koreanischen Emittenten gilt es als Besonderheit zu beachten, dass der Markt vor allem aufgrund des öffentlichen Auftrags der Korea Housing Finance Corporation (KHFC) ein extrem hohes Gewicht an ESG-Emissionen aufweist.

Emissionen ESG-Covered Bonds (EUR BMK)



ESG-Covered Bonds: Marktanteil (EUR BMK)



Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

EUR-Benchmarks im ESG-Format: Marktentwicklungen und neue „Rekorde“

Mit Blick auf das Kalenderjahr 2023 zeichnete sich für das ESG-Segment für Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat wieder einmal ein neues Rekordjahr am Primärmarkt ab. So summierte sich das Neuemissionsvolumen auf EUR 21,9 Mrd. (Green: EUR 14,8 Mrd. und Social: EUR 7,1 Mrd.). Damit blieb der Trend von jährlich steigenden Neuemissionen auch im Jahr 2023 ungebrochen (Neuemissionsvolumen in 2022: EUR 19,1 Mrd.). Gemessen an der Anzahl der Einzelemissionen lief es im Jahr 2023 auch wieder auf einen neuen Rekord hinaus. So wurden 31 Deals im ESG-Format platziert (nach 28 in 2022). Im laufenden Jahr stehen bisher 20 Neuemissionen mit ESG-Bezug zu Buche. Das Volumen in Höhe von derzeit EUR 13,0 Mrd. ist erneut ausschließlich den Kategorien Green (EUR 9,25 Mrd.) und Social (EUR 3,75 Mrd.) zuzurechnen. Im letzten Jahr wurden im EUR-Benchmarksegment insgesamt EUR 190,3 Mrd. platziert, sodass die genannten EUR 21,9 Mrd. einen Anteil von 12,3% am gesamten Primärmarkt in 2023 ausmachen. Im Durchschnitt der Jahre 2019 bis 2024 liegt der prozentuale Anteil der ESG-Platzierungen an den Neuemissionen bei 10,5%. Für das laufende Jahr notiert der prozentuale Anteil der ESG-Platzierungen am aktuellen Rand mit 11,4% leicht oberhalb der Vorjahreswerte. Aus Investorensicht dürfte dieser Anteil als noch etwas zurückhaltend wahrgenommen werden, zumindest was den Anlagebedarf betrifft. Tatsächlich müssen aber auch die steigenden Anforderungen an die „Qualität“ der ESG-Ware berücksichtigt werden. Hier richtet sich der Fokus verstärkt auf die Emittenten und deren Geschäftsmodelle. Auf Marktebene ist das Bild der ESG-Anteile an den ausstehenden Covered Bonds auch am aktuellen Rand unterdessen weiterhin sehr heterogen. Hohe ESG-Anteile entfallen in der Länderbetrachtung eher auf die kleineren Märkte.

Emittenten von EUR-Benchmarks im ESG-Format

| Issuer | Country | ESG Type | Volume (in EURbn) | No. of ESG BMKs | Framework based on ICMA principles |
|----------------------------------|---------|----------------|----------------------|--------------------|---------------------------------------|
| BAWAG | AT | Green | 0.50 | 1 | YES (Link) |
| Hypo Tirol Bank | AT | Social | 0.50 | 1 | YES (Link) |
| UniCredit Bank Austria | AT | Green | 2.00 | 3 | YES (Link) |
| Argenta Spaarbank | BE | Green | 0.75 | 1 | YES (Link) |
| Equitable Bank | CA | Social | 0.50 | 1 | YES (Link) |
| UniCredit Bank Czech Republic | CZ | Green | 0.50 | 1 | YES (Link) |
| Bayerische Landesbank | DE | Green | 1.00 | 2 | YES (Link) |
| Bausparkasse Schwabebisch Hall | DE | Green | 1.00 | 2 | YES (Link) |
| Berlin Hyp | DE | Green | 5.50 | 9 | YES (Link) |
| Berlin Hyp | DE | Social | 2.38 | 4 | YES (Link) |
| Deutsche Kreditbank | DE | Social | 2.85 | 5 | YES (Link) |
| DZ HYP | DE | Green | 3.25 | 5 | YES (Link) |
| ING-DiBa | DE | Green | 3.25 | 3 | YES (Link) |
| Landesbank Baden-Wuerttemberg | DE | Green | 1.50 | 2 | YES (Link) |
| Muenchener Hypothekenbank | DE | Green | 3.25 | 4 | YES (Link) |
| Norddeutsche Landesbank | DE | Green | 2.00 | 4 | YES (Link) |
| UniCredit Bank | DE | Green | 1.00 | 2 | YES (Link) |
| Wuestenrot Bausparkasse | DE | Green | 0.60 | 1 | YES (Link) |
| Caja Rural de Navarra | ES | Green | 1.00 | 2 | YES (Link) |
| Caja Rural de Navarra | ES | Sustainability | 0.60 | 1 | YES (Link) |
| Eurocaja Rural | ES | Sustainability | 0.70 | 1 | YES (Link) |
| Kutxabank | ES | Social | 1.00 | 1 | YES (Link) |
| Nordea Kiinnitysluottopankki | FI | Green | 2.00 | 2 | YES (Link) |
| OP Mortgage Bank | FI | Green | 1.75 | 2 | YES (Link) |
| Arkea Home Loans SFH | FR | Green | 1.00 | 1 | YES (Link) |
| BPCE SFH | FR | Green | 6.00 | 5 | YES (Link) |
| CAFFIL | FR | Green | 2.25 | 3 | YES (Link) |
| CAFFIL | FR | Social | 4.25 | 6 | YES (Link) |
| Compagnie de Financement Foncier | FR | Social | 0.50 | 1 | YES (Link) |
| Credit Agricole Home Loan SFH | FR | Green | 2.50 | 2 | YES (Link) |
| Credit Agricole Home Loan SFH | FR | Social | 2.25 | 2 | YES (Link) |
| La Banque Postale Home Loan SFH | FR | Green | 1.50 | 2 | YES (Link) |
| La Banque Postale Home Loan SFH | FR | Social | 1.25 | 1 | YES (Link) |
| Societe Generale SFH | FR | Green | 3.50 | 3 | YES (Link) |
| Yorkshire Building Society | GB | Social | 0.50 | 1 | YES (Link) |
| Banca Monte dei Paschi di Siena | IT | Social | 0.75 | 1 | YES (Link) |
| Banco BPM | IT | Green | 0.75 | 1 | YES (Link) |
| Credit Agricole Italia | IT | Green | 1.00 | 2 | YES (Link) |
| Credito Emiliano | IT | Social | 0.50 | 1 | YES (Link) |
| Hana Bank | KR | Social | 1.10 | 2 | YES (Link) |
| Kookmin Bank | KR | Green | 0.50 | 1 | YES (Link) |
| Kookmin Bank | KR | Sustainability | 1.00 | 2 | YES (Link) |
| Korea Housing Finance | KR | Social | 6.40 | 9 | YES (Link) |
| Shinhan Bank | KR | Green | 0.50 | 1 | YES (Link) |
| Cooperatieve Rabobank | NL | Green | 1.25 | 1 | YES (Link) |
| Nationale-Nederlanden Bank NV | NL | Green | 1.25 | 2 | YES (Link) |
| DNB Boligkredditt | NO | Green | 3.00 | 2 | YES (Link) |
| Eika Boligkredditt | NO | Green | 1.00 | 2 | YES (Link) |
| SpareBank 1 Boligkredditt | NO | Green | 2.75 | 3 | YES (Link) |
| Sparebanken Soer Boligkredditt | NO | Green | 1.00 | 2 | YES (Link) |
| Sparebanken Vest Boligkredditt | NO | Green | 1.25 | 2 | YES (Link) |
| SR-Boligkredditt | NO | Green | 0.50 | 1 | YES (Link) |
| PKO Bank Hipoteczny | PL | Green | 0.50 | 1 | YES (Link) |
| Stadshypotek | SE | Green | 1.00 | 1 | YES (Link) |
| Slovenska Sporitelna | SK | Green | 0.50 | 1 | YES (Link) |

Quelle: Marktdaten, Emittenten, NORD/LB Floor Research

ESG-Covered Bonds im Benchmarkformat: 49 aktive Emittenten und offene Diskussionen

Nachdem wir auch in 2024 bereits mehrere „ESG-Debütanten“ begrüßen durften, kommen wir nunmehr auf 49 aktive ESG-Emittenten im EUR-Benchmarksegment für Covered Bonds. Grüne Debüts gingen unter anderem auf die Bausparkasse Schwäbisch Hall (DE), Shinhan Bank (KR), Banca Monte dei Paschi di Siena (IT) sowie Argenta Spaarbank (BE) zurück. Die Bausparkasse Schwäbisch Hall nutzte im Jahr 2024 die Möglichkeit zur Platzierung von Grünen Pfandbriefen gleich zweimal und ging sowohl im Januar dieses Jahres als auch im Februar auf ihre Investoren zu. Ihre erste soziale Benchmark platzierte Credito Emiliano (IT). Die erste ESG-Benchmark konnte außerdem für Kanada vermeldet werden. Die Equitable Bank wählte für ihre Emission im April dieses Jahres ein soziales Format und konnte erfolgreich frische Ware im Volumen von EUR 500 Mio. am Markt platzieren. Insgesamt ergibt sich für das Jahr 2024 – bei Fälligkeiten von EUR 1,0 Mrd. – heute schon ein Nettoneuangebot von EUR 12 Mrd. Entsprechend sehen wir das ESG-Segment weiterhin auf Wachstumskurs, auch wenn das Emissionsvolumen im Jahr 2024 keinen neuen Rekord verzeichnen sollte.

Fazit

Der Markt für Covered Bonds im ESG-Format bleibt auch im Jahr 2024 auf Wachstumskurs. Gleichwohl sehen wir nennenswerte Herausforderungen im gesamten Markt für ESG-Anleihen, die wir auch im Rahmen unseres ESG-Updates thematisiert haben. Erfreulich stimmt uns die Zahl neuer Emittenten mit grünen und sozialen Bonds am Markt. Wir sehen das Covered Bond-Segment weiterhin als wichtigen Markt bei der (Re-)Finanzierung der grünen Transformation an. Um dieser Rolle gerecht werden zu können, sind sowohl Emittenten als auch Investoren jedoch nach wie vor abhängig vom gesteckten Rahmen. Dies gilt für die Regularien genauso wie für die (z.B. durch die ICMA gesetzten) Marktstandards.

Appendix

Der Ratingansatz von Fitch

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Emittenten-Rating als Ausgangspunkt

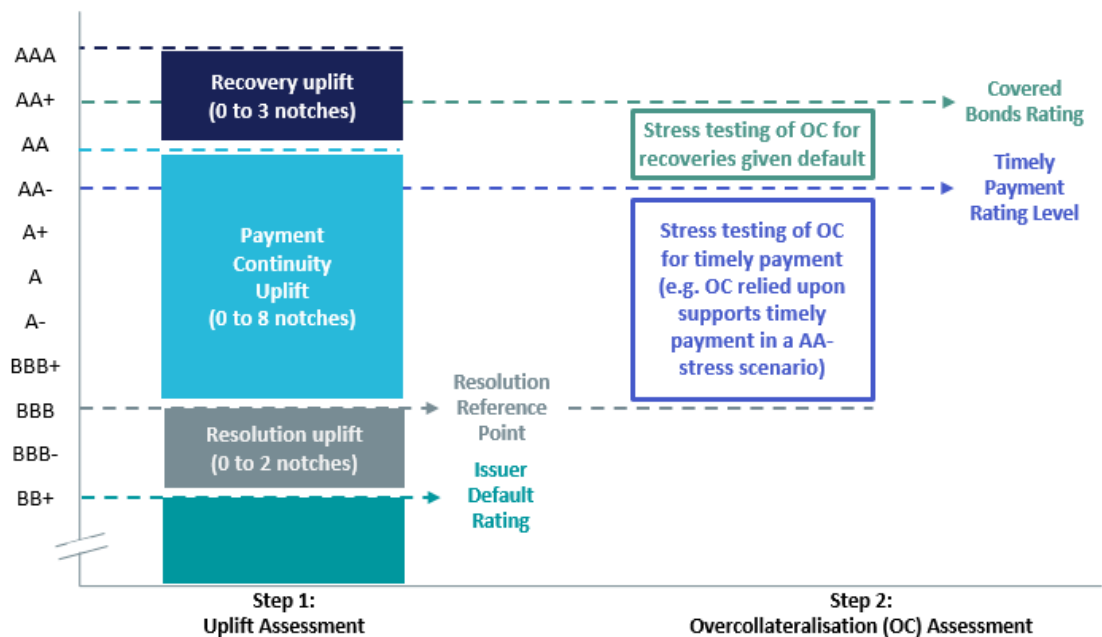
Das Rating für Covered Bonds wird bei Fitch in einem [zweistufigen Prozess](#) ermittelt, der sowohl die Ausfallwahrscheinlichkeit des Bonds als auch die Recovery given Default berücksichtigt. Hierzu wird in einem ersten Schritt das Resolution Uplift gegenüber dem langfristigen Issuer Default Rating (IDR) ermittelt. Dieses kann insgesamt bis zu zwei Notches betragen. Einen Resolution Uplift können Covered Bonds erhalten, die aus einer Jurisdiktion stammen, welche unter anderem über einen fortschrittlichen Abwicklungsmechanismus verfügen, der ein Bail-in von Senioranleihen vorsieht und vollständig besicherte Covered Bonds hiervon ausnimmt. Zudem wird ein Uplift nur gewährt, sofern das Risiko einer Unterdeckung der ausstehenden Verbindlichkeiten zum Zeitpunkt der drohenden Abwicklung minimal ist. Das wird aus Sicht der Ratingagentur dann gewährleistet, wenn z.B. ein gesetzliches Rahmenwerk oder durch vertragliche Bestimmung eine zuständige Aufsicht sowie ein Asset Monitor existieren. Sofern alle Kriterien erfüllt sind, vergibt Fitch einen Resolution Uplift über dem IDR von maximal zwei Notches. Dies drückt die bevorzugte Position gedeckter Schuldverschreibungen im Vergleich zu ungedeckten Schuldverschreibungen im Falle einer Abwicklung und einer Gläubigerbeteiligung aus. Die Bedingungen für einen Resolution Uplift können der untenstehenden Tabelle entnommen werden, genauso wie jene Voraussetzungen, die keinen Uplift nach sich ziehen.

Fitch: Resolution Uplift

| Issuer Characteristics | Notches |
|---|---------|
| <ul style="list-style-type: none"> No support: Institutions with an IDR not driven by institutional or state support and their subsidiaries whose IDR is equalised with their parent's Support schemes: Institutions with an IDR based on their participation/integration in a mutual support scheme and equalised with group IDR Temporary support: Institutions and their subsidiaries with an IDR driven by support, when support is deemed to be temporary | 2 |
| <ul style="list-style-type: none"> Support: Institutions with an IDR driven by support and their subsidiaries. | 1 |
| <ul style="list-style-type: none"> Specialised mortgage or public-sector lenders that form part of a broader banking group and are not operationally integrated with the parent Institutions without debt buffers requirement such as Minimum Requirement for Own Funds and Liabilities and for which Fitch does not expect resolution to be applied in case of a failure or default | 0 |

Quelle: Fitch, NORD/LB Floor Research

Überblick des Covered Bond Ratingprozesses



Quelle: Fitch, NORD/LB Floor Research

Ermittlung des Payment Continuity Uplift (PCU)

Des Weiteren ermittelt Fitch das Payment Continuity Uplift (PCU). Das PCU spiegelt dabei die Einschätzung der Ratingagentur wider, inwieweit es beim Übergang des Zahlungsstroms vom Emittenten auf den Cover Pool (nach der Insolvenz des Emittenten) zu Verzögerungen oder Unterbrechungen der Zins- und Tilgungszahlungen kommen kann. Die Ausprägungen des PCU reichen von null bis acht Notches und ergeben zusammen mit dem Resolution Uplift und dem IDR das maximal mögliche Covered Bond Rating auf Basis fristgerechter Zahlungen. Dabei gilt: Je höher der PCU, desto unwahrscheinlicher wird die Störung des Zahlungsstroms angesehen. Sofern Fitch davon ausgeht, dass eine Zahlungsunterbrechung wegen fehlender Liquiditätsmechanismen wahrscheinlich erscheint, erhält das beurteilte Covered Bond Programm einen PCU von null Notches, wohingegen Programme mit einer Soft Bullet-Struktur (und einer zwölfmonatigen Verlängerung) einen PCU von bis zu sechs Notches erhalten können (über ihrem um den Resolution Uplift adjustierten IDR), sofern es sich um Standarddeckungswerte in entwickelten Bankenmärkten handelt. Emissionen mit einer Pass-Through Struktur können sogar einen PCU um bis zu acht Notches erhalten. Deutsche Hypothekendarlehen profitieren in Folge der aufgeführten Systematik von einem Ratinguplift um bis zu sechs Notches aufgrund des 180 Tage Liquiditätspuffers und der Möglichkeit eines 12-monatigen Fälligkeitsaufschubs. Andere Risiken, wie eine unzureichende Separierung der Deckungswerte oder hohe Risiken im Zusammenhang mit einem alternativen Management des Deckungsstocks können zu einer Reduktion der PCU führen.

Level of Payment Continuity Uplift

| Maximum PCU in Notches | Effective Liquidity Protection for Principal Payments | Programme Types |
|------------------------|---|--|
| 8 | Maturity date extends beyond the longest maturing asset in the cover pool | Pass-through programmes |
| 6 | At least 12 months | Mortgage and public-sector programmes predominantly exposed to developed banking markets |
| 5 | At least 6 months | Public-sector programmes predominantly exposed to developed banking markets |
| 4 | At least 9 months | Mortgage programmes predominantly exposed to developed banking markets |
| 3 | At least 6 months | Mortgage programmes predominantly exposed to developed banking markets |
| 0 | No protection | Any programme exposed to maturity mismatches |

Quelle: Fitch Ratings, NORD/LB Floor Research

Recovery Uplift – weiterer Uplift um zwei bzw. drei Stufen ist möglich

Da Covered Bonds selbst bei einem Zahlungsausfall aufgrund der hinterlegten Deckungswerte eine Recovery given Default bieten, können die jeweiligen Programme einen weiteren Uplift über dem Covered Bond-Rating auf Basis der Rückzahlungswahrscheinlichkeit um bis zu zwei Notches erhalten; bei Covered Bonds mit einem Timely Payment Rating im Non-investment Grade sind es bis zu drei Notches. Die maximale Anzahl der Notches wird vergeben, wenn der nachhaltige Überdeckungslevel des Programmes das Kreditrisiko im relevanten Ratingszenario abdeckt und keine wesentlichen Risiken im Zusammenhang mit der Rückzahlung bestehen. Der Uplift kann limitiert werden, wenn beispielsweise ein Großteil der Deckungswerte in einer anderen Währung als der der Covered Bonds denominiert ist.

Limitierung des maximalen Covered Bond Ratings durch Break-even-OC

Letztlich wird in einem zweiten Schritt die Überdeckungsquote (Break-even OC) für das betreffende Rating Level ermittelt. Dies ermöglicht eine fristgerechte Bedienung der ausstehenden Covered Bonds in der timely payment rating Stressszenarien und erfüllt auch den Schwellenwert für den angewendeten Recovery-Uplift. Die Break-even OC stellt die benötigte Menge an Assets dar, welche über das emittierte Volumen an Covered Bonds hinaus benötigt wird und setzt sich i) aus dem ALM-Loss (Non-Credit Loss) sowie dem ii) Credit Loss zusammen. Die von Fitch für ein betreffendes Rating ermittelte Break-even OC wird dann mit der aus Sicht der Ratingagentur nachhaltig vom Emittenten vorgehaltenen OC verglichen. Sofern die vom Emittenten vorgehaltene OC unterhalb der Break-even OC für das maximal mögliche Rating liegen sollte, testet Fitch das nächstniedrige Szenario. Dies erfolgt, bis der vorgehaltene Überdeckungslevel nicht unter der von Fitch für ein betreffendes Rating ermittelten Break-even -OC liegt. Normalerweise ist das Covered Bond Rating nach unten hin durch das IDR zuzüglich der verfügbaren Notches aus dem Resolution Uplift und mindestens einem Notch aus dem Recovery Uplift begrenzt.

Appendix

Der Ratingansatz von Moody's

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Ratingansatz besteht aus mehrstufigen Prozess

Der [Ratingansatz von Moody's](#) besteht aus einem mehrstufigen Prozess, der die regulatorische Bevorzugung von Covered Bonds im Rahmen der Bankenrestrukturierungsrichtlinie (Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD) berücksichtigt. Hierbei wird auf das Counterparty Risk Assessment (CR Assessment) referenziert. Dieses berücksichtigt, dass Banken in Jurisdiktionen mit Abwicklungsregimen (z.B. BRRD) – selbst im Falle eines Defaults – operative Funktionen aufrechterhalten und weiter Zahlungsverpflichtungen aus bestimmten Instrumenten nachkommen können, obwohl Einlagen und Senior Unsecured-Verbindlichkeiten Verlusten unterliegen (Stichwort: Bail-in). Das CR Assessment beschreibt somit die Ausfallwahrscheinlichkeit von Instrumenten, für die ein Bail-in weniger wahrscheinlich ist, wie beispielsweise Covered Bonds oder bestimmte Derivate. Daher kann die Einschätzung des CR Assessment höher ausfallen als das Senior Unsecured Rating (SUR) bzw. das Deposit Rating.

CR Assessment meist höher als Senior Unsecured bzw. Deposit Rating

Die Position des CR Assessment hängt davon ab, zu welchem Grad Bail-in-fähige Fremdkapitalinstrumente vorhanden sind und sonstige Instrumente vor Verlusten schützen. Damit spielt das Vorhandensein und die Ausgestaltung von anwendbaren Insolvenz- bzw. Abwicklungsrichtlinien eine zentrale Rolle. Darüber hinaus wird ein potenzieller Support durch den Staat bzw. den Regulator berücksichtigt.

Zusätzlicher Notch Uplift für die EU, Norwegen und die Schweiz

Da Covered Bonds grundsätzlich zu den bevorzugten Instrumenten gehören, deren Ausfallwahrscheinlichkeit im Abwicklungsfall geringer ist als für unbesicherte Instrumente, verwendet Moody's typischerweise das CR Assessment als Ankerpunkt zur Bestimmung des Covered Bond-Ratings. Für Länder der EU, UK und Norwegen kann der Ankerpunkt bei gesetzesbasierten Cover Bonds zusätzlich einen Notch oberhalb des CR Assessment liegen, da die Agentur hier im Notfall ein Eingreifen des Staates bzw. der Regulatoren zur Aufrechterhaltung des Covered Bond-Marktes aufgrund dessen langer Historie und Charakteristika für wahrscheinlich hält. Im Falle der Schweiz kann der Anchor auch um mehr als einen Notch über dem CRA liegen.

Betrachtung der Bonität des Emittenten sowie dem Wert des Cover Pools

Moody's betrachtet damit sowohl die Bonität des Emittenten im Rahmen des Covered Bond-Ankerpunktes als auch den Wert des Cover Pools nach Ausfall des Instituts. Hierzu wird die Ausfallwahrscheinlichkeit des Emittenten aus dem CR Assessment abgeleitet und mit den zu erwartenden Verlusten aus dem Cover Pool bei Insolvenz des Emittenten verknüpft. Moody's verwendet dabei die Zahlungsströme aus den Deckungswerten (unter Einbeziehung von Kredit- und Marktrisiken), die zur Rückzahlung der ausstehenden Covered Bonds zur Verfügung stehen. Für verschiedene Szenarien werden die zukünftigen Zahlungsströme ermittelt und für jedes Szenario ein Verlust für den Investor berechnet. Die Verluste in den einzelnen Szenarien werden wahrscheinlichkeitsgewichtet addiert und ergeben den erwarteten Verlust.

TPI als limitierender Faktor

Das diesem Expected Loss entsprechende Rating kann jedoch durch das so genannte Timely Payment Indicator (TPI) Framework begrenzt werden. Der TPI ist ein Gradmesser für die erwartete Wahrscheinlichkeit der fristgerechten Bedienung der Covered Bond Gläubiger im Falle der Nichtzahlung durch den Emittenten. Der TPI kann sechs Ausprägungen annehmen, die von „Very Improbable“ (sehr unwahrscheinlich) bis „Very High“ (sehr hoch) reichen. Je positiver die TPI Einschätzung desto höher kann der Abstand zwischen Covered Bond-Ankerpunkt und Covered Bond-Rating sein. Die TPI Einstufung eines Covered Bond-Programms wird von einer Reihe von Faktoren beeinflusst. Dazu zählen unter anderem qualitative Aspekte der Deckungswerte und des Covered Bond-Programms, aber auch gesetzliche Grundlagen bzw. die vertragliche Ausgestaltung eines Programms. Hinzu kommen weitere Aspekte wie die aufsichtsrechtliche Qualität in einem Land, die Staatsbonität sowie die Reife und Tiefe eines Marktes. Zusammen mit dem Covered Bond-Ankerpunkt bestimmt der TPI das für die jeweiligen Covered Bonds maximal erreichbare Rating.

Lösung vom TPI möglich

In der Methodik legt Moody's auch dar, unter welchen Umständen eine Loslösung des Covered Bond Ratings vom TPI-Ansatz möglich ist und damit ein Rating, das nicht mehr von diesen Vorgaben begrenzt wird. Die Ratingagentur gibt vor allem zwei Gründe für die Anwendung des TPI Framework an. Zum einen das Refinanzierungsrisiko, das aus einer Hard- oder Soft Bullet-Struktur resultieren kann und zum anderen die Risiken, die aus den Funktionen des Emittenten für die Deckungsmasse entstehen können. Eine Möglichkeit um die Refinanzierungsrisiken zu begrenzen wäre die Verwendung von Pass-Through oder Conditional Pass-Through-Strukturen.

Moody's identifiziert verschiedene Risikoarten

Im Rahmen der Berechnung der erwarteten Verluste im Cover Pool nach Insolvenz des Emittenten werden von Moody's verschiedene Risikoarten identifiziert. Dabei verwendet die Ratingagentur den Collateral Score als Maßstab für die Kreditqualität im Cover Pool. Diese Kennziffer zeigt den Verlust in Prozent an, der im Zuge der Insolvenz des Emittenten aufgrund von Kreditausfällen im Cover Pool auf Basis zu erwarten wäre. Je niedriger der ermittelte Collateral Score ausfällt, desto höher ist die Kreditqualität der Deckungswerte. Dazu bewertet Moody's die Kreditrisiken anhand separater Modelle für die einzelnen Sicherheitenarten wie Eigenheimfinanzierungen oder Finanzierungen der öffentlichen Hand. In Abhängigkeit vom Emittentenrating und Covered Bond-Rating werden Abschläge von bis zu 50% auf die Kreditrisiken vorgenommen und es ergibt sich das sogenannte Collateral Risk. Einer der Hauptgründe für die Anwendung dieses Abschlags ist die zu erwartende Unterstützung des Programms durch den Emittenten.

Refinanzierungsrisiko durch Unterschiede im Fälligkeitsprofil

Ein Refinanzierungsrisiko liegt laut Moody's dann vor, wenn es Unterschiede im Fälligkeitsprofil von Deckungswerten und Covered Bonds gibt. Um die fristgerechte Bedienung der Gläubiger zu gewährleisten, muss unter Umständen neben den Zahlungsströmen aus den Deckungswerten zusätzlich Liquidität generiert werden. Dies kann durch Veräußerungen von Assets oder durch Zwischenfinanzierungen erreicht werden. Dabei können abhängig von den Risikoaufschlägen (Refinancing Margins) Verluste entstehen, die den Cover Pool negativ beeinflussen. Das Refinanzierungsrisiko wird auf Basis von drei Faktoren modelliert: (i) dem Teil der Deckungsmasse, für den aufgrund von Laufzeiteninkongruenzen eine Zwischenfinanzierung erforderlich ist; (ii) die durchschnittliche Laufzeit des Finanzierungsbedarfs und (iii) der angenommenen Margin. Als weitere Risiken kommen Zinsänderungs- und Wechselkursrisiken zum Tragen, die sich aus Inkongruenzen von in Deckung befindlichen Assets und ausstehenden Covered Bonds ergeben.

Zinsänderungs- und Wechselkursrisiken ergeben das Marktrisiko

Moody's verwendet für die Ermittlung von Zinsänderungs- und Wechselkursrisiken nach Insolvenz des Emittenten standardisierte Annahmen zur Volatilität der Zinssätze und Wechselkurse. Das Refinanzierungsrisiko sowie die Zinsänderungs- und Wechselkursrisiken zusammen ergeben das Marktrisiko. Die Addition der Marktrisiken und des Collateral Risk ergibt die Cover Pool Losses als Summe aller Risikokomponenten. Die Cover Pool Losses ergeben beim Moody's-Ansatz gemeinsam mit dem Übersicherungsniveau (der OC) sowie der Ausfallwahrscheinlichkeit des Emittenten (Wahrscheinlichkeit des Anchor Events) einen Expected Loss. Der Expected Loss bestimmt schließlich das Covered Bond-Rating. Bei bestehenden Ratings werden im Rahmen des Monitorings für die jeweiligen Covered Bonds die niedrigsten OC's abgeleitet bei denen das jeweilige Zielrating gerade noch erreicht wird. Das finale Ergebnis der Ratinganalyse ist das niedrigere der Ergebnisse aus Expected Loss Analyse und TPI Analyse.

Weitere Ratingüberlegungen im Ratingprozess: Country Ceiling und ESG-Faktoren

Im Analyseprozess zur Raterstellung berücksichtigt Moody's außerdem weitere relevante Einflussfaktoren. Zu diesen Faktoren zählt insbesondere das Länderrisiko (Country Risk). Dieses Risiko wird ausgehend vom Sitzland des Cover Pools bzw. des Emittenten auf Basis der ökonomischen, rechtlichen und politischen Lage abgeleitet. In Übereinstimmung mit der Raterstellung für Staaten und die daraus abgeleitete Ratingobergrenze (vgl. Sovereign Ceiling Methodology) kann es auch zu Deckelungen beim Covered Bond Rating kommen. Auch Überlegungen mit Blick auf ESG-Faktoren nehmen im Bedarfsfall Einfluss auf die Beurteilung von Covered Bonds. Der Ratingausschuss stützt sich dabei auf die sektorübergreifenden Methodologien zur Bewertung von ESG-Faktoren.

Appendix

Der Ratingansatz von Standard & Poor's

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Prozess in vier Stufen

Der [Ratingprozess von S&P](#) wird in vier Phasen untergliedert:

- i) Analyse emittentenspezifischer Faktoren (z.B. gesetzliche, regulatorische, operationelle und administrative Risiken) → kann Covered Bond-Rating über Emittentenrating (Issuer Credit Rating, ICR) liegen?
- ii) Festlegung des RRL (Reference Rating Level) auf Basis der anzuwendenden Abwicklungsmechanismen → Bail-in ja/nein?
- iii) Ermittlung des maximal möglichen Ratings auf Basis der Jurisdiktion und des Cover Pools → externe Supportwahrscheinlichkeit (z. B. Staat, Zentralbank)? Qualität des Cover Pools (Erwarteter Verlust, Übersicherung, Liquidität)?
- iv) Kombination der Ergebnisse und Einfluss zusätzlicher Faktoren (z.B. Kontrahenten- und Länderrisiko) → finales Rating

ICR bildet Ratinguntergrenze

Die Bonität des Emittenten ist ein essentieller Faktor in der Analyse, da das jeweilige Institut sowohl die primäre Quelle für Zahlungen an die Covered Bond Gläubiger darstellt als auch das Management des Cover Pools übernimmt und damit ALMM-Risiken, Kreditqualität und Übersicherung signifikant beeinflussen kann. Das Emittentenrating wird somit als Untergrenze für das Covered Bond Rating angesehen. Davon ausgehend wird zunächst ermittelt, ob grundsätzlich ein Uplift über dem ICR gewährt werden kann. Hierfür müssen u.a. gesetzliche oder vertragliche Regelungen vorliegen, welche die Separierung der Deckungswerte zum Vorteil der Covered Bond Gläubiger garantieren.

Abwicklungsmechanismus definiert RRL

Sollte grundsätzlich ein Uplift möglich sein, wird im nächsten Schritt der RRL festgelegt. Hierzu wird geprüft, ob die Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) oder eine vergleichbare Regelung anwendbar ist, die es dem Emittenten erlaubt, weiterhin Zahlungen an die Covered Bond Gläubiger zu leisten, obwohl Senior Unsecured Papiere ausgefallen sind. In diesem Fall wird der RRL als der höhere Wert von:

- i) dem ICR der emittierenden Bank, plus bis zu zwei Stufen für Programme in Ländern mit wirksamen Abwicklungsregelungen, die gedeckte Schuldverschreibungen vom Bail-in ausnehmen festgelegt oder
- ii) wo verfügbar das RCR der emittierenden Bank.

definiert. In Jurisdiktionen, in denen kein entsprechender Abwicklungsmechanismus vorliegt, gleicht der RRL dem ICR.

Wahrscheinlichkeit externer Unterstützung

Als nächster Schritt wird die Wahrscheinlichkeit öffentlicher Unterstützung in der jeweiligen Jurisdiktion eingeschätzt, durch die im Extremfall eine Liquidierung von Deckungswerten vermieden werden soll. Sie kann sowohl von der Regierung als auch von der Zentralbank oder indirekten Interventionen ausgehen. Zur Einschätzung werden (i) die Covered Bond-Gesetzgebung, (ii) die systemische Bedeutung der Covered Bonds in ihrem Markt und (iii) die Kreditfähigkeit des Staates bewertet. Die Einschätzung kann vier verschiedene Ausprägungen von „Weak“ bis „Very Strong“ einnehmen, wobei der Gesamtwert auf der schwächsten Einzeleinschätzung der drei Kriterien basiert. Anschließend kann ein Uplift von 0 bis 3 Notches über dem RRL gewährt werden, wodurch das Jurisdiktions-unterstützte Rating (JRL; Jurisdiction-Supported Rating Level) definiert wird.

Cover Pool Faktoren

Auf Basis des JRL wird folgend ein weiteres Notching vorgenommen, welches die Übersicherung im Cover Pool berücksichtigt und untersucht, inwieweit diese Kreditrisiken und Refinanzierungskosten abdeckt. Bei der Analyse der Sicherheitenunterstützung wird untersucht, inwieweit die Höhe der Sicherheiten, die zur Deckung des Kreditrisikos oder der Refinanzierungskosten zur Verfügung stehen, die Kreditwürdigkeit der Covered Bonds weiter erhöht, indem sie es dem Deckungspool ermöglicht, Mittel von einem breiteren Spektrum von Anlegern aufzunehmen und so seinen Refinanzierungsbedarf zu decken. Für Assets mit einem aktiven Sekundärmarkt kann ein Uplift von bis zu vier Notches erfolgen, Programme mit weniger liquiden Assets erhalten maximal zwei Notches. Wenn kein ausreichend aktiver Sekundärmarkt für die Vermögenswerte des Deckungspools existiert, der es dem Programm für gedeckte Schuldverschreibungen ermöglicht, Mittel gegen seine Vermögenswerte aufzunehmen, erhalten Programme mit weniger liquiden Vermögenswerten eine maximale Anhebung um höchstens zwei Stufen.

Abzüge für Liquiditätsrisiken und freiwillige Übersicherung

Die Form der Zusicherung der Übersicherung spielt eine wichtige Rolle. So erfolgt für rein freiwillig gehaltene Übersicherung grundsätzlich ein Abzug von einem Notch. Eine öffentliche Zusicherung bedingt ebenso einen Abzug von einem Notch, falls der Support in der Jurisdiktion lediglich als „Weak“ eingeschätzt wird. Bei gesetzlichen und vertraglichen Zusicherungen gibt es generell keinen Abzug. Ein weiterer Abzug von einer Stufe kann vorgenommen werden, wenn es keine zugesagte Liquiditätsdeckung von mindestens sechs Monaten gibt. Eine solche Deckung kann aus Liquiditätslinien oder strukturellen Maßnahmen (z.B. Soft Bullet oder CPT) bestehen. Die Anpassung gilt nicht, wenn das Rating einer gedeckten Schuldverschreibung das Fremdwährungsrating für den Staat des Emittenten des Covered Bonds in einem Mitgliedstaat der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWU oder Eurozone) übersteigt, da das Liquiditätsrisiko in der Obergrenze über dem Länderrating berücksichtigt wird.

Berücksichtigung weiterer Faktoren

In einem letzten Schritt werden die vorherigen Ergebnisse kombiniert und weitere Einflussfaktoren berücksichtigt, um schließlich das finale Covered Bond Rating zu bestimmen. Hierbei sind insbesondere Kontrahentenrisiken sowie Länderrisiken zu nennen. Bezüglich des Länderrisikos gibt es dabei (für Programme mit Assets aus nur einer Jurisdiktion) im Gegensatz zu anderen Agenturen kein generelles Country Ceiling, sondern es findet ein Notching über dem Foreign Currency Rating des jeweiligen Staates statt, das von der Sensitivität der Cover Assets zum Sovereign Default abhängt. Wird dieses Risiko als „High“ angesehen, ist ein maximaler Uplift von zwei Notches möglich. Liegt die Einschätzung bei „Moderate“ beträgt der maximale Uplift grundsätzlich vier Notches, kann jedoch auf bis zu sechs Notches erhöht werden, wenn zusätzliche Kriterien erfüllt werden (bspw. darf kein Refinanzierungsrisiko bestehen). Covered Bonds, die ein aus Sovereign Default-Risiken resultierendes Refinanzierungsrisiko aufweisen, das nicht voll mitigiert wird, unterliegen einer besonderen Beschränkung. Hier kann ein maximaler Uplift von fünf Notches gewährt werden, wobei zusätzlich zwischen Emittenten in und außerhalb der Währungsunion differenziert wird.

Gesamtuplift von bis zu 9 Notches möglich

Insgesamt ergibt sich somit in der S&P-Methodik ein maximal möglicher Uplift über dem RRL-Ausgangspunkt von sieben Notches. Zur Erreichung müssen mindestens folgende vier Kriterien erfüllt sein:

- i) der systemische Support wird mit „Very Strong“ bewertet
- ii) die Übersicherung deckt die Kreditrisiken im AAA-Szenario sowie sämtliche Refinanzierungsrisiken komplett ab
- iii) 180 Tage Liquiditätsbedarf muss gedeckt werden (kann z.B. auch durch Laufzeitverlängerungen erfolgen)
- iv) die Übersicherung wird vertraglich oder gesetzlich vorgeschrieben bzw. wird öffentlich zugesichert

Darüber hinaus darf das Rating nicht durch sonstige Faktoren wie Länder- oder Kontrahentenrisiken beschränkt werden.

Notching über dem Ausgangspunkt

| | Factor | No. of notches |
|---|------------------------|----------------|
| | Reference rating level | 0 – 2 |
| + | Jurisdictional support | 0 – 3 |
| + | Credit enhancement | 1 – 4 |
| - | Type of commitment | 0 – 1 |
| - | Liquidity scheme | 0 – 1 |
| = | Maximum CB rating | |

Quelle: Standard & Poor's; NORD/LB Floor Research

De-Linking nur ohne ALMM-Risiko

Im Gegensatz zur beschriebenen Vorgehensweise kann ein Covered Bond Rating komplett vom RRL abgekoppelt werden, sodass es ohne einen maximalen Ratinguplift ermittelt werden kann. Hierzu muss das Covered Bond Programm jedoch strukturell vor einem Asset-Liability Mismatch (ALMM) bewahrt werden und die Übersicherung muss gesetzlich oder vertraglich zugesichert sein.

ESG Credit Indicator Report Card: Covered Bonds

Der wachsenden Bedeutung von ESG-Faktoren tragen auch die Ratingexperten von S&P seit längerem Rechnung. Bereits im November 2020 hat S&P eine ESG Industry Scorecard vorgelegt. Im April 2022 hat die Agentur die aktuelle Ausgabe dieser „ESG Credit Indicator Report Card: Covered Bonds“ veröffentlicht. Die ESG-Kreditfaktoren von S&P sollen im Hinblick auf die Relevanz von ESG-Faktoren für die gerateten Covered Bond-Programme das Maß an Transparenz erhöhen. Dies gilt insbesondere mit Blick auf den Einfluss auf die Bonitätsanalyse. Im Rahmen der im April dieses Jahres vorgelegten Analyse wurde von S&P ein insgesamt begrenzter Einfluss von ESG-Faktoren auf die Ratinganalyse von Covered Bonds konstatiert. Den größten Einfluss macht nach Angaben der Agentur der Faktor „Governance“ geltend. „Sehr begrenzt“ ist dagegen der Einfluss von „Environmental“-Faktoren.

Appendix

Der Ratingansatz von DBRS

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Covered Bond-Ratings: DBRS arbeitet mit vier Bausteinen

Der [DBRS-Ansatz](#) basiert auf vier Bausteinen. Zuerst wird auf die Reference Entity (RE) abgestellt. Entsprechend leitet sich im ersten Baustein der Covered Bond Attachment Point (CBAP) aus dem Critical Obligations Rating (COR) oder dem Long Term Senior Debt Ratings der Reference Entity (RE-LTSDR) ab.¹ Beim zweiten Baustein bewertet DBRS das spezifische Legal and Structuring Framework (LSF). Als Ergebnis erhält DBRS eine für das Programm geltende Bewertung des Rahmenwerks mit den Ausprägungen Very Strong, Strong, Adequate, Average und Modest. Aufbauend auf dem CBAP als Ankerpunkt für die Rating-einstufung und der Bewertung des LSF wird die Qualität des Cover Pools (CP) evaluiert, um daraus die Wahrscheinlichkeit abzuleiten, dass die Covered Bonds in Übereinstimmung mit den Anleihebedingungen bedient werden. Das Ergebnis beschreibt die LSF-Likelihood, welche als Zwischenschritt bei der Raterstellung zu verstehen ist, auf dem der Baustein vier aufbaut. Dies ist die Verwertungsanalyse, bei der DBRS eine Cashflow-Simulation durchführt, um den Anteil der erhaltenen Kapitalzahlungen zu bestimmen.

Baustein eins: Covered Bond Attachment Point (CBAP) berücksichtigt drei Regime

Der CBAP spezifiziert die Kreditstärke der RE. Als Ausgangsbasis dient eine langfristige Risikoeinstufung der RE (entweder des COR, Senior Unsecured oder Issuer Ratings). Diese kann unter bestimmten Bedingungen angepasst werden. So ändern sich Ausgangsbasis und mögliche Notch-Anpassungen in Abhängigkeit von Rechtsrahmen und systemischer Relevanz von Programm und RE. Dabei sind drei Regime zu unterscheiden: i) Europäische Programme, für deren RE die Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) Anwendung findet. ii) Programme, für deren RE nach Auffassung von DBRS ein dem BRRD äquivalentes Abwicklungsregime Anwendung findet und iii) Programme, für deren RE weder das eine noch das andere Anwendung findet. Für den Fall i) werden RE, die über ein zugewiesenes COR verfügen, bewertet. Das COR bezieht sich auf das Ausfallrisiko für Verpflichtungen, für die es wahrscheinlicher ist, dass sie vom Bail-in ausgenommen werden und im Falle der Abwicklung in der Bank verbleiben als andere Senior Unsecured Obligations. Sofern DBRS hier Covered Bonds entweder als für den Heimatmarkt von hoher Relevanz oder für den Emittenten von hoher strategischer Bedeutung ansieht, wird der CBAP dem COR gleichgesetzt. Sonst entspricht das CBAP dem COR abzüglich eines Notches, wobei das RE-LTSDR die Untergrenze des CBAP markiert.

¹ Oder dem Long Term Issuer Rating, sofern DBRS kein LTSDR spezifiziert.

Bezug zur Bedeutung der Covered Bonds für den Heimatmarkt

Existiert kein COR, wird bei hoher Relevanz von Covered Bonds für Heimatmarkt und/oder Emittenten der CBAP dem RE-LTSDR plus einem Notch gleichgesetzt. Sonst entspricht der CBAP dem RE-LTSDR. Für ii) wird zwischen RE unterschieden, die systemrelevant sind, und denjenigen, auf die dies nicht zutrifft. Für erstere setzt DBRS den CBAP mit dem RE-LTSDR unter Berücksichtigung eines möglichen Uplifts um bis zu zwei Notches gleich, sofern Covered Bonds als wichtig für den Heimatmarkt gelten oder das Programm strategisch für die RE ist. Sonst setzt DBRS den CBAP mit dem RE-LTSDR, zuzüglich eines möglichen Uplifts um lediglich einen Notch, gleich.

Keine systemische Relevanz, aber hohe Bedeutung für den Heimatmarkt

Bei nicht gegebener Systemrelevanz der RE, aber hoher Bedeutung von Covered Bonds für den Heimatmarkt, kann sich für den CBAP ebenfalls eine Einstufung von RE-LTSDR plus bis zu einem Notch ergeben. Sonst wird der CBAP mit dem RE-LTSDR gleichgesetzt. Im Fall iii) wird schließlich für RE, die nicht unter die BRRD oder ein äquivalentes Regime fallen, der CBAP mit dem RE-LTSDR gleichgesetzt.

Bausteine zwei und drei

Baustein zwei zielt auf die Klassifizierung des für den Covered Bond relevanten Legal and Structuring Frameworks (LSF) ab. Die Bewertung begrenzt dabei die Zahl der möglichen Uplifts ausgehend vom CBAP und bezieht sich auf i) die Robustheit der Abgrenzung des Deckungsstocks, ii) den Zugang zu den Cash Flows des Cover Pools auf präferierter und zeitnaher Basis, die Notwendigkeit und Möglichkeit den Cover Pool zu liquidieren inklusive der Wahrscheinlichkeit systemischer Unterstützung sowie iii) die Notfallpläne einschließlich der möglichen Beteiligung von Regulierungsbehörde bzw. Zentralbank, um die Übertragung des Deckungsstocks zu erleichtern und Unterstützung der Regulatoren für den Covered Bond-Markt. Als Ergebnis wird das LSF-Assessment spezifiziert, das die Ausprägungen Very Strong, Strong, Adequate, Average und Modest einnehmen kann. Auch die LSF-Likelihood (LSF-L), die die Wahrscheinlichkeit ausdrückt, dass Covered Bond-Investoren gemäß der Anleihebedingungen bedient werden, zählt zum zweiten Baustein. Der dritte Baustein, das Cover Pool Credit Assessment, geht der Frage nach, ob der Deckungsstock die fristgerechte Zahlung von Zins und Tilgung leisten kann. DBRS sieht Ausnahmen vor, bei denen eine Bewertung nicht erforderlich ist: i) DBRS verfügt nicht über eine auf die Cover Assets anwendbare Methodik oder ii) das LSF-L entspricht dem CBAP und eine Anhebung des Ratings über das LSF-L hinaus ist aufgrund der geringen Recovery-Aussichten nicht möglich. In diesen speziellen Fällen entspricht das Covered Bond-Rating daher dem CBAP. Darüber hinaus wird Baustein drei als das Rating-Stress-Szenario betrachtet, dem die Struktur angesichts der von DBRS zugestandenen vorhandenen Überbesicherung (OC) standhalten kann.

Zusammenführung von CBAP, LSF und Cover Pool Credit Assessment

Die LSF-L ergibt sich als Wahrscheinlichkeit dafür, dass Investoren gemäß den Anleihebedingungen bedient werden. Die Wahrscheinlichkeit für das Eintreten des Ausfallereignisses für einen Covered Bond ist integraler Bestandteil der Risikobewertung von DBRS. Grundsätzlich tritt dieses Ereignis aufgrund des Dual Recourse nur dann ein, wenn sowohl der Ausfall für den Emittenten als auch für den Cover Pool eingetreten ist. Es wird ferner ein positiver linearer Zusammenhang zwischen dem Ausfall des Emittenten und dem Ausfall des Cover Pools unterstellt. Das heißt, es wird ein Korrelationskoeffizient $\rho > 0$ angenommen. Neben dem Korrelationskoeffizienten gehen außerdem die Ergebnisse aus den ersten drei Bausteinen in die Kalkulation ein.

Ausfallwahrscheinlichkeit von RE und Cover Pool

So wird die Ausfallwahrscheinlichkeit der RE durch den CBAP beschrieben, während die Ausfallwahrscheinlichkeit des Cover Pools auf das Cover Pool Credit Assessment zurückzuführen ist. Das LSF-Assessment geht über den Parameter α ebenfalls in die Berechnung mit ein, wobei hier den fünf möglichen Ausprägungen Werte zugeordnet werden, die für die Wahrscheinlichkeit stehen, dass die Investoren nicht den vollen Nutzen aus dem Deckungsstock ziehen können oder, dass die Erlöse nicht ausreichend schnell fließen, um einen Ausfall des Bonds zu vermeiden.

Erwartung über eine Werterholung durch die Qualität des Cover Pools

Im vierten Baustein schafft DBRS die Möglichkeit ein bis zu zwei Notches umfassendes Uplift des Ratings vorzunehmen, sofern die Analyse des Deckungsstocks indiziert, dass dieser eine nennenswerte Unterstützung bedeuten bzw. hohe Wiedereinbringungsquoten im Fall des Ausfalls des Covered Bonds generieren würde. Nachfolgend werden die Bausteine tabellarisch zusammengefasst.

DBRS-Methodologie Covered Bonds: Vier Bausteine in der Übersicht

| Building block | Major components |
|---|---|
| I. Covered bond attachment point (CBAP) | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Designates the credit strength of the RE ▪ European covered bond programmes where RE is subject to the BRRD: <ol style="list-style-type: none"> a. With critical obligations rating (COR); CBAP = [COR] or max([COR -1];[RE-LTSDR]) b. Without COR: LT senior debt rating RE; CBAP = [RE-LTSDR+1] or [RE-LTSDR] ▪ Covered bond programs where the RE is subject to “BRRD-equivalent” regime: <ol style="list-style-type: none"> a. RE systemically important: CBAP = [RE-LTSDR+ up to 2] or [RE-LTSDR+ up to 1] b. RE not systemically important: CBAP = [RE-LTSDR+ up to 1] or [RE-LTSDR] ▪ Covered bond programs where the RE is neither subject to the BRRD nor subject to “BRRD-equivalent” regime: CBAP = [RE-LTSDR] <ol style="list-style-type: none"> a. Canadian REs: CBAP = LT senior debt rating |
| II. Legal and structuring framework (LSF) and LSF-L | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Likelihood that payment obligations could be smoothly and efficiently transferred ▪ Review of dedicated covered bond legislation ▪ Prerequisite: covered bonds do not automatically default ▪ Ability and willingness of the regulator to support ▪ Likelihood that CB holders will be repaid according to the terms (LSF-L) ▪ Analysis of the terms of each CB programme and the structuring features |
| III. Cover Pool Credit Assessment | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Estimation of PD and LGD, analysis of stressed asset cash flows ▪ Accounts for timing of RE discontinuing its payments ▪ Cover pools with public sector exposures may deserve a different type of analysis (high correlation between the PSEs and the sovereign in which the cover assets are concentrated) ▪ Where applicable, downscaling of OC by reference to the minimum observed OC during the past 12m |
| IV. Recovery Prospects | <ul style="list-style-type: none"> ▪ DBRS may give up to two notches uplift from the LSF-L ▪ Application of cash flow simulation aimed at covering the cost of funding under stress scenario |

Quelle: DBRS, NORD/LB Floor Research

Appendix

Der Ratingansatz von Scope

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Aufbau und Logik der Scope-Methodologie

Die [Scope-Ratingmethodologie](#) trägt dem Dual Recourse-Charakter von Covered Bonds Rechnung. Dabei bildet die Analyse des Emittenten bzw. die Ableitung des Emittentenratings den Ausgangspunkt für das Covered Bond-Rating. Ausgehend von diesem Ankerrating werden mögliche Heraufstufungen abgeleitet, die auf den jeweils geltenden Rechtsrahmen für Covered Bonds sowie das anzuwendende Abwicklungsregime für Banken bzw. den Umfang der systemischen Unterstützung zurückgehen. In diesem Zuge ist im Maximum ein Uplift um vier Notches auf Basis des Abwicklungsregimes möglich, während der Rechtsrahmen Heraufstufungen um bis zu zwei Notches ermöglichen kann. In Summe kann aus dem „Governance Support“ also ein Rating zu Buche stehen, das bis zu sechs Notches über dem Emittentenrating liegt. Dieses Heraufstufungspotenzial ist eine Folge der hohen Wahrscheinlichkeit, dass die relevanten Regime auch bei regulatorischen Eingriffen, welche den Emittenten betreffen, eine weitere Bedienung der Covered Bonds bzw. die Fortführung des Programms sicherstellen. Im Rahmen der Analyse des Deckungsstocks wird der nur im Bedarfsfall (also bei Ausfall des Emittenten) benötigte Rückgriff auf den Cover Pool bewertet. Der Baustein zum „Cover Pool Support“ setzt auf dem Rating auf, das sich aus der Kombination des Emittentenratings mit den Uplifts aus dem „Governance Support“ ergibt. Governance-Betrachtungen können zu Anpassungen des potenziellen deckungspoolbasierten Uplifts führen, der in der Bewertung als „Cover Pool Complexity (CPC) Category“ dargestellt wird. Darüber hinaus greift der Cover Pool Support nachfolgende Überlegungen auf. Beispielsweise werden die Risiken dafür evaluiert, dass der Emittent seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen kann und dass die Zahlungsüberschüsse aus dem Deckungsstock nicht hinreichend sind. Außerdem wird der mit diesen Risiken in Verbindung stehende erwartete Verlust (Expected Loss, EL) abgeleitet. Dabei sieht der Ansatz in Übereinstimmung mit dem Grundprinzip des Dual Recourse vor, dass Verluste nur für den Fall erwartet werden, dass sowohl der Emittent ausfällt als auch die Covered Bond-Struktur eine vollumfängliche und zeitgerechte Rückzahlung nicht gewährleistet. Ein Covered Bond-Rating kann in Summe also um maximal neun Notches oberhalb des Emittentenratings liegen, wobei in Einzelfällen (so z.B. bei einigen CPT-Strukturen) auch eine Heraufstufung um mehr als neun Notches möglich ist.

Governance Support: Analyse des Rechtsrahmens

Die Analyse des Rechtsrahmens für Covered Bonds, aus der ein maximaler Uplift um zwei Notches hervorgehen kann, fußt auf der Bewertung der Abtrennung des Deckungsstocks bzw. der Ausgestaltung der SPV-Struktur. Die Evaluierung des Rechtsrahmens schließt demnach auch die Sicherstellung der ununterbrochenen Zahlungsfähigkeit sowie die Insolvenzferne des Cover Pools mit ein. Zudem wird im Rahmen der Analyse der Frage nachgegangen, ob und inwiefern die zugelassenen Deckungswerte einer hohen Kreditqualität entsprechen und wie vor und nach der Insolvenz des Emittenten ein adäquater Umgang mit Markt- und Liquiditätsrisiken erfolgt. Daneben adressiert die Analyse des Rechtsrahmens u.a. auch die Fragen einer hinreichend vorhandenen Übersicherung, des Umgangs mit Interessenskonflikten im Insolvenzfall sowie der unabhängigen Aufsicht über die entsprechenden Programme.

Scope: Aufbau der Covered Bond-Ratingmethodologie

| 1 | 2 | 3 | 4 |
|---------------|----------------------------|---------------------------------------|--|
| Rating anchor | Maximum governance support | Maximum additional cover pool support | Maximum Credit uplift |
| | | Cover pool support +3 | +9 Notches |
| | | Cover pool support +2 | +8 Notches |
| | | Cover pool support +1 | +7 Notches |
| | | Resolution regime +4 | +6 Notches |
| | | Resolution regime +3 | +5 Notches |
| | | Resolution regime +2 | +4 Notches |
| | | Resolution regime +1 | +3 Notches |
| | | Legal framework +2 | +2 Notches |
| | | Legal framework +1 | +1 Notch |
| | Issuer rating | Issuer rating | Covered Bond Rating Floor = Governance Support |

Quelle: Scope, NORD/LB Floor Research

Governance Support: Bewertung des Abwicklungsregimes

Insbesondere verbesserte regulatorische Rahmenbedingungen, welche auch neue Abwicklungsregime miteinschließen, können in einem entsprechenden Szenario eine geringere Ausfallwahrscheinlichkeit für Covered Bonds konstatieren. Dies ist u.a. darauf zurückzuführen, dass Banken bzw. Emittenten einem deutlich höheren „Stresslevel“ standhalten können, bevor der Investor im Bedarfsfall nur noch auf den Cover Pool Rückgriff nehmen kann. Die tatsächlichen Uplifts aus dem Resolution Regime leitet Scope aus spezifischen Faktoren ab, die im Zusammenhang mit dem Erhalt der Kreditqualität der Covered Bonds im Abwicklungsfall stehen. Neben Fragestellungen mit Blick auf die mögliche Abwendung eines Emittentenausfalls fokussiert Scope hier u.a. auf die systemische Relevanz des Emittenten oder von Covered Bonds im Heimatmarkt. Im Rahmen der Methodenbeschreibung zur Analyse des Abwicklungsregimes berücksichtigt Scope auch den Fall, dass kein entsprechender Abwicklungsmechanismus vorliegt.

Cover Pool Support Analysis: CobEL-Modell

Die Analyse des Deckungsstocks baut auf den Ergebnissen des Governance Support auf. Im Rahmen des Cover Pool Supports ist grundsätzlich eine Heraufstufung des Covered Bond Rating-Floors (Emittentenrating + Notch-Uplift aus dem Governance Support) um bis zu drei Notches möglich. Mit dem so genannten Covered Bond Expected Loss Model (CobEL) wird bewertet, ob die maximale Heraufstufung des Deckungsstocks möglich ist. Darüber hinaus kann die Rating-Heraufstufung durch nachfolgende Überlegungen weiter eingeschränkt werden. Es wird in die vier Elemente Credit Risk Analysis, Cash Flow Risk Analysis, Auxiliary Credit Considerations und Sensitivity Analysis unterteilt. Die Credit Risk Analysis basiert auf der emittenspezifischen Analyse der relevanten Deckungswerte und geht in die Cash Flow Risk Analysis ein, wobei die Bewertung der Cash Flows durch das so genannte Covered Bond Expected Loss Model (CobEL) erfolgt. Das Modell berücksichtigt sowohl Szenarien im Rahmen derer der Emittent in der Lage bleibt die Covered Bonds zu bedienen als auch die theoretischen Fälle, in denen die Investoren Rückgriff auf den Deckungsstock nehmen müssen. Die einzelnen Bestandteile der Bewertungen im Rahmen der Anwendung des CobEL-Modells erstrecken sich sowohl auf kreditrisikorelevante Aspekte des Deckungsstocks als auch auf die Analyse der Risiken der Zahlungsflüsse (z.B. Refinanzierungsrisiken, Liquiditätsprämien, Wechselkurs- und Zinsänderungsrisiken oder Reinvestitionsrisiken).

Verfügbare Übersicherung

Scope sieht auch die Bewertung der verfügbaren Übersicherung bzw. der Sicherung der Liquidität des Cover Pools nach Ausfall des Emittenten vor. Im Rahmen des CobEL-Modelles können sowohl die Auxiliary Credit Considerations als auch die Sensitivity Analysis die potenzielle Rating-Heraufstufung des Deckungsstocks einschränken. Als Bestandteil der Auxiliary Credit Considerations, wird außerdem ein Augenmerk auf Gegenparteirisiken in der Form gelegt, dass mögliche negative Konsequenzen für Covered Bonds analysiert werden, welche aus der Kreditqualität von Gegenparteien hervorgehen könnten.

Cover Pool Support Analysis: Cover Pool Complexity (CPC)-Category

Scope verwendet einen „Cover Pool Complexity (CPC)-Category“, um den individuellen Deckungsstock auf Basis transparenter Kriterien zu bewerten. Dazu zählt beispielsweise die Verfügbarkeit von Informationen zu wesentlichen Risikotreibern sowie das Zusammenspiel von Komplexität und Transparenz der Covered Bond-Programme. Die CPC-Category spiegelt die genannten Einflussgrößen wider und begrenzt die mögliche Rating-Heraufstufung. Beispielsweise entspricht die CPC-Category Low dem maximalen Uplift in Höhe von drei Notches und die CPC-Category Highest bedeutet, dass kein Uplift im Rahmen der Cover Pool Analysis möglich ist. Tritt der Fall ein, dass für die Cover Pool Analysis nicht ausreichend Informationen zur Verfügung stehen, ist keine Rating-Heraufstufung möglich. Darüber hinaus kann das Covered Bond-Rating zurückgezogen werden, wenn für den vollständigen Ratingprozess notwendige Daten fehlen.

Cover Pool Analysis bezieht nunmehr auch ESG-Risiken mit ein

Im Zuge der Auxiliary Risk Considerations (Bestandteil der Cover Pool Support Analysis) stellt Scope heraus, welche Auswirkungen ESG-Aspekte (ESG = Environmental, Social and Governance) auf die quantitative Cover Pool Analysis haben könnten. Sofern ein Emittent hinreichend nachweisen kann, dass Environmental oder Social-Cover Assets ein geringeres Kreditrisiko aufweisen, können diese bei der Analyse mit einbezogen werden. Dies betrifft unter anderem die geringere Ausfallwahrscheinlichkeit aufgrund einer besseren Finanzierbarkeit der Hypothek für den Kreditnehmer sowie potenziell höhere bei der Sicherheitenverwertung, da energieeffiziente Häuser gegenüber ansonsten vergleichbarer Immobilien höhere Verkaufserlöse erzielen. Darüber hinaus konstatiert Scope, dass ESG-Assets, im Falle einer Zwangsversteigerung, mit niedrigeren Abschlägen gehandelt werden, wobei sich eine Kreditrisiko- oder Pricing-Differenzierung mit Blick auf „traditionelle“ sowie ESG-Covered Bonds nicht empirisch belegen lässt. Daher haben ESG-Aspekte für die Ratinganalyse vorerst nur begrenzte Relevanz.

Länderrisiken: Kein grundsätzliches Sovereign-Limit

Bei der Berücksichtigung von Länderrisiken zählt Scope zu jenen Ratingagenturen, die keine grundsätzliche Beschränkung des Covered Bond-Ratings auf das Sovereign-Rating vorgeben. Gleichwohl sieht die Scope-Methodik die Berücksichtigung von länderspezifischen Risikofaktoren vor und führt in diesem Zusammenhang u.a. die mögliche Einflussnahme von Transferrisiken, Konvertibilitätsrisiken sowie die Gefahren einer institutionellen Krise auf das Covered Bond-Rating an.

Appendix

Ratingmapping und -ergänzungen

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

| | Long-term Ratings | | | | | Scope | Credit | Credit | Credit |
|-----------------------------|-------------------|------|-----------|------------|---------------------------------------|-------|---------------------------------------|---|--------|
| | Fitch | S&P | Moody's | DBRS | Quality Step gem. CRR ¹ | | Quality Step gem. EZB ² | Quality Step gem. Solvency II ³ | |
| Investment Grade | AAA | AAA | Aaa | AAA | AAA | | | CQS 0 | |
| | AA+ | AA+ | Aa1 | AA (high) | AA+ | CQS 1 | CQS 1 | CQS 1 | |
| | AA | AA | Aa2 | AA | AA | | | | |
| | AA- | AA- | Aa3 | AA (low) | AA- | | | | |
| | A+ | A+ | A1 | A (high) | A+ | CQS 2 | CQS 2 | CQS 2 | |
| | A | A | A2 | A | A | | | | |
| | A- | A- | A3 | A (low) | A- | | | | |
| | BBB+ | BBB+ | Baa1 | BBB (high) | BBB+ | CQS 3 | CQS 3 | CQS 3 | |
| BBB | BBB | Baa2 | BBB | BBB | | | | | |
| BBB- | BBB- | Baa3 | BBB (low) | BBB- | | | | | |
| Non- Investment Grade | BB+ | BB+ | Ba1 | BB (high) | BB+ | CQS 4 | CQS 4 | CQS 4 | |
| | BB | BB | Ba2 | BB | BB | | | | CQS 5 |
| | BB- | BB- | Ba3 | BB (low) | BB- | | | | |
| | B+ | B+ | B1 | B (high) | B+ | CQS 5 | | CQS 5 | |
| | B | B | B2 | B | B | | | | |
| | B- | B- | B3 | B (low) | B- | | | | |
| | CCC+ | CCC+ | Caa1 | CCC (high) | CCC | CQS 6 | | CQS 6 | |
| | CCC | CCC | Caa2 | CCC | | | | | |
| | CCC- | CCC- | Caa3 | CCC (low) | | | | | |
| | CC | CC | Ca | CC (high) | CC | | | | |
| | | | | CC | | | | | |
| | | | | CC (low) | | | | | |
| C | C | C | C (high) | C | | | | | |
| | | | C | | | | | | |
| RD/D | SD/D | | C (low) | D/SD | | | | | |
| | | | D | | | | | | |

Ratingergänzungen

| | | | |
|-----|---------------------------------|----|-----------------|
| * | Review with direction uncertain | e | Expected rating |
| *+ | Review for possible upgrade | WD | Withdrawn |
| *- | Review for possible downgrade | WR | Withdrawn |
| u | Unsolicited | NR | Not rated |
| (P) | Provisional / Preliminary | | |

¹ [Artikel 136 Verordnung \(EU\) Nr. 575/2013 \(CRR\), Verordnung \(EU\) 2016/1799](#)

² [Leitlinie \(EU\) 2015/510, Eurosystem Credit Assessment Framework](#)

³ [Artikel 109a Richtlinie 2009/138/EG \(Solvency II\), Verordnung \(EU\) 2016/1800](#)

Quelle: Ratingagenturen, EZB, EU, NORD/LB Floor Research

Appendix

Datenbasis

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Die verwendeten Daten für die Deckungsstockanalyse und den Marktüberblick

Die dargestellten Kennzahlen der Cover Pools basieren auf Angaben der Emittenten sowie Ratingagenturen, dabei wurde jeweils auf die aktuellsten verfügbaren Daten zum Zeitpunkt der Erfassung zurückgegriffen. Dies impliziert, dass Cover Pools unter Umständen unterschiedliche Stichtage aufweisen. Kennzahlen wurden dabei entweder unverändert übernommen oder auf Basis der reporteten Angaben be- bzw. umrechnet. Zum Teil erfolgt bspw. im Rahmen der „Borrower Types“ eine abgeänderte Einordnung in die einzelnen Kategorien. Die prozentualen Angaben zur regionalen Verteilung können sich wiederum gegebenenfalls auf das am stärksten vertretene Land beziehen. Cover Pool-Daten in Fremdwährungen wurden mit Wechselkursen zum 06. September 2024 umgerechnet, die von der Europäischen Zentralbank ausgewiesen wurden. Die Punkte „LCR eligible“, „LCR level (Bmk/SBmk)“ und „Risk weight“ stellen die uns vorgenommenen Einschätzungen auf Basis der uns zur Verfügung stehenden Daten dar. Bei der zugesicherten Übersicherung (Committed OC) kann es sich sowohl um „vertragliche“ Verpflichtungen, z.B. gegenüber einer Ratingagentur, handeln, als auch um eine gesetzliche Anforderung. Der Anteil rückständiger Darlehen bezieht sich soweit verfügbar auf Rückstände ab drei Monaten (>90 Tage). Das „Spread Development (>1y)“ erfolgt jeweils aggregiert auf Ebene von Benchmarkemissionen (\geq EUR 500 Mio.) bzw. von Subbenchmarks (EUR 250 Mio. \leq X < EUR 500 Mio.) der Einzelemittenten unter Berücksichtigung der spezifischen Assetklasse, während die Länderaggregationen alle Besicherungsarten im EUR-Benchmarksegment umfassen. Das „Spread Development“ basiert auf Daten zum 06. September 2024 und enthält lediglich EUR-Benchmarks bzw. EUR-Subbenchmarks mit einer Restlaufzeit von jeweils mindestens einem Jahr. Für EUR-Benchmarks wird zusätzlich auf die iBoxx-Zusammensetzung „September 2024“ zurückgegriffen. Signifikante Sprünge im Spreadverlauf können insbesondere auf Neuemissionen oder Rückzahlungen zurückzuführen sein. Das „Redemption Profile“ basiert auf historischen Daten und kann daher Bonds enthalten, die aufgrund ihres Emissionszeitpunkt noch nicht im dargestellten Cover Pool enthalten sind. Der jeweils auf Jurisdiktionsebene dargestellte „Market Overview Covered Bonds“ bezieht sich bei den dargestellten Kennzahlen auf die für den Issuer Guide erfassten Cover Pools bzw. ausstehende EUR-Benchmarks. Die grafischen Darstellungen stellen ausschließlich EUR-Benchmarks dar und erfolgen auf Basis von Bloomberg-Tickern.

Ratings bei Covered Bonds

Die Ratings der Covered Bond-Programme wurden kurz vor Veröffentlichung via Bloomberg überprüft, während weitere Ratingkennzahlen gegebenenfalls einem regelmäßigen Reporting der Ratingagenturen entnommen wurden und sich somit unter Umständen auf einen früheren Stichtag und damit ggf. auf ein älteres Rating beziehen können. Die in dem Cover Pool Overview dargestellten Ratings sind als aggregierte Information zu verstehen. So ist es zwingend notwendig, Ratings auf ISIN-Ebene zu überprüfen, da die Ratingagenturen ISINs bewerten und keine Programme. Dies hat zur Folge, dass ISINs aus einem Programm unterschiedliche Ratings aufweisen können und damit in der Regulatorik differenziert behandelt werden.

Die verwendeten Daten für die Emittentenprofile

Die verwendeten Zahlen, Daten und Angaben beruhen auf bereitgestellten Informationen der jeweils dargestellten Emittenten bzw. Gruppe, des Datenanbieters S&P Global Markets Intelligence, Bloomberg L.P., den nationalen Zentralbanken oder Aufsichtsbehörden sowie den von den Ratingagenturen Moody's, Standard & Poor's und Fitch (soweit verfügbar) erfolgten Einzel- und Sektoranalysen. Die Tabellen der Finanzdaten zu den Emittenten wurden anhand der einheitlichen Darstellungssystematik (Templated) von S&P Global Markets Intelligence übernommen. Ebenfalls werden die Tabellen und Grafiken einheitlich in englischer Sprache und Schreibweise dargestellt. Gezeigt werden in der Regel das letzte verfügbare Berichtsende und die zwei vorausgegangenen Geschäftsjahresenden (falls Daten vorliegen). Nichtsdestotrotz führen mitunter abweichende Zeiträume bei den Veröffentlichungen der verwendeten Daten dazu, dass im Rahmen dieser Studie lediglich auf die nächstliegenden verfügbaren Daten zurückgegriffen werden konnte. Ebenso wurde versucht, stets die gleichen Daten auszuweisen. Vereinzelt ist dies aufgrund der unterschiedlichen Bilanzierung jedoch nicht möglich. Das Datum der letzten Daten-Aktualisierung ist jeweils angegeben. Im Wesentlichen erfolgten die Aktualisierungen im Zeitraum zwischen dem 02. September und 06. September 2024. Die Fälligkeitsprofile nach Assetkategorie (besichert, unbesichert, etc.) sind Bloomberg entnommen, ebenso die Asset-Swap Spreads (ASW) der vom Emittenten im Benchmarkformat begebenen, auf Euro lautenden Senior Unsecured Bonds und des iBoxx € Financials Senior, abgetragen in Abhängigkeit von der Laufzeit. Die Emittentenratings (wir weisen, wenn verfügbar, das Issuer Rating/Issuer Default Rating aus, ist dieses nicht vorhanden, ist angegeben, welches ausgewiesen wird) auf den Emittentenprofilen wurden zum Stichtag 06. September 2024 überprüft.

Relevante Gesetzestexte und Verordnungen

Die von uns vorgenommenen Einschätzungen bzw. Einstufungen zur LCR-Einstufung bzw. zum Risikogewicht basieren insbesondere auf den in den Kapiteln [Risikogewichte von Covered Bonds](#), [Covered Bonds im Rahmen des LCR-Managements](#) bzw. [LCR-Management: Zulässige Assets](#) schematisch dargestellten Anwendungen der geltenden Gesetzestexte. Hierbei fokussieren wir auf die seit dem 08. Juli 2022 geltenden gesetzlichen- bzw. regulatorischen Rahmenbedingungen.

Fokus auf EUR-Benchmark- und EUR-Subbenchmarkemissionen

Die Einstufungen erfolgen mit Fokussierung auf die relevanten EUR-Benchmark- und EUR-Subbenchmarkemissionen des jeweiligen Emittenten. Insofern stellen wir bei EUR-Subbenchmarkemittenten beispielsweise das LCR-Level dar, welches sich auf Basis der Emissionsgröße EUR 250 Mio. $\leq X <$ EUR 500 Mio. ableiten lässt. Auf Jurisdiktionsebene (also insbesondere in den Market Overviews auf Länderebene) wird in der Best Case-Betrachtung auf EUR-Benchmarkgröße abgestellt.

Appendix

Erläuterung Finanzkennzahlen

Autoren: Alexander Grenner // Lukas Kühne // Dr. Frederik Kunze

Balance sheet

| | |
|--|--|
| Net Loans to Customers | Die gesamten Kundenkredite ohne Risikovorsorge. Beinhaltet Kredite zu fortgeführten Anschaffungskosten, Available for Sale, Fair Value (beizulegender Zeitwert) und Trading. Bei Unternehmen, die nach US-GAAP bilanzieren sind es die gesamten Kredite und ausstehende Finanzierungsleasings inkl. Held for Sale. |
| Total Securities | Alle Wertpapiere in der Bilanz, bewertet nach den angewandten Rechnungslegungsgrundsätzen des erstellten Jahresabschlusses. Nach US-GAAP werden alle Wertpapiere der Kategorien Trading, Available for Sale, Held to Maturity sowie sonstige Wertpapiere einbezogen. Nicht berücksichtigt werden Segregated Securities (z.B. Spezialfonds) oder als Sicherheit hinterlegte Wertpapiere (für Broker-Dealer oder Asset Manager). Bei Banken außerhalb der USA und Kanada unter voller S&P Global Markets Intelligence Coverage und Banen mit zusammenfassender S&P Global Markets Intelligence Coverage sind auch andere finanzielle Vermögenswerte enthalten. |
| Total Deposits | Gesamtbetrag der Kundeneinlagen. |
| Tier 1 Common Capital | Hartes Kernkapital definiert nach den aktuellsten regulatorischen und aufsichtsrechtlichen Vorgaben. Bei US-Instituten gelten, wenn anwendbar, die Übergangsbeträge. Bei nicht US-Instituten werden nach Verfügbarkeit Übergangs- oder fully loaded Beträge ausgewiesen. |
| Total Assets | Alle vom Unternehmen zum angegebenen Stichtag in der Bilanz gehaltenen Vermögenswerte unter Berücksichtigung der Bilanzierungsgrundsätze. |
| Total Risk-weighted Assets | Gesamte risikogewichtete Aktiva (RWA) gemäß Rechnungslegungsvorschriften und regulatorischen Vorgaben. |
| Income statement | |
| Net Interest Income | Zinseinnahmen abzüglich Zinsaufwendungen vor Wertberichtigungen für Kredite. |
| Net Fee & Commission Income | Einnahmen aus Dienstleistungen für Kunden abzüglich Aufwendungen aus dem Geschäft für Dritte. |
| Net Trading Income | Realisierte und nicht realisierte Wertsteigerungen auf Wertpapiere des Handelsbestandes plus realisierte Wertsteigerungen auf Wertpapiere der Kategorien "available for sale" oder "held to maturity". |
| Operating Expense | Gesamte Betriebskosten aus dem Bank- und Versicherungsgeschäft sowie dem Asset Management. |
| Credit Commitments Impairment | Wertminderungen auf bilanzielle und außerbilanzielle Kredite |
| Pre-tax Profit | Nettogewinn vor Steuern und anderer Nachsteuer Posten inklusive außerbilanzieller Posten und auf konzernfremde Gesellschafter entfallender Ergebnisanteil. |

Company ratios

| | |
|---|--|
| Net Interest Margin | Nettozinsspanne; Nettozinsergebnis (wenn verfügbar als steuerpflichtiger Wert) in Prozent der durchschnittlichen Aktivgeschäfte. Sind die durchschnittlichen Aktivgeschäfte nicht verfügbar, werden die durchschnittlichen finanziellen Vermögenswerte verwendet. |
| ROAE | Eigenkapitalrentabilität als Nettogewinn in Prozent der durchschnittlichen Eigenmittel. |
| Cost-to-Income | Aufwands-/Ertragsrelation; operativer Aufwand als Prozentsatz des operativen Einkommens. |
| Core Tier 1 Ratio | Tier 1 Kernkapital in Prozent der gesamten risikogewichteten Aktiva. Bei europäischen Banken unter voller SNL-Coverage werden übergangsweise Kapitalberichtigungen – falls vorhanden – herausgerechnet. |
| Liquidity Coverage Ratio | Erstklassige liquide Vermögenswerte als Prozentsatz der Nettomittelabflüsse über einen 30-Tage-Zeitraum, nach Definition der lokalen regulatorischen Anforderungen. |
| IFRS Tier 1 Leverage Ratio | Tier 1 Kernkapital als Prozentsatz der materiellen Vermögenswerte abzüglich derivativer Verbindlichkeiten. Diese Quote versucht durch ungefähres Verrechnen der derivativen Vermögenswerte mit den Verbindlichkeiten die Leverage Ratio nach US-GAAP nachzubilden. |
| Net Stable Funding Ratio | Bestand an dauerhaft verfügbaren Passiva (mind. 1 Jahr) als Prozentsatz der erforderlichen stabilen Refinanzierungen für das Aktivgeschäft. |
| NPL / Loans at Amortised Cost | Non-performing loans (Kredite, die >90 Tage rückständig sind) als Prozentsatz der Kredite zu fortgeführten Anschaffungskosten. |
| Reserves / Loans at Amortised Cost | Risikovorsorge in Prozent der zu fortgeführten Anschaffungskosten gehaltenen Kredite. |

Appendix

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



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 |
| 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

| | |
|----------------------------|--|
| Liquidity Management/Repos | +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 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 Warendermingeschäfte 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 Prospektpflicht 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 Bundesbankkommission (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: Freitag, 20. September 2024 (13:15 Uhr)

