



Issuer Guide 2024 – Europäische Supranationals

NORD/LB Floor Research

Oktober 2024

Marketingmitteilung (ergänzende Hinweise s. Disclaimer)

NORD/LB

ISSUER GUIDE 2024

Europäische Supranationals

Autoren

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

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

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

Mit Unterstützung von
Maike Maas und Tim Bräunl

Inhalt

Der europäische Supranationals-Markt im Überblick	2
Die Rettungsschirme und deren Hilfsprogramme im Überblick	3
EU: Durch die Pandemie zum Megaemittenten	5
European Financial Stability Facility (EFSF)	10
European Stability Mechanism (ESM)	12
Europäische Union (EU)	14
Europäische multilaterale Entwicklungsbanken im Überblick	16
European Investment Bank (EIB)	18
European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)	20
Nordic Investment Bank (NIB)	22
Council of Europe Development Bank (CEB)	24
European Company for the Financing of Railroad Rolling Stock (EUROFIMA)	26
Publikationen im Überblick	28
Ansprechpartner in der NORD/LB	29

Flooranalysten:

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze

frederik.kunze@nordlb.de

Lukas Kühne

lukas.kuehne@nordlb.de

Alexander Grenner

alexander.grenner@nordlb.de

SSA/Public Issuers

Dr. Norman Rudschuck, CIAA

norman.rudschuck@nordlb.de

Christian Ilchmann

christian.ilchmann@nordlb.de

Lukas-Finn Frese

lukas-finn.frese@nordlb.de

NORD/LB:

[Floor Research](#)

NORD/LB:

[Covered Bond Research](#)

NORD/LB:

[SSA/Public Issuers Research](#)

Bloomberg:

[RESP NRDR <GO>](#)

Der europäische Supranationals-Markt im Überblick

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

EUR-Angebot von Supranationals klar durch die EU dominiert

Das europäische Supra-Segment ist das größte innerhalb des globalen Supra-Marktes: Mit einem ausstehenden Anleihevolumen i.H.v. rund EUR 1.391 Mrd. gehen rund zwei Drittel des weltweiten Supra-Marktes auf europäische Emittenten zurück. Speziell das EUR-Angebot dominiert: Das ausstehende EUR-Anleihevolumen europäischer Supras summiert sich auf EUR 1.108 Mrd., während der entsprechende Betrag bei den sonstigen Supras nur einen Bruchteil davon beträgt. Gleichzeitig war das europäische Supra-Segment der Teilmarkt mit den größten Veränderungen in den vergangenen Jahren: Bedingt durch die Staatsschuldenkrise wurden Kreditfazilitäten gegründet, die innerhalb kurzer Zeit zu den größten supranationalen Emittenten heranwuchsen und stark in den Fokus der Öffentlichkeit gerückt sind. Namentlich sind hier die EFSF und der anschließend gegründete ESM zu nennen, welche bis heute aktiv sind und im Falle des ESM durch eine Mandatsveränderung zusätzliche Aufgaben erfüllt. Aufgrund ihrer hohen Bedeutung widmen wir uns diesen Emittenten im Folgenden im Rahmen eines separaten Abschnitts, ehe wir auf die europäischen multilateralen Entwicklungsbanken eingehen. Hinzu kommt seit Oktober 2020 die EU mit ihren unterschiedlichen Programmen u.a. zur Bekämpfung der COVID-19-Pandemie. Hier schwingt sich die EU, so auch der Bloomberg-Ticker, bis 2026 zu einem der größten Emittenten weltweit und bereits seit 2021 zum größten Emittenten von Social Bonds auf (über EUR 98 Mrd. seit Pandemiebeginn). Bis zu EUR 250 Mrd. sind zudem bis 2026 in Green Bonds geplant – ein zusätzlicher Schub für das weiterhin wachsende ESG-Segment. Aufgrund des noch immer fortwährenden Paradigmenwechsels der EU haben wir im Rahmen dieser Publikation erneut eine Übersicht zu diesen aus Marktteilnehmerperspektive dominierenden Programmen erstellt. Hinsichtlich der Einordnung in regulatorische Rahmenwerke profitiert die Emittentengruppe der E-Supras von einer exzellenten Behandlung: Mit Ausnahme der EUROFIMA weisen alle Marktteilnehmer eine 0%-Risikogewichtung nach [CRR](#)/Basel III auf. Darüber hinaus lassen sie sich als Level 1-Assets im Rahmen der [LCR](#) klassifizieren (EUROFIMA: „Not eligible“). Nach [Solvency II](#) sind die Emittenten des europäischen Supra-Marktes zudem als „präferiert“ eingestuft (EUROFIMA: nicht-präferiert).

Europäische Supranationals im Überblick

Institut	Typ	Eigentümer	Garantie	Risikogewicht
European Financial Stability Facility (EFSF)	Kreditfazilität	17 Mitglieder der Eurozone	Garantierahmen i.H.v. EUR 780 Mrd.	0%
European Stability Mechanism (ESM)	Kreditfazilität	20 Mitglieder der Eurozone	Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 627,5 Mrd.	0%
Europäische Union (EU)	Kreditfazilität	27 EU-Mitgliedsstaaten	Maintenance Obligation	0%
European Investment Bank (EIB)	Förderbank	27 EU-Mitgliedsstaaten	Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 226,6 Mrd.	0%
European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)	Förderbank	73 Staaten, EU und EIB	Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 23,5 Mrd.	0%
Nordic Investment Bank (NIB)	Förderbank	Acht skandinavische und baltische Staaten	Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 7,5 Mrd.	0%
Council of Europe Development Bank (CEB)	Förderbank	43 Staaten des Europarats	Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 4,9 Mrd.	0%
European Company for the Financing for Railroad Rolling Stock (EUROFIMA)	Förderbank	26 Bahngesellschaften von 25 europäischen Staaten	Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 1,9 Mrd.	20%

Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

Die Rettungsschirme und deren Hilfsprogramme im Überblick

Krise bei Staaten der Eurozone bedingte Gründung neuer Kreditfazilitäten

Fazilitäten zur Unterstützung von Staaten, die finanzielle Schwierigkeiten erfahren, existieren nicht erst seit 2010: Irland wurde als der erste Staat der Eurozone durch den Internationalen Währungsfonds (IWF) und den European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM), eine zu diesem Zweck eingerichtete Kreditfazilität der EU, gestützt. Bereits zuvor bestand eine (wenn auch kleine) Darlehensfazilität, die eine maximale Kapazität i.H.v. EUR 12 Mrd. aufwies: Das Balance-of-Payments-Programm (BoP-Programm). Dieses steht derzeit weiterhin für die Unterstützung von Nicht-Eurostaaten der EU bereit und wurde im Hinblick negativer Entwicklungen 2008 bereits auf EUR 25 Mrd. und 2009 auf EUR 50 Mrd. aufgestockt. 2010 folgte dann die EFSF als temporärer Rettungsschirm für Staaten der Eurozone. Sie wurde 2012 schließlich durch den ESM ersetzt. Während der EFSM und die EFSF dabei mittlerweile nicht mehr für etwaige Hilfsprogramme zur Verfügung stehen, ist der ESM dauerhaft zur Unterstützung von Staaten der Eurozone eingerichtet. Im Folgenden blicken wir auf die in den letzten Jahren vereinbarten Hilfsprogramme und die Beteiligung der Kreditfazilitäten, woran sich detailliertere Analysen anschließen.

Kreditfazilitäten im Überblick

Kreditfazilität	Institution	Mitgliedsstaaten	Maximale Kapazität	Befristung bis
BoP	EU	27 EU-Mitgliedsstaaten	EUR 50 Mrd.	unbefristet
EFSM	EU	27 EU-Mitgliedsstaaten	EUR 60 Mrd.	2012
EFSF	EFSF	17 Staaten der Eurozone	EUR 440 Mrd.	2013
ESM	ESM	20 Staaten der Eurozone	EUR 500 Mrd.	unbefristet

Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

Hilfsprogramme (Zusagen) im Überblick (in EUR Mrd.)

Land		IWF	EFSM / BoP	EFSF	ESM	Sonstige	Summe	Beginn (Ende)
Ungarn	Gesamt	12,5	6,5	-	-	1,0	20,0	2008 (2010)
Lettland	Gesamt	1,7	3,1	-	-	2,7	7,5	2008 (2012)
Rumänien	I. Programm	13,0	5,0	-	-	2,0	20,0	2009 (2011)
	I. Vorsorglich	3,5	1,4	-	-	1,2	6,1	2011 (2013)
	II. Vorsorglich	2,0	2,0	-	-	1,9	5,9	2013 (2015)
Griechenland	I. Programm	30,0	-	-	-	77,3	107,3	2010 (2013)
	II. Programm	19,8	-	144,7	-	-	164,5	2012 (2015)
	davon							
	Bankenrekap.	-	-	-	-	-	50,0	
	III. Programm	-	-	-	86,0	-	86,0	2015 (2018)
davon								
Bankenrekap.	-	-	-	25,0	-	25,0		
Irland	Gesamt	22,5	22,5	17,7	-	22,3	85,0	2010 (2013)
	davon							
Bankenrekap.	-	-	-	-	-	35,0		
Portugal	Gesamt	26,0	26,0	26,0	-	-	78,0	2011 (2014)
	davon							
Bankenrekap.	-	-	-	-	-	12,0		
Spanien	Gesamt	-	-	-	100,0	-	100,0	2012 (2014)
	davon							
Bankenrekap.	-	-	-	100,0	-	100,0		
Zypern	Gesamt	1,0	-	-	9,0	-	10,0	2013 (2016)
	davon							
Bankenrekap.	-	-	-	-	-	2,5		

Quelle: EU, ESM/EFSF, IWF, NORD/LB Floor Research

Zwei deutlich unterschiedliche Haftungsstrukturen: EFSF v1 vs. EFSF v2

Bezüglich des Garantierahmens ist zu beachten, dass bei der EFSF zwei deutlich unterschiedliche Haftungsstrukturen bestehen. Bis zum 13. Oktober 2011 haftete jeder Anteilseigner der EFSF für bis zu 120% des nach der EZB-Einlage eines Landes bestimmten Anteils (EFSF v1). Die letzte Anleihe mit dem Haftungsrahmen der EFSF v1 ist im Mai 2021 fällig geworden. In der darauffolgenden Konstellation (EFSF v2) garantiert jedes Mitglied bis zu 165% des eigenen Anteils, der sich ebenfalls nach der EZB-Einlage bestimmt. Dieser wurde jedoch entsprechend der Haftungsaustritte Griechenlands, Irlands und Portugals adjustiert. So beträgt der maximale Rahmen EUR 780 Mrd., wobei sich die Garantien durch den Haftungsaustritt der vier Staaten (Zypern fiel 2013 ebenfalls aus der Haftungskonstellation; EFSF v2.2) bei EFSF v2 effektiv nun auf EUR 724,47 Mrd. belaufen. War im Rahmen der EFSF v1 die Vorhaltung einer Liquiditätsreserve und/oder Garantien von Triple-A-Anteilseignern erforderlich, ist diese Regelung bei EFSF v2 entfallen und berechtigt stattdessen die Begebung von Commercial Paper zur kurzfristigen Liquiditätssteuerung. Zudem führt die EFSF einen Liquiditätstest vor jedem Schuldendienst durch. Ergibt der Test einen Liquiditätsmangel, kann im Notfall Kapital von den Garantiegebern abgerufen werden. Sowohl zehn als auch drei Tage vor einer bevorstehenden Zahlung erfolgt eine derartige Prüfung.

EFSF v2.1 seit dem 29. April 2013 und EFSF v2.2 seit dem 28. Juni 2013

Durch den Haftungsaustritt Zyperns galt zunächst für Anleihen, die nach dem 29. April 2013 begeben wurden, die Garantiekonstellation EFSF v2.1. Zum 28. Juni 2013 ergab sich ferner eine Änderung der Deed of Guarantees, durch die nun v2.2 besteht. Diese Umstrukturierung zielte darauf ab, einen rechtlichen Rahmen für Anleiheemissionen zu schaffen, nachdem das Rating eines gewichtigen Garantiegebers der EFSF herabgestuft wurde. Anleihen, die vor dem 28. Juni 2013 begeben wurden, können seitdem nicht aufgestockt werden.

Wesentliche Unterschiede zwischen EFSF v1 und EFSF v2

EFSF v1 (bis 12. Oktober 2011)

Garantien jedes Anteilseigners der EFSF bis zu 120% des eigenen Anteils, der nach der Höhe der EZB-Einlage bestimmt wird

Vorhaltung einer Liquiditätsreserve und/oder Garantien von Anteilseignern mit einem AAA-Rating

EFSF v2 (seit 13. Oktober 2011)

Garantien jedes Mitglieds für bis zu 165% des eigenen Anteils, der nach der Höhe der EZB-Einlage und entsprechend dem Haftungsaustritt von Griechenland, Irland und Portugal bestimmt wird

Keine Liquiditätsreserve notwendig, stattdessen Durchführung von Liquiditätstests vor bevorstehendem Schuldendienst

Statt Sanierung oder Insolvenz: Collective Action Clauses (CACs) in Europa

Durch eine geplante Reform des ESM sind sog. „Single-Limb-Collective Action Clauses“ wieder verstärkt in den Fokus geraten. Wir berichteten darüber im Rahmen [unserer Wochenpublikation](#). Anders als bei Unternehmen gibt es bei staatlichen Emittenten kein Insolvenz- bzw. Sanierungsverfahren. Daher sollen Staatsschuldenrestrukturierungen durch CACs einfacher und geordneter gestaltet werden. Seit 2013 waren die Eurostaaten nach Art. 12(3) des ESM-Vertrags verpflichtet, standardisierte CACs bei Emissionen von Anleihen mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr einzubeziehen. Dabei handelte es sich zunächst um sogenannte „Double-Limb-CACs“, also solche mit einem zweistufigen Aggregationsmechanismus. Das bedeutet, dass eine qualifizierte Mehrheit sowohl in jeder Einzelanleihe als auch serienübergreifend erreicht werden musste, damit eine Umschuldung durchgesetzt werden konnte. Am 30. November 2021 wurde von den Mitgliedsstaaten des ESM die Zustimmung zu einer ESM-Reform erteilt. Diese sieht die Einführung von „Single-Limb-CACs“ vor, also solche mit einem einstufigen Aggregationsmechanismus, bei dem lediglich eine serienübergreifende Mehrheit erreicht werden muss. Dadurch soll es in Zukunft noch weniger wahrscheinlich sein, dass sich unter den Anleihegläubigern Sperrminoritäten bilden, also Minderheiten, die eine Umschuldung behindern könnten. Single-Limb-CACs würden in der Theorie dazu führen, dass im Ernstfall Umschuldungen einfacher werden würden. Dass die ESM-Reform weiterhin nicht vollzogen werden kann, liegt nach wie vor an der Ablehnung durch Italien. Das Parlament hatte zuletzt im Dezember 2023 gegen die Reform gestimmt.

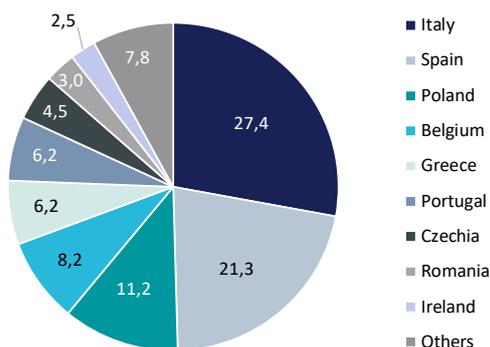
Supranationals

EU: Durch die Pandemie zum Megaemittenten

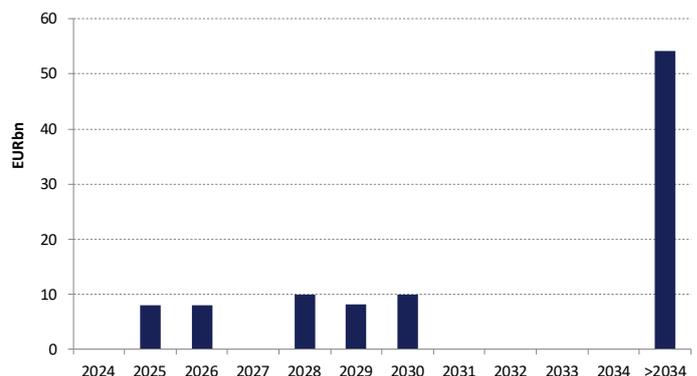
SURE: Schutz für Erwerbstätige und Arbeitsplätze

Das im September 2020 aktivierte „European instrument for temporary support to mitigate unemployment risks in an emergency (SURE)“ der EU-Kommission bietet den EU-Mitgliedsstaaten Unterstützung für die Bewältigung der Folgen aus der COVID-19-Pandemie. Dabei liegt der Fokus vorwiegend auf der Stabilisierung des Arbeitsmarktes: Die Mittel wurden primär eingesetzt, um Kurzarbeit oder ähnliche Maßnahmen zu finanzieren. Von den hierfür bereitgestellten EUR 100 Mrd. sind bis zum planmäßigen Ende des Programms am 31. Dezember 2022 EUR 98,4 Mrd. in Form von Darlehen zu günstigen Konditionen abgerufen worden. Diese finanziellen Hilfen mussten von betroffenen EU-Mitgliedsstaaten bei der EU-Kommission angefragt werden, welche im Anschluss mit dem jeweiligen Land das Ausmaß der anfallenden Ausgaben diskutierte und die Bedingungen des Darlehens festlegte. Die Zusagen an Mitgliedsstaaten wurden in Tranchen bedient. Mit ausgezahlten Krediten im Umfang von EUR 27,4 Mrd. hat Italien den größten Anteil aus dem SURE-Programm erhalten. Spanien, in dem durch COVID-19 einen Rekord bei Kurzarbeitern verzeichnet wurde, erhielt EUR 21,3 Mrd. und lag damit auf Platz zwei. Um eine geringe Belastung für zukünftige Generationen sicherzustellen, wurde ein Rückzahlungszeitraum ab 2028 von maximal 30 Jahren festgelegt. Die Rückzahlungen der aufgenommenen Darlehen sollen dabei in den EU-Haushalt zurückgeführt werden. Eine Absicherung erfolgt durch ein System freiwilliger Garantien, an dem sich EU-Mitgliedsländer durch Bereitstellung von mindestens 25% des maximalen Programmvolumens (EUR 100 Mrd.) beteiligen konnten. Nach Angaben der EU-Kommission haben die Mitgliedsstaaten knapp EUR 122 Mrd. für Maßnahmen angewendet, welche im Rahmen des SURE-Programms finanziert wurden. So wurden, neben dem eigentlichen sozialen Nutzen, ebenfalls EUR 9 Mrd. an Zinszahlungen „eingespart“. Um die vollständige Finanzierung des SURE-Programms zu gewährleisten, hat die EU-Kommission Social Bonds mit einer maximalen Laufzeit bis 2050 ausgegeben (sogenanntes Back-to-Back-Lending). Insgesamt wurden somit EUR 98,4 Mrd. an Anleihen mit Laufzeiten zwischen fünf und 30 Jahren emittiert. Grundlage bot dabei das eigens entwickelte und ICMA-konforme [Social Bond Framework](#). Im Rahmen ihrer Berichterstattungspflichten hat die EU-Kommission insgesamt fünf halbjährliche Berichte über die Implementierung des SURE-Programms veröffentlicht, [den letzten im Juni 2023](#). Die Berichte enthalten Informationen zur Wirkung der finanzierten SURE-Maßnahmen auf Arbeitslosigkeit und Realwirtschaft. Aktuell läuft darüber hinaus ein Evaluationsverfahren zur Bewertung des SURE-Programmes, welches zum Ziel hat, die Effektivität, Effizienz, Relevanz, Kohärenz und den Mehrwert der Maßnahmen zu beurteilen. Die Ergebnisse sollen nach Angaben der Kommission noch in diesem Jahr publiziert werden.

Ausgezählte Darlehen nach Mitgliedern (EUR Mrd.)



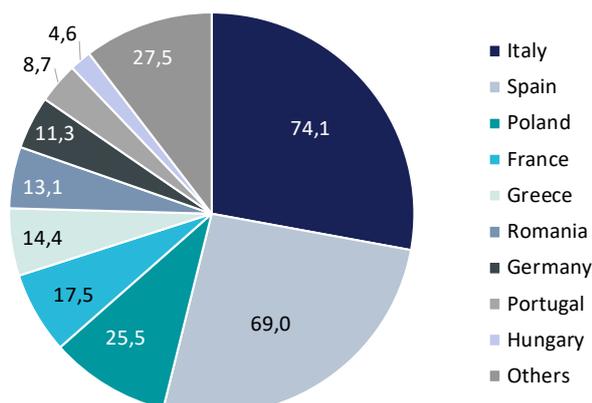
Anleihefälligkeiten der SURE-Anleihen



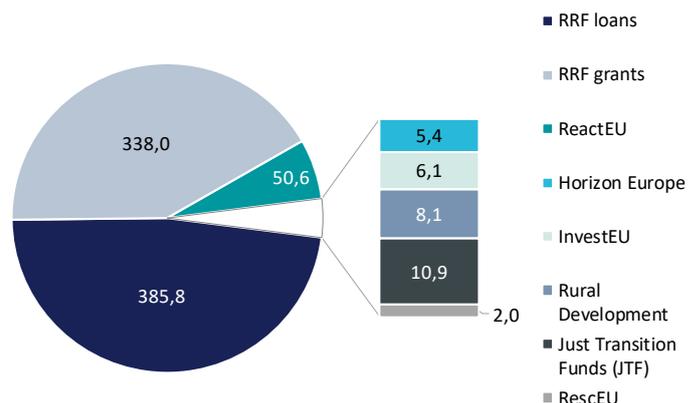
NGEU: Gestärkt in die Zukunft

Eine weitere Maßnahme zur Förderung der durch die COVID-19-Pandemie geschwächten Wirtschaft ist das NextGenerationEU-Programm (NGEU), welches im Dezember 2020 durch den EU-Rat formell angenommen wurde. Das befristete Konjunkturinstrument hat ein Volumen von EUR 750 Mrd. in Preisen von 2018 bzw. EUR 806,9 Mrd. zu aktuellen Preisen. Das Ziel hierbei ist es, die wirtschaftliche Erholung der EU-Mitgliedsländer zu unterstützen, damit diese im besten Fall gestärkt aus der Pandemie hervorgehen können. Zudem soll so der Aufbau einer grüneren, digitaleren und resilienteren Zukunft in der EU gelingen. Kernstück von NGEU ist die Aufbau- und Resilienzfazilität (ARF), welche Finanzhilfen und Darlehen für Investitionen und Reformen in den EU-Mitgliedstaaten bereitstellt. Der Umfang dieses Programms beträgt EUR 723,8 Mrd. und teilt sich auf EUR 385,8 Mrd. für Darlehen und EUR 338 Mrd. für Zuschüsse auf (jeweils zu laufenden Preisen). Dabei werden nur die Darlehen von den Mitgliedstaaten zurückgezahlt. Um Unterstützung durch die ARF zu erhalten, müssen die EU-Mitgliedsländer detaillierte Aufbau- und Resilienzpläne (ARP) einreichen, wie sie mit den Mitteln bis 2026 Ziele in den Bereichen Klimaneutralität und digitaler Wandel erreichen wollen. Eine Vergabe erfolgt dann nach einem vorher festgelegten Verteilungsschlüssel. Die restlichen EUR 83,1 Mrd. aus den NGEU-Mitteln werden auf die Programme ReactEU, Horizon Europa, InvestEU, Entwicklung des ländlichen Raums, Fonds für einen gerechten Übergang sowie RescEU verteilt. Hiermit sollen etwa Forschung, erneuerbare Energien oder medizinische Ausrüstung gefördert werden. Um die Ausgaben für das NGEU-Programm zu finanzieren, nimmt die EU-Kommission im Namen der EU Finanzmittel in Höhe des Programmvolumens von maximal EUR 806,9 Mrd. am Kapitalmarkt auf. Zwar muss der EU-Haushalt nach Art. 311 Abs. 2 AEUV vollständig aus Eigenmitteln finanziert werden, durch den [Beschluss \(EU, Euratom\) 2020/2053 des Rates vom 14. Dezember 2020 über das Eigenmittelsystem der Europäischen Union](#) werden die für NGEU aufgenommenen Kredite jedoch als sonstige Einnahmen eingeordnet, weshalb eine Verschuldung hier ausnahmsweise möglich ist. Finanzierungsinstrumente sind mittel- und langfristige Anleihen, von denen mindestens 30% Green Bonds sein sollen. Auf diesem Wege würde sich die EU zum größten ESG-Emittenten weltweit aufschwingen. Aktuell wurden bisher EUR 65,2 Mrd. an Green Bonds emittiert. Die Kreditaufnahme erfolgt von Mitte 2021 bis Ende 2026 mit einer geschätzten jährlichen Emission von EUR 150-200 Mrd. Zur Absicherung nutzt die EU den eigenen Haushalt sowie dessen Eigenmittelobergrenze. Letztere wurde für das NGEU-Programm bis 2058 vorübergehend angehoben. Eine Rückzahlung der emittierten Bonds muss also bis zu diesem Zeitpunkt erfolgen. Mit dem [NGEU Green Bond Dashboard](#) hat die EU darüber hinaus ein Tool veröffentlicht, anhand dessen ein transparenter Einblick in die bisher getätigten und geplanten nachhaltigen Investitionen im Rahmen der ARF gegeben wird.

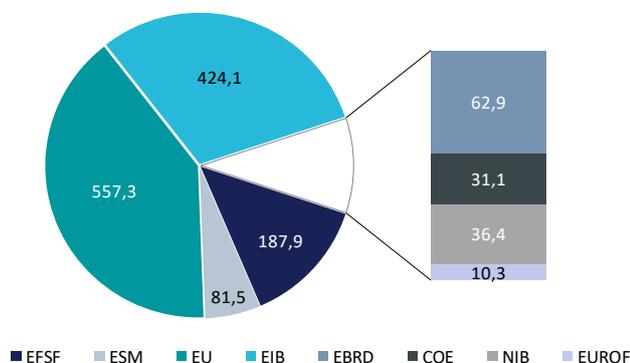
Green Bond-fähige Investitionen (gem. ARP; EUR Mrd.)



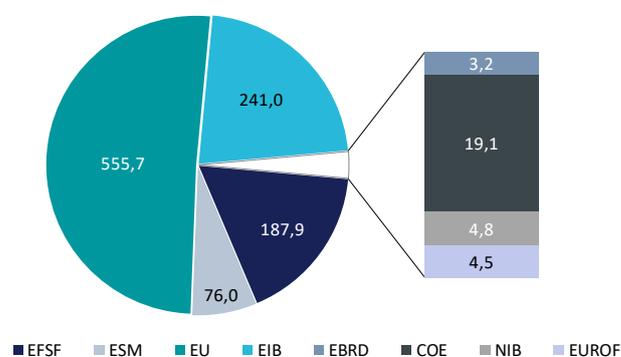
Aufteilung der NGEU-Fördermittel (EUR Mrd.)



Ausstehende Anleihevolumina (EUR Mrd.)



Ausstehende EUR-Benchmark (EUR Mrd.)



Anm.: Benchmarks werden hier als Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. definiert. inkl. EIB- & EFSF-Floater.

Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024.

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Europäische Supranationals im Überblick (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Name	Ticker	Rating (Fitch/Moody's/S&P)	Ausst. Volumen	Davon EUR-Volumen	Fundingziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Anzahl ESG-Anleihen	ESG- Volumen
EFSF	EFSF	AA-/Aaa/AA-	187,9	187,9	20,0	25,1	-5,1	0	0,0
ESM	ESM	AAA/Aaa/AAA	81,5	76,0	6,0	10,8	-4,8	0	0,0
EU	EU	AAA/Aaa/AA+	557,3	557,3	140,0	3,2	136,8	18	163,6
EIB	EIB	AAA/Aaa/AAA	424,1	246,0	62,5	60,7	1,8	77	89,2
EBRD	EBRD	AAA/Aaa/AAA	62,9	8,7	13,5	10,7	2,8	55	5,9
NIB	NIB	-/Aaa/AAA	36,4	7,9	8,8	6,5	2,3	17	6,2
CEB	COE	AAA/Aaa/AAA	31,1	19,1	7,0	4,3	2,7	15	9,7
EUROFIMA	EUROF	AA/Aa2/AA	10,3	5,5	0,9	1,0	-0,1	13	5,5
Summe			1.391,5	1.108,4	258,7	122,3	136,4	195	280,1

Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024.

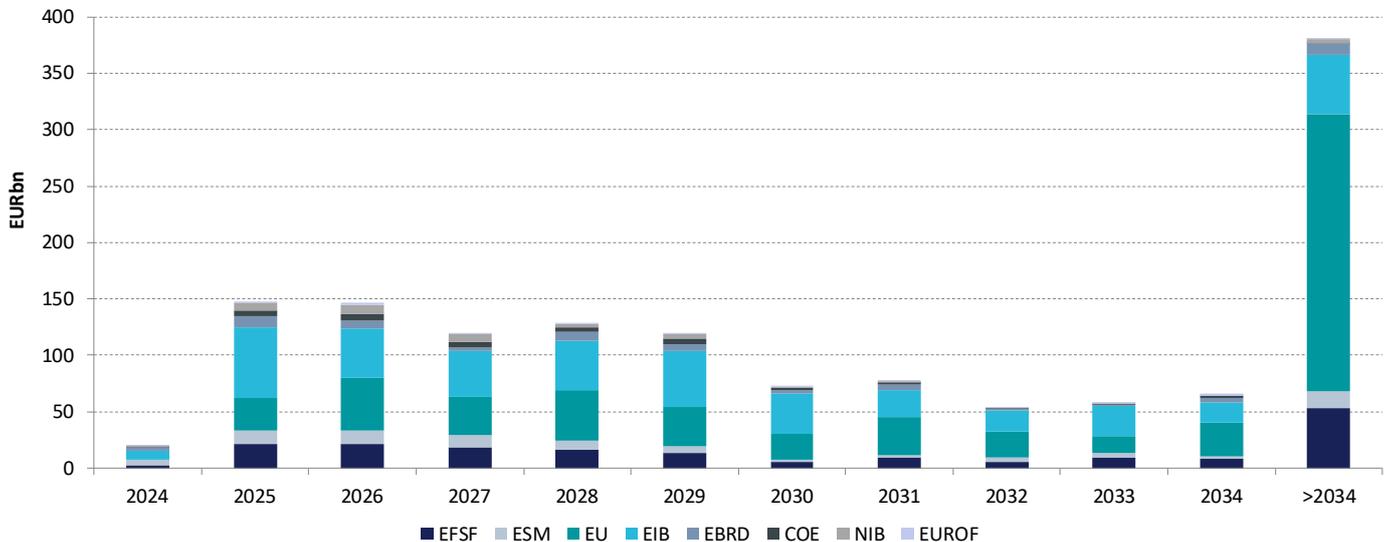
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittenten, NORD/LB Floor Research

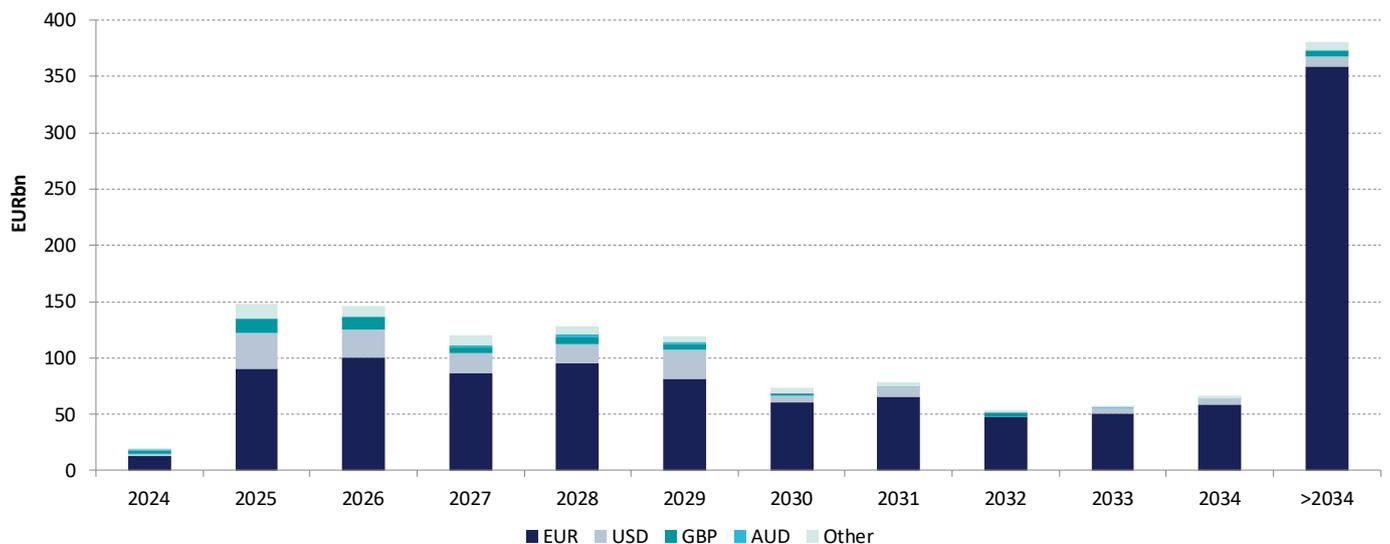
Kommentar

Insbesondere in EUR weist der europäische Supranational-Markt naturgemäß ein breites Angebot an Anleihen mit unterschiedlicher Laufzeit auf. Dies ist vor allem der EU, der EFSF und der EIB geschuldet. Insbesondere die beiden erstgenannten Emittenten realisieren ihre Refinanzierungsvorhaben ausschließlich in ihrer Heimatwährung. In absoluten Zahlen ist jedoch auch das ausstehende Volumen an Anleihen in Fremdwährungen – verglichen mit anderen Märkten – sehr hoch. So refinanzieren sich vor allem die EIB, EBRD und die NIB mit einer Vielzahl an unterschiedlichen Währungen, wobei hier vor allem USD und GBP hervorstechen. Das Neuangebot wird in den nächsten Jahren auch weiterhin durch die EU geprägt werden. Bis zum Jahr 2026 sollen allein im Rahmen des NGEU-Programms durchschnittlich EUR 150-200 Mrd. am Kapitalmarkt aufgenommen werden. Für das laufende Jahr beabsichtigt die Staatengemeinschaft insgesamt EUR 140 Mrd. an frischen Mitteln einzusammeln. Dies überschattet andere Institutionen, auch gemessen an dem gesamten ausstehenden Volumen, bei Weitem. Nach der EU hat die EIB mit EUR 62,5 Mrd. den höchsten Fundingbedarf für 2024 angegeben. Hinsichtlich der regulatorischen Behandlung weisen alle E-Supras zudem sehr gute Ratingnoten auf und sind, mit Ausnahme der EUROFIMA, neben einer Level 1-Klassifizierung im Rahmen der [LCR](#) auch mit einer 0%-Risikogewichtung nach [CRR](#)/Basel III ansetzbar. Erwähnenswert sind zudem die bereits ausstehenden Volumina an ESG-Bonds: Ganze 195 Anleihen mit ESG-Bezug und einem Volumen von umgerechnet EUR 280,1 Mrd. sind in diesem Segment bereits ausstehend – Tendenz steigend.

Ausstehende Anleihen europäischer Supranationals nach Emittenten



Ausstehende Anleihen europäischer Supranationals nach Währungen



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024.

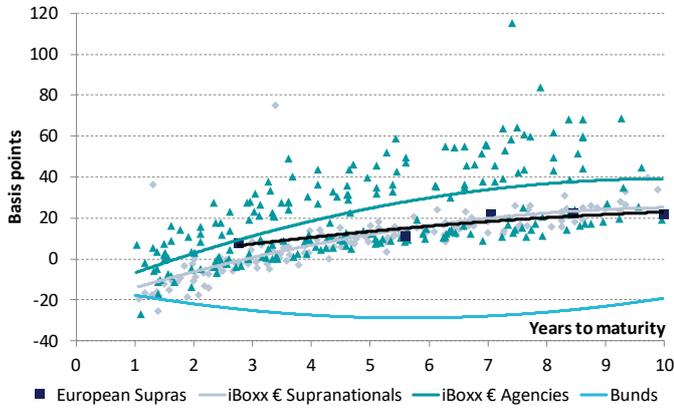
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Breites Angebot in allen Laufzeitbereichen

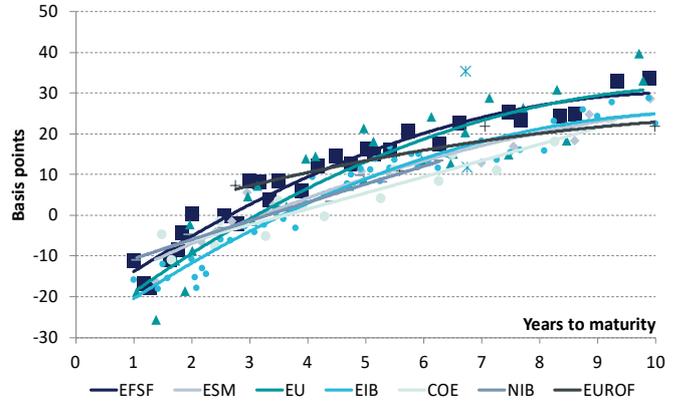
Das europäische Supra-Segment hat in den vergangenen Jahrzehnten umfassende Veränderungen durchlebt. Angefangen bei der Staatsschuldenkrise, wodurch Kreditfazilitäten notwendig wurden, die innerhalb kürzester Zeit zu großen Emittenten heranwuchsen, bedingte die COVID-19-Pandemie eine Wandlung der EU hin zu einem Megaemittenten. Der europäische Supra-Markt weist daher in nahezu sämtlichen Laufzeitbereichen ein breites Angebot an ausstehenden Anleihen auf. In den Jahren 2024 bis 2028 werden jährlich durchschnittlich rund EUR 100 Mrd. fällig. Auch im (über-)langen Laufzeitsegment stehen hohe Volumina bei einer Vielzahl von Bonds aus. Nachdem die EIB und die EFSF für lange Zeit das Angebot prägten, hat sich die EU seit Auflegung der Programme SURE und NGEU zu einem „Big Player“ in diesem Segment gewandelt und wird dieses in den nächsten Jahren noch weiter ausbauen.

Supranationals Spreads im Vergleich

Europäische Supras vs. iBoxx € Indizes & Bunds



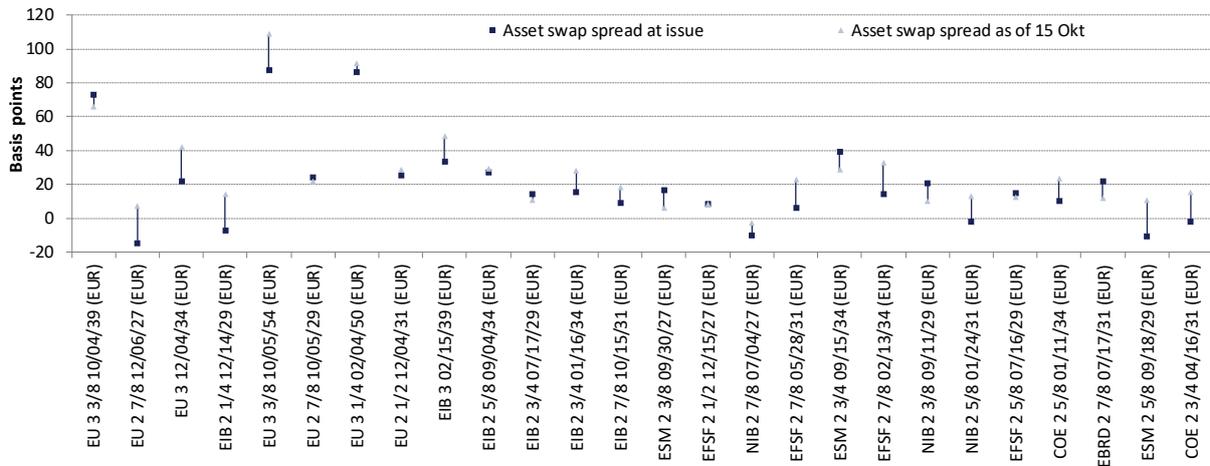
Europäische Supras im Vergleich



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

Supranationals Primärmarktaktivitäten im Überblick

Entwicklung festverzinslicher Benchmark-Emissionen 2024



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

European Financial Stability Facility



European Financial Stability Facility (EFSF)

Am 07. Juni 2010 durch die damals 16 Mitglieder der Eurozone gegründet, bestand das Ziel der European Financial Stability Facility (EFSF) in der Sicherung der Währungsunion durch die Bereitstellung vorübergehender Finanzhilfen an Mitgliedsstaaten, deren Zugang zu den Kapitalmärkten temporär gestört war. Dazu stellte die EFSF eine Darlehenskapazität i.H.v. EUR 440 Mrd. zur Verfügung, wobei sich die Garantien der an der EFSF beteiligten Staaten auf mittlerweile EUR 780 Mrd. belaufen, um eine Überbesicherung von bis zu 165% zu gewährleisten. Die Garantie ist dabei nicht gesamt-schuldnerisch: Jeder Staat haftet für seinen eigenen Anteil inkl. der Überbesicherung. Staaten, die Unterstützung der EFSF erhielten, waren nicht mehr zur Haftung verpflichtet. Griechenland, Irland und Portugal übernehmen in der aktuellen Konstellation daher keine Garantien für weitere Anleihen. Auch Zypern ist 2013 durch den Hilfsantrag beim ESM aus der Haftung künftiger Bonds gefallen, sodass mittlerweile drei verschiedene Haftungskonstellationen (EFSF v1 bis EFSF v2.2) bei EFSF-Anleihen bestehen. Die Staaten garantieren allerdings weiterhin für Anleihen der EFSF, die vor dem Haftungsaustritt begeben wurden. Insgesamt EUR 186,4 Mrd. wurden Griechenland, Irland und Portugal zugesichert. Ein Kreditrahmen i.H.v. bis zu EUR 100 Mrd. für die Refinanzierung spanischer Banken wurde unterdessen bereits Ende 2012 auf den ESM übertragen. Seit Juli 2013 kann sich die EFSF an keinen weiteren Hilfsprogrammen beteiligen. Die weiteren Aufgaben der EFSF bestehen daher in der Auszahlung der verbleibenden Kredittranchen an die jeweiligen berechtigten Staaten und in der Refinanzierung bestehender Kreditengagements, bis die ausstehenden Verbindlichkeiten beglichen worden sind. Der Sitz der EFSF befindet sich in Luxemburg. Anders als bei anderen supranationalen Institutionen gilt für die EFSF nationales luxemburgisches Recht statt internationalem Recht. Die EFSF firmiert dabei als Société Anonyme (S.A.).

Rahmendaten

[Homepage](#)

[Investor Relations](#)

Anteilseigner

17 Staaten der Eurozone

Garantiegeber

13 Staaten der Eurozone
(EFSF v2.2)

Haftungsmechanismus

Garantien bis zu EUR 780 Mrd.
(EFSF v2.2)

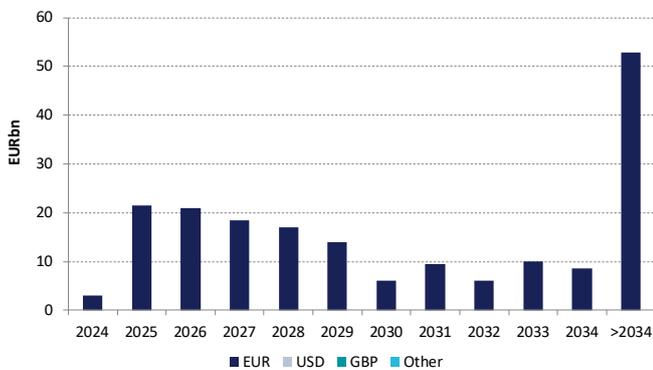
Bloomberg-Ticker

EFSF

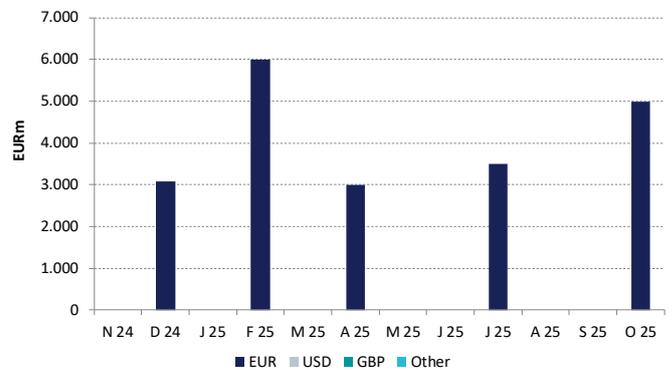
Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	AA-	N/A*
Moody's	Aaa	stab
S&P	AA-	stab

* Fitch hat keinen Ratingausblick vergeben.

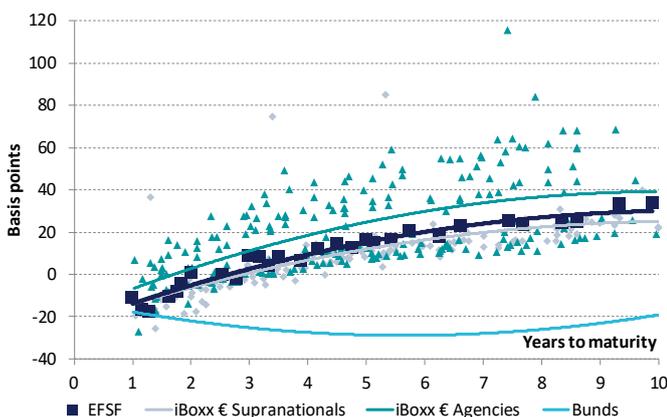
Fälligkeitsprofil nach Währungen



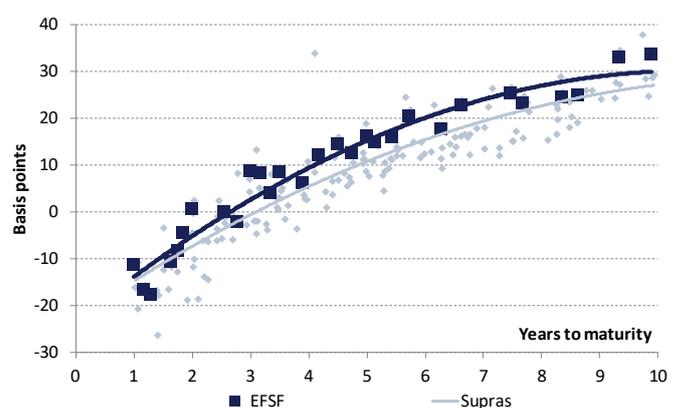
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



EFSF vs. iBoxx € Indizes & Bunds



EFSF vs. Supranationals



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz) 0%	Liquiditätskategorie gemäß LCR Level 1	Haircutkategorie gemäß EZB-Reposicherheitsregeln II	Leverage Ratio / BRRD Keine Anwendung
--	--	---	---

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Supranationals
26	72	85	-37	-16	6	7,8%	17,9%

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

Ziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Fundinginstrumente	Notenbankzugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
20,0	25,1	-5,1	Benchmark-Emissionen	-	0	0,0

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

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
187,9	187,9	47	0,0	0	0,0

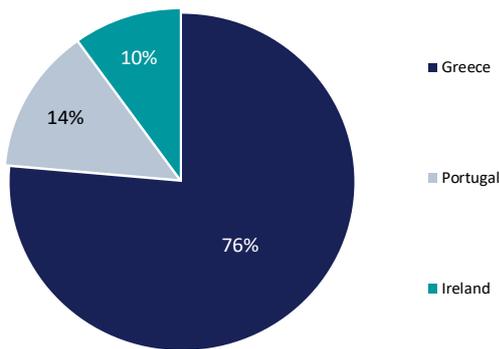
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024.

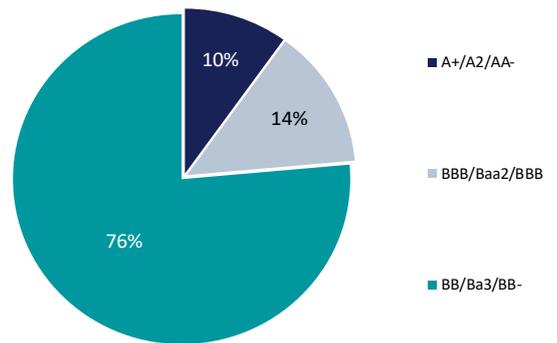
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

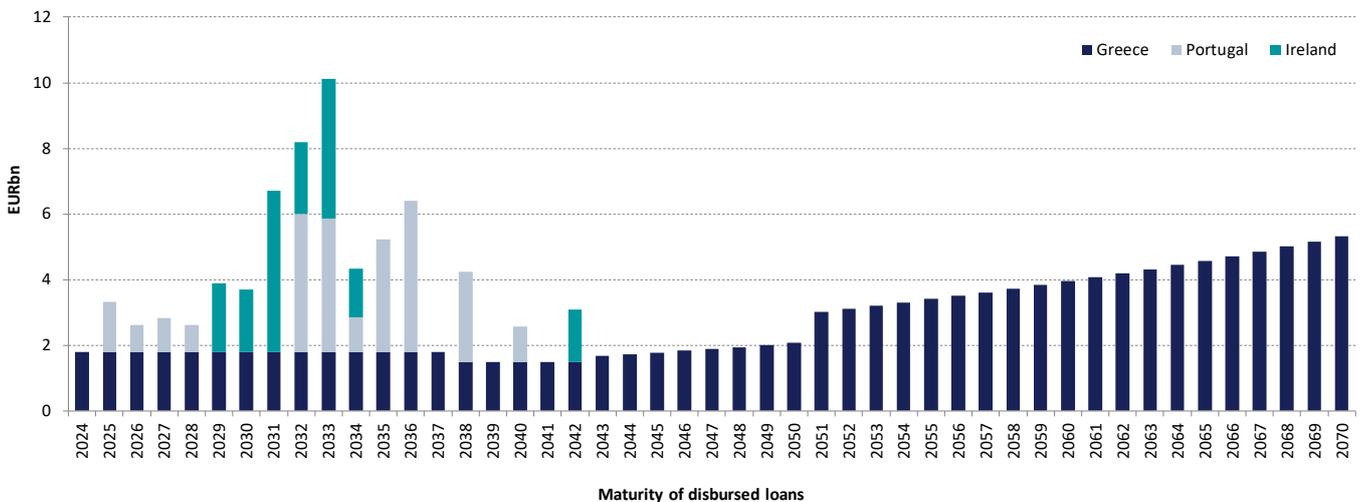
Kreditrisiken der EFSF nach Ländern



Rating der Kredite an Mitglieder des Euroraums



Tilgungsplan im Überblick



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Überbesicherung der Verbindlichkeiten durch Garantien der Mitgliedsstaaten
- + Garantie eines jeden Mitgliedsstaates von bis zu 165% des eigenen Anteils

Schwächen/Risiken

- Peripherie-Risiko (insbesondere Griechenland)
- Eingezahltes Kapital marginal im Verhältnis zur Bilanzsumme u. Stabilität der Haftungskonstellation
- Fehlender Gläubigervorrang



European Stability Mechanism (ESM)

Der European Stability Mechanism (ESM) mit Sitz in Luxemburg ist am 08. Oktober 2012 in Kraft getreten und stellt den permanenten Rettungsschirm der Europäischen Währungsunion dar. Nachdem der ESM zeitweise parallel zur EFSF zur Sicherung der finanziellen Stabilität in Europa für Hilfsprogramme bereitstand, ist der ESM seit Juli 2013 der alleinige Hilfsmechanismus in der Eurozone. Das maximale effektive Darlehensvolumen des ESM beläuft sich dabei auf EUR 500 Mrd., wobei eine systematische Überbesicherung i.H.v. EUR 708,5 Mrd. bzw. 140% erfolgt. Im April 2014 wurde die letzte Tranche für das eingezahlte Kapital überwiesen, das sich damit auf EUR 80,5 Mrd. beläuft. Der Beitritt Lettlands und Litauens in die Eurozone hatte dabei eine leichte Erhöhung des eingezahlten Kapitals und der Überbesicherung des ESM zur Folge. Die verbleibenden Garantien von EUR 627,5 Mrd. stehen in Notfallsituationen als abrufbares Kapital bereit. Werden finanzielle Hilfen durch einen Mitgliedsstaat in Anspruch genommen, ändert sich die Garantiestruktur dadurch nicht, wie etwa bei der EFSF. So würde ein Mitglied der Eurozone weiterhin mit seinem definierten Anteil für die Verbindlichkeiten haften. Bei vergebenen Darlehen nimmt die Kreditfazilität einen vorrangigen Gläubigerstatus in Anspruch, der nur gegenüber dem IWF nachrangig ist. Eine Ausnahme ist dabei die Rekapitalisierung der spanischen Finanzinstitute, bei der der ESM gleichrangig zu privaten Gläubigern gestellt ist. Dies liegt an der Übertragung der Zusagen der EFSF an den ESM. Daneben wurde ein Programm für Zypern mit einem Volumen von bis zu EUR 9 Mrd. vereinbart. Von Juli 2015 bis zum August 2018 erfolgte über den ESM die Finanzierung eines dritten Griechenland-Programmes in Höhe von bis zu EUR 86 Mrd. Im Zuge der COVID-19-Pandemie bestand bis zum Ende 2022 eine Kreditlinie für die Mitgliedsstaaten, um Ausgaben im Gesundheitssektor zu finanzieren. Durch die Reform vom 30. November 2020 wurden neue Instrumente und Mandate geschaffen. Mit dem Euro-Beitritt Kroatiens erweiterte sich darüber hinaus die Anzahl der Anteilseigner im Laufe des Jahres 2024 auf 20.

Rahmendaten

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

Anteilseigner

20 Staaten der Eurozone

Garantiegeber

20 Staaten der Eurozone

Haftungsmechanismus

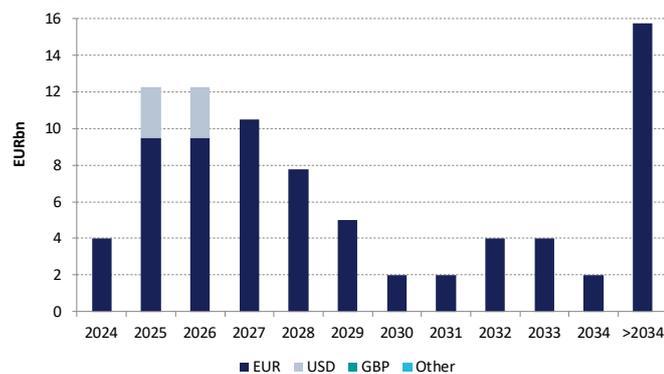
Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 627,5 Mrd.

Bloomberg-Ticker

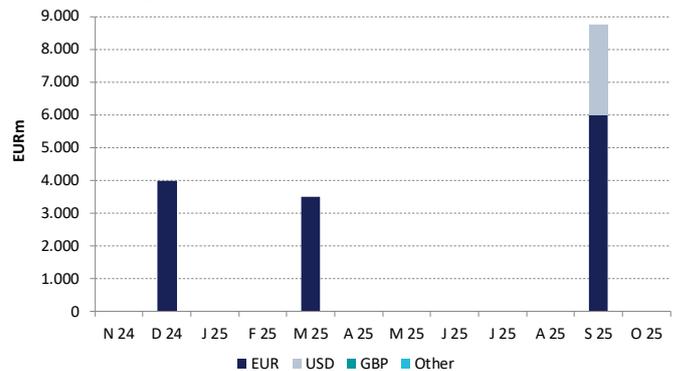
ESM, ESMTB

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

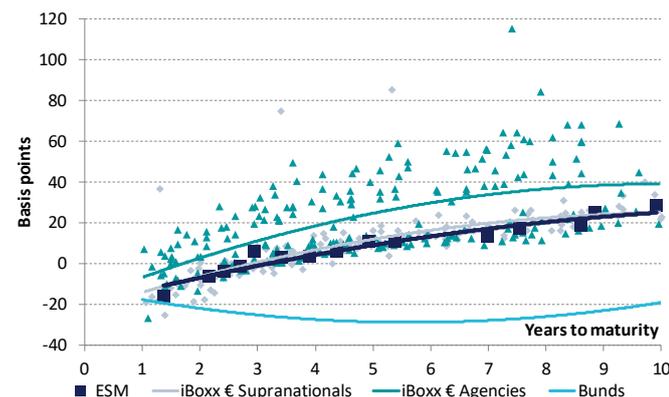
Fälligkeitsprofil nach Währungen



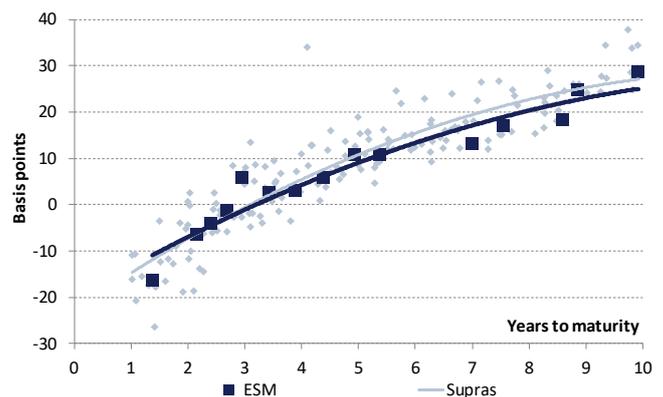
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



ESM vs. iBoxx € Indizes & Bunds



ESM vs. Supranationals



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd. Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz) 0%	Liquiditätskategorie gemäß LCR Level 1	Haircutkategorie gemäß EZB-Reposicherheitsregeln II	Leverage Ratio / BRRD Keine Anwendung
--	--	---	---

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Supranationals
29	72	84	-42	-15	5	2,9%	6,9%

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

Ziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Fundinginstrumente	Notenbankzugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
6,0	10,8	-4,8	Benchmark-Emissionen, PP, CP	-	0	0,0

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

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
81,5	76,0	23	5,5	2	0,0

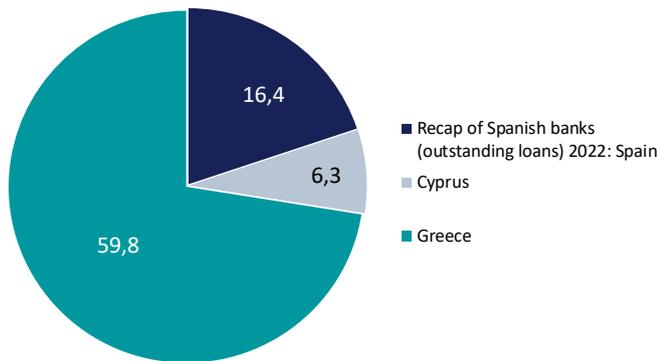
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024.

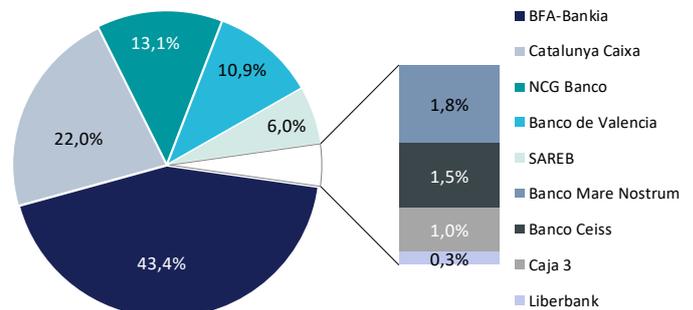
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

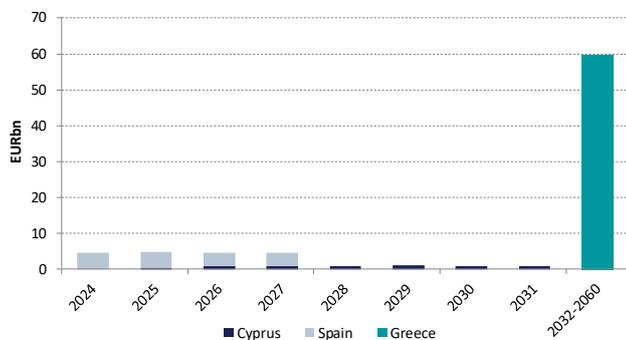
Ausstehende Kredite und Kapazität des ESM nach Ländern bzw. Programmen (EUR Mrd.)



Zusammensetzung der über den FROB ausgezahlten Spanien-Zusagen



Tilgungsplan im Überblick



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Überbesicherung der Verbindlichkeiten durch abrufbares Kapital der Mitgliedsstaaten
- + Sehr hohes eingezahltes Kapital
- + Gläubigervorrang (Ausnahme: nachrangig ggü. IWF; gleichrangig bei spanischem Hilfsprogramm)

Investment Guidelines im Überblick

	General Eligible Assets List	Enlarged Eligible Assets List
Instrumente	- Schuldverschreibungen (Bonds, Bills, Covered Bonds, CP und CD) - Besicherte Einlagen mit ausgewählten Kontrahenten - Unbesicherte Einlagen mit ausgewählten Kontrahenten	- Zentralbanken
Emittent	- Zentralbanken - Staaten, Sub-Sovereigns - Agencies - Supranationals - Finanzinstitute	- Zentralbanken - Staaten, Sub-Sovereigns - Agencies - Supranationals - Finanzinstitute
Ratings	Min. AA- (alle außer Zentralbanken, Staaten und FI) bei FI AAA	Min. A (alle außer Zentralbanken, Staaten und FI) bei FI AA

Schwächen/Risiken

- Peripherie-Risiko (insbesondere durch Griechenland)
- Mögliche Verschlechterung des Kreditratings bei einer direkten Bankenrekapitalisierung



Europäische Union (EU)

Die Europäische Union (EU) ging 1993 aus der bereits 1958 gegründeten Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft hervor. Mittlerweile werden diverse Ziele verfolgt, die sich von Entwicklungshilfe über Wirtschaftsförderung bis zu Umweltschutz erstrecken. Grundlage der Tätigkeiten ist der EU-Haushalt, zu dessen Defizitfinanzierung grundsätzlich keine Kreditaufnahme möglich ist. Jedoch bestehen sieben Programme, die durch EU-Emissionen finanziert werden: European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM), Balance of Payments (BoP), Macro-Financial Assistance (MFA), European instrument for temporary support to mitigate unemployment risks in an emergency (SURE), NextGenerationEU (NGEU), die Ukraine-Fazilität und Euratom. Durch den EFSM wurden Hilfsmittel i.H.v. EUR 46,8 Mrd. an Irland und Portugal vergeben, während Ungarn, Lettland und Rumänien durch das BoP-Programm EUR 14,6 Mrd. erhielten. Bis zu EUR 50 Mrd. können über das BoP-Programm an Nicht-Eurostaaten der EU vergeben werden. Deutlich geringere Volumina weisen in der Regel Darlehen im Rahmen der MFA auf, mit denen bestehende IWF-Programme für Nicht-EU-Staaten unterstützt werden, zuletzt an die Ukraine. SURE entlastet mit EUR 100 Mrd. die EU-Mitgliedsstaaten bei der Bekämpfung von Arbeitslosigkeit als Folge der COVID-19-Pandemie. Anleihen der EU werden über den EU-Haushalt garantiert. Da in Art. 323 des Vertrags über die Arbeitsweise der EU (AEUV) auch der Europäische Rat als Organ explizit benannt wird, besteht hier u.E. nach implizit eine Verpflichtung der Mitgliedsstaaten. Wir gehen von einer impliziten Garantie in Form einer Maintenance Obligation seitens der Mitglieder aus, die mit abrufbarem Kapital vergleichbar ist. Im Jahr 2020 wurde zudem der Wiederaufbaufonds NGEU beschlossen. Das Programm hat das Ziel, die EU-Mitglieder bei der Bewältigung der Folgen der COVID-19-Pandemie zu unterstützen. Finanziert wird das EUR 750 Mrd. schwere Programm (zu Preisen von 2018) größtenteils durch Anleiheemissionen, von denen 30% [Green Bonds](#) ausmachen sollen.

Rahmendaten

[Homepage](#)

[Investor Relations](#)

Mitglieder

27 EU-Mitgliedsstaaten

Garantiegeber

27 EU-Mitgliedsstaaten

Haftungsmechanismus

Maintenance Obligation

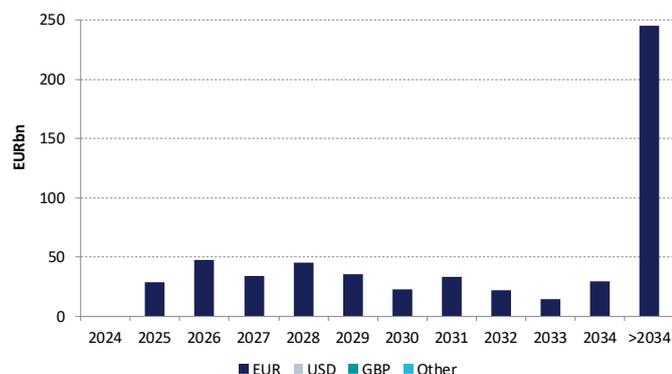
Bloomberg-Ticker

EU

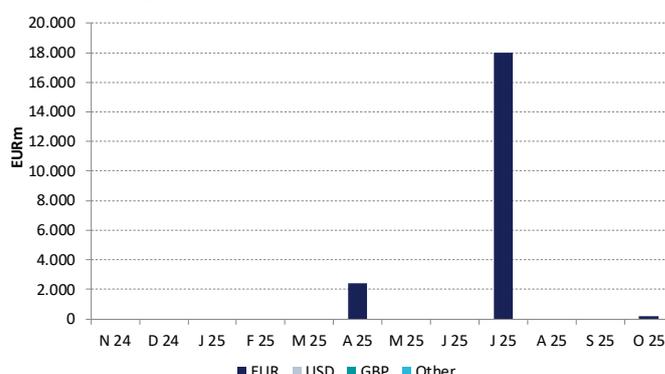
Ratings

	Lfr.	Ausblick
Fitch	AAA	stab
Moody's	Aaa	stab
S&P	AA+	stab

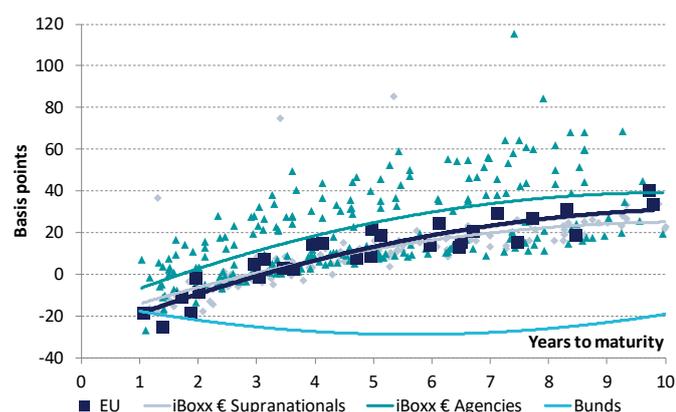
Fälligkeitsprofil nach Währungen



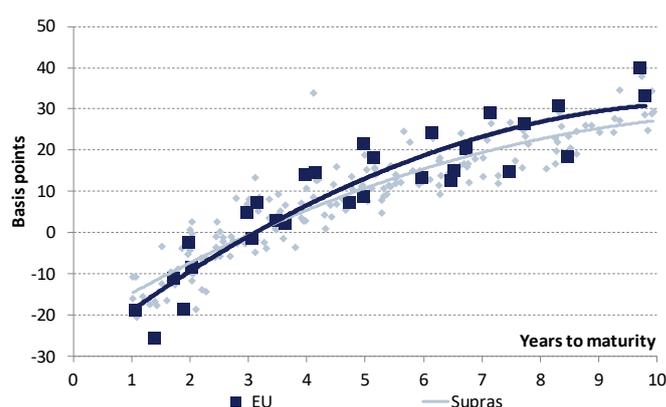
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



EU vs. iBoxx € Indizes & Bunds



EU vs. Supranationals



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markt, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz) 0%	Liquiditätskategorie gemäß LCR Level 1	Haircutkategorie gemäß EZB-Reposicherheitsregeln II	Leverage Ratio / BRRD Keine Anwendung
--	--	---	---

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Supranationals
-6	42	60	-26	13	40	22,1%	45,5%

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

Ziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Fundinginstrumente	Notenbank-zugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
140,0	3,2	136,8	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, PP	-	18	163,6

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

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
557,3	557,3	61	0,0	0	0,0

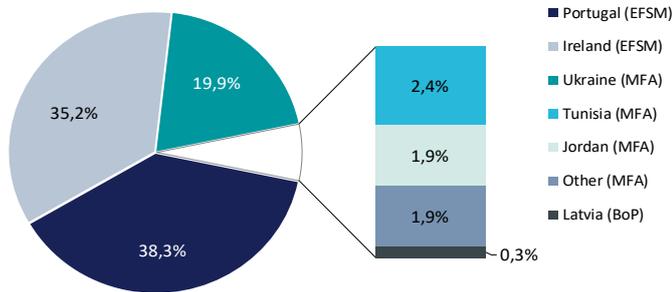
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024.

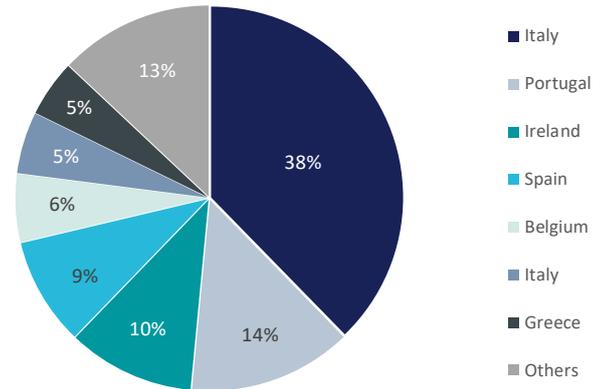
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

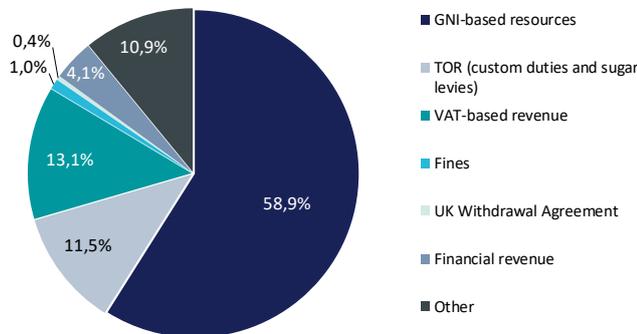
Ausstehende EU-Kredite nach Empfänger (ohne SURE und NGEU)



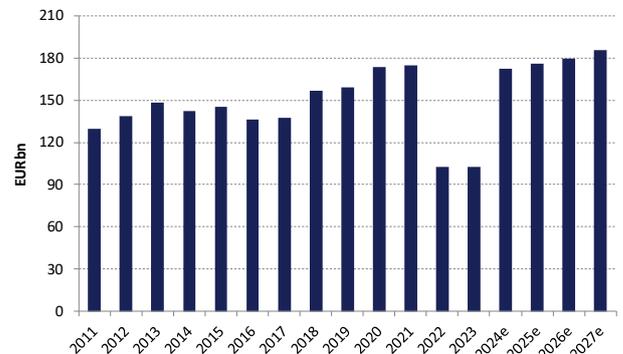
Ausstehende EU-Kredite nach Staaten



Haushaltseinnahmen der EU nach Einnahmequellen



Entwicklung der EU-Ausgaben (ohne NGEU)



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Mehrschichtige Garantie
- + Gläubigervorrang
- + Limitierung der Kreditaufnahme

Schwächen/Risiken

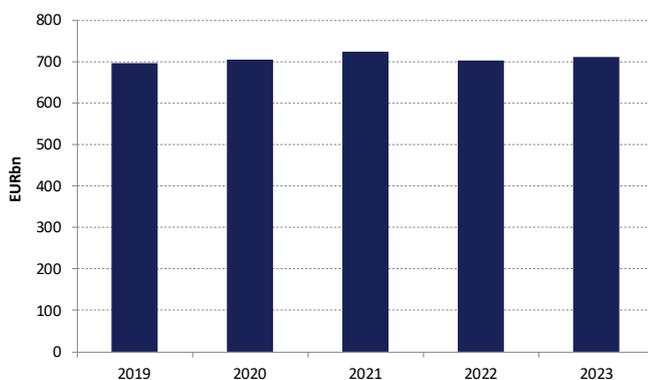
- Politisches Risiko
- Geringe Qualität des Darlehensportfolios

Supranationals Europäische multilaterale Entwicklungsbanken im Überblick

Leichte Ausweitung der Bilanzsummen in 2023

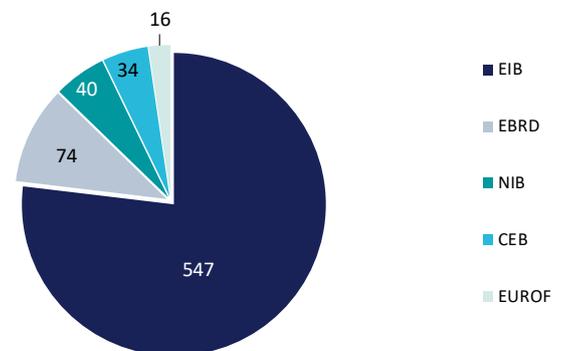
Im Zuge diverser Finanz- und Wirtschaftskrisen in den letzten Jahren und Jahrzehnten stieg die Bedeutung supranationaler Förderinstitute deutlich an. Die Relevanz dieser Institute lässt sich an der Bilanzsumme ablesen. Im Gegensatz zum Jahr 2022 war im Jahr 2023 erneut eine leichte Ausweitung der kumulierten Bilanzsumme innerhalb der Gruppe europäischer MDBs zu beobachten. So wuchs der Wert gegenüber dem Vorjahresvergleichszeitraum um rund +1,3% Y/Y auf EUR 711,7 Mrd. an (2022: EUR 702,7 Mrd.). Dabei konnten alle europäischen MDBs ihre aggregierten Aktiva ausweiten. Mit einer Bilanzsumme von EUR 547,3 Mrd. hat die EIB einen Anteil von 76,9% unter den europäischen MDBs und verzeichnete zuletzt einen Anstieg um EUR +2,7 Mrd. gegenüber 2022. Das prozentual größte Wachstum erzielte im vergangenen Jahr die CEB mit einer Zunahme von +9,2% Y/Y gegenüber dem Bilanzstichtag 2022.

Bilanzwachstum europäischer MDBs



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert auf Basis von Durchschnittswchselkursen.
Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

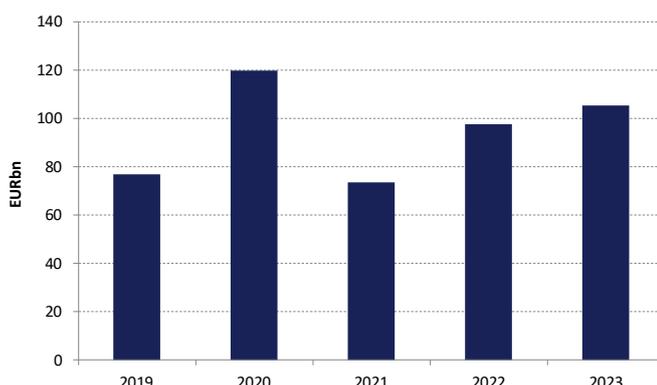
Bilanzsummen im Vergleich (EUR Mrd.)



Erneuter Anstieg der Neuzusagen

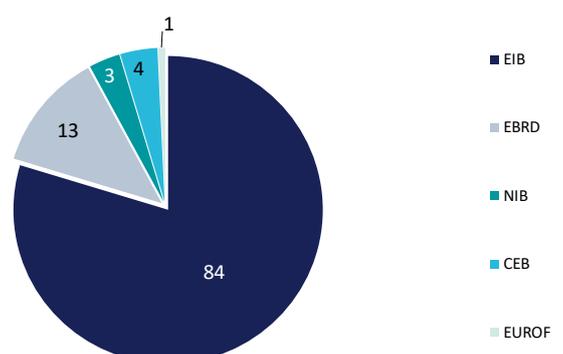
Ebenso wie die Bilanzsummen verzeichneten auch die kumulierten Neuzusagen europäischer MDBs im Jahr 2023 einen Anstieg im Vergleich zum Vorjahr. Bedingt durch die langfristigen wirtschaftlichen Folgen der COVID-19-Pandemie und insbesondere des anhaltenden Ukraine-Kriegs stieg das kumulierte Neuzusagevolumen auf einen Wert von EUR 105,6 Mrd. an, was einer Zunahme von +8,1% Y/Y entspricht. Dies ist hauptsächlich auf die EIB zurückzuführen, deren Neuzusagevolumen im Vergleich zum Vorjahr um EUR +8,3 Mrd. auf EUR 84,2 Mrd. anstieg. Die EBRD, NIB, CEB und EUROFIMA verbuchten dagegen ein konstantes oder leicht abnehmendes Volumen.

Neuzusagen europäischer MDBs



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert auf Basis von Durchschnittswchselkursen.
Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

Neuzusagen im Vergleich (EUR Mrd.)



Kapitalquoten europäischer multilateraler Entwicklungsbanken im Vergleich

	Eingezahltes Eigenkapital / Bilanzsumme	Abrufbares Kapital / Bilanzsumme	Gezeichnetes Kapital / Bilanzsumme	Eigenkapital / Bilanzsumme	Eingezahltes Kapital / Gezeichnetes Kapital
EIB	4,1%	41,4%	45,5%	14,3%	8,9%
EBRD	8,4%	31,8%	40,3%	30,1%	26,4%
NIB	2,1%	19,0%	21,1%	11,0%	10,1%
CEB	1,8%	14,4%	16,2%	10,2%	11,2%
EUROFIMA	3,2%	12,6%	15,8%	9,7%	20,0%

Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

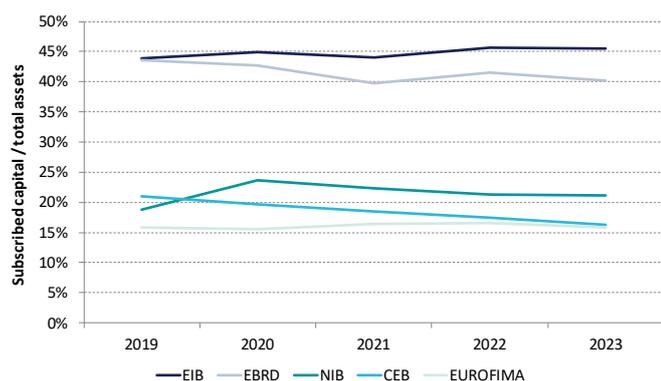
Deutliche Unterschiede bei den Kapitalquoten

Die Kapitalquoten der hier betrachteten europäischen MDBs liegen zum Teil auf sehr unterschiedlichen Niveaus. So weist die EBRD eine deutlich höhere Quote aus Eigenkapital zu Bilanzsumme auf als die übrigen Förderbanken. Ähnlich ist es bei dem Verhältnis aus gezeichnetem Kapital, welches das eingezahlte und abrufbare Kapital umfasst, zur Bilanzsumme: Während die EBRD und die EIB hier die höchsten Werte aufweisen, sticht der niedrige Wert der EUROFIMA (15,8%) heraus. Hervorzuheben ist hier allerdings die Entwicklung der EUROFIMA im Vergleich zum Vorjahr: Durch einen Anstieg der Bilanzsumme im Jahr 2023 sank folgerichtig die Relation des gezeichneten Kapitals zur Bilanzsumme, nach zuvor zwei aufeinanderfolgenden Jahren mit sinkender Bilanzsumme. Ende 2022 wurde zudem für die CEB eine Kapitalerhöhung beschlossen, welche sich positiv auf die aktuell vergleichsweise geringen Quoten auswirkt und wir im Folgenden kurz adressieren werden.

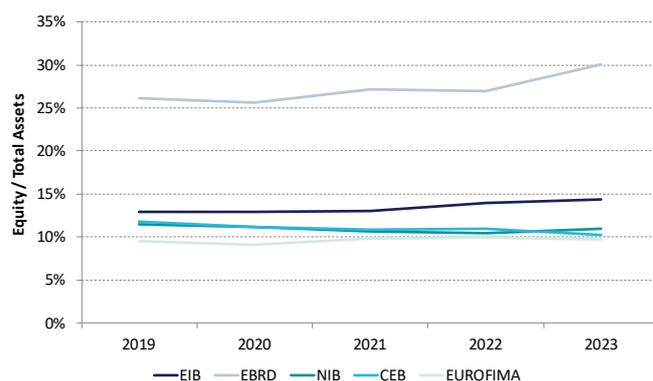
Kapitalerhöhung der CEB

Im Dezember 2022 hat der Verwaltungsrat der CEB die bisher siebte Kapitalerhöhung seit dem Bestehen der Bank genehmigt. Das gezeichnete Kapital der CEB wird voraussichtlich von EUR 5,48 Mrd. um bis zu EUR +4,25 Mrd. auf einen Betrag, bei vollständiger Zeichnung, von EUR 9,73 Mrd. ansteigen. Das eingezahlte Kapital von bislang EUR 0,61 Mrd. wird somit um EUR +1,2 Mrd. auf EUR 1,81 Mrd. steigen. Zum Ende der Zeichnungsfrist am 31. Dezember 2023 belief sich der gezeichnete Anteil auf 51,5%.

Relationen aus gezeichnetem Kapital zu Bilanzsumme



Relationen aus Eigenkapital zu Bilanzsumme



Kennziffern per 31. Dezember 2023.

Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research



European Investment Bank (EIB)

Die European Investment Bank (EIB) wurde 1958 durch die Römischen Verträge als Förderbank der damaligen EWG (heutige EU) gegründet. Ziele der EIB sind die Förderung der wirtschaftlichen Entwicklung sowie die Integration Europas, wobei eine enge Kooperation mit EU-Organen erfolgt. So finanziert die EIB z.B. KMU oder Projekte in den Bereichen erneuerbare Energien, Infrastruktur, Bildung und Innovationen. Dabei erfolgt keine regionale Begrenzung der Aktivitäten. Die Förderung potenzieller EU-Beitrittskandidaten steht ebenso im Fokus wie z.B. die Entwicklungspolitik. Daneben werden über den European Investment Fund (EIF), an dem die EIB zusammen mit anderen Banken beteiligt ist, Venture Capital, Garantien und Mikrofinanzierungen vergeben. Seit 2013 unterstützt die EIB ferner Infrastrukturprojekte über eine innovative Form der Finanzierungsbeteiligung im Rahmen von Projektanleihen. Die EIB hat sich früh mit dem Thema Nachhaltigkeit befasst und so im Jahr 2007 den ersten Green Bond der Welt in Form eines [Climate Awareness Bonds](#) emittiert. Im Jahre 2018 kamen [Sustainability Awareness Bonds](#) dazu. Beim EU-Gipfel 2012 beschlossen die EU-Mitgliedsstaaten eine Kapitalerhöhung um EUR +10 Mrd., die am 08. Januar 2013 rechtlich finalisiert wurde. Nach einer Einzahlung von Polen und Rumänien im Jahr 2020 beläuft sich das eingezahlte Kapital inzwischen auf EUR 22,2 Mrd. EUR 226,6 Mrd. können zudem bei möglichen Liquiditätsengpässen als Kapital von den EU-Mitgliedsstaaten, die gleichzeitig Anteilseigner der EIB sind, abgerufen werden. Die Haftung der Mitgliedsstaaten beschränkt sich auf ihren jeweiligen Anteil des gezeichneten Kapitals. Die Regelungen über das abrufbare Kapital sind Teil des Statuts der EIB, das wiederum Teil des Vertrags über die Arbeitsweise der EU sowie des Vertrags über die EU ist und somit über nationalem Recht steht. Der Sitz der EIB befindet sich in Luxemburg.

Rahmendaten

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

Anteilseigner

27 EU-Mitgliedsstaaten

Garantiegeber

27 EU-Mitgliedsstaaten (beschränkt)

Haftungsmechanismus

Abrufbares Kapital
i.H.v. EUR 226,6 Mrd.

Bloomberg-Ticker

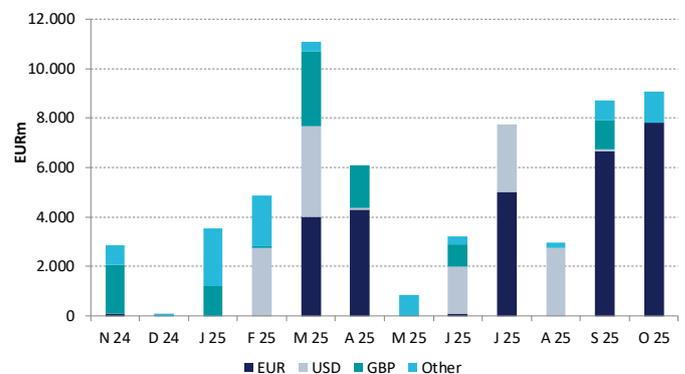
EIB

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

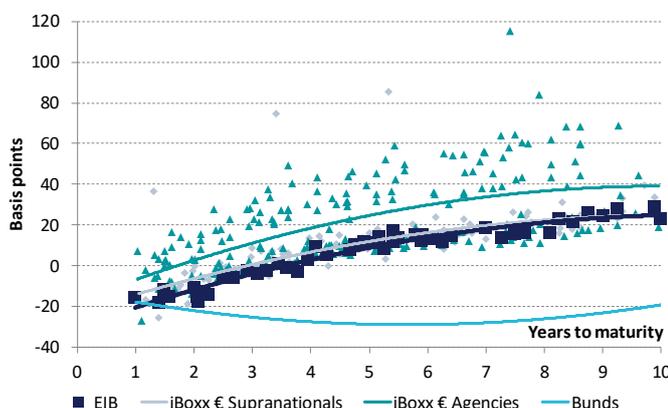
Fälligkeitsprofil nach Währungen



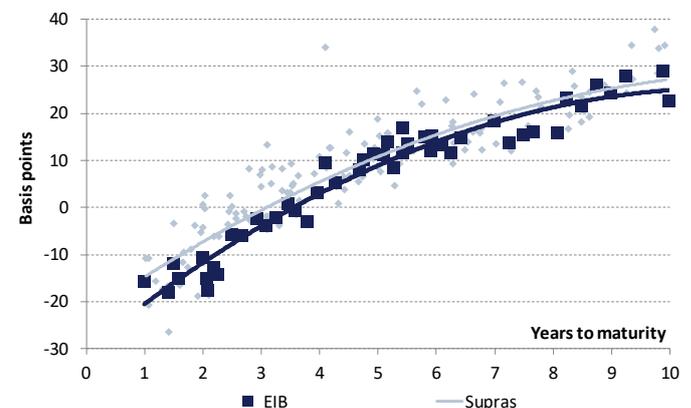
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



EIB vs. iBoxx € Indizes & Bunds



EIB vs. Supranationals



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz) 0%	Liquiditätskategorie gemäß LCR Level 1	Haircutkategorie gemäß EZB-Reposicherheitsregeln II	Leverage Ratio / BRRD Keine Anwendung
---	---	--	--

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Supranationals
1	38	50	-18	11	29	10,1%	22,4%

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

Ziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Fundinginstrumente	Notenbank-zugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
62,5	60,7	1,8	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	EZB	77	89,2

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

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
424,1	246,0	72	100,6	35	77,5

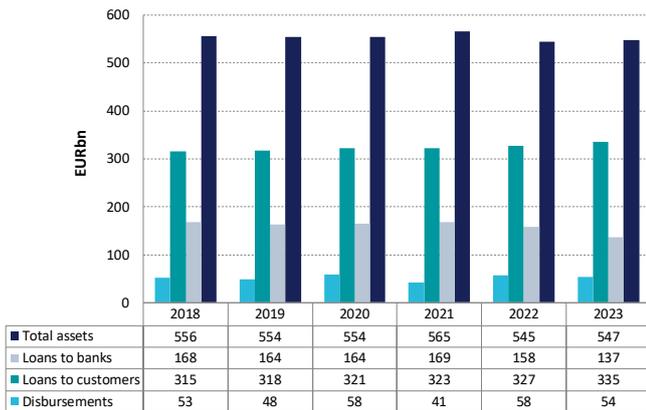
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024.

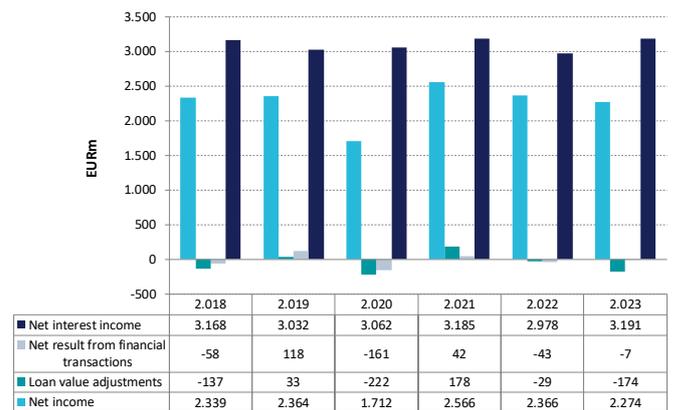
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

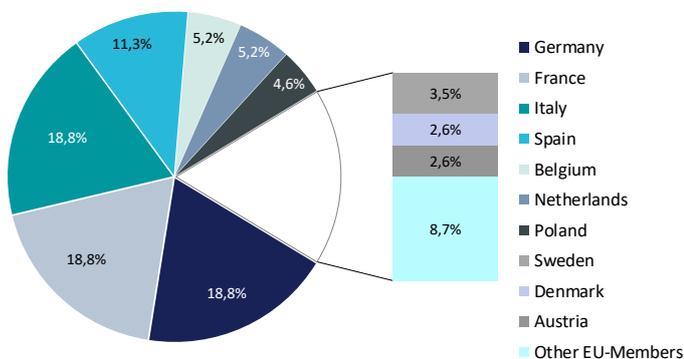
Bilanzentwicklung



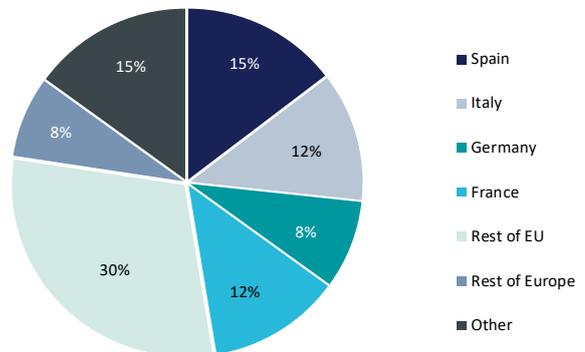
Ertragsentwicklung



Anteilseigner nach gezeichnetem Kapital



Kreditportfolio nach Staaten



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Gläubigervorrang
- + EZB-Liquiditätszugang

Schwächen/Risiken

- Abnehmende Profitabilität
- Hohe Konzentration der Kreditvergabe in Spanien und Italien



European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)

Die European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) wurde 1991 gegründet, um den Wandel in den Staaten Zentral- und Osteuropas nach dem Ende des Kalten Krieges zu öffnen und marktorientierten Volkswirtschaften zu unterstützen. Seitdem war die EBRD z.B. in Reformen des Bankensektors oder in zahlreiche Privatisierungsprozesse involviert, wobei der regionale Fokus schrittweise auf Zentralasien und zuletzt den südlichen und östlichen Mittelmeerraum ausgedehnt wurde. In 36 Staaten ist die Förderbank dabei mittlerweile aktiv. Die EBRD offeriert Projektfinanzierungen für Banken und Unternehmen, wobei Eigen- und Fremdkapitalfinanzierung ebenso zu den Instrumenten der EBRD gehören wie Garantien, Leasing und Handelsfinanzierungen. In der Regel werden bis zu 40% der Kosten eines Projekts durch die Förderbank finanziert. Demgegenüber vergibt die EBRD keine Mittel zur Deckung von Haushaltsdefiziten oder zur Finanzierung von Hilfsprogrammen. Auch zinsvergünstigte Darlehen werden nicht angeboten. Noch immer stehen der Aufbau des Privatsektors sowie die Förderung des Wandels zu offenen und demokratischen Marktwirtschaften im Vordergrund. Finanzielle Stabilität, starkes Unternehmenswachstum und eine moderne Infrastruktur sind dabei besonders im Fokus der Förderbank. Die EBRD emittiert zudem seit 2010 im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsinitiative [Green Bonds](#). Bei den vergebenen Krediten besteht ein Gläubigervorrang zugunsten der EBRD. Anteilseigner der EBRD sind insgesamt 73 Staaten sowie die EU und die EIB. Das eingezahlte Eigenkapital beläuft sich auf EUR 6,2 Mrd., wobei zusätzlich EUR 23,5 Mrd. in Form von abrufbarem Kapital zur Verfügung stehen. Der Sitz der supranationalen Förderbank befindet sich in der englischen Hauptstadt London.

Rahmendaten

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

Anteilseigner

73 Staaten, EU und EIB

Garantiegeber

73 Staaten, EU und EIB

Haftungsmechanismus

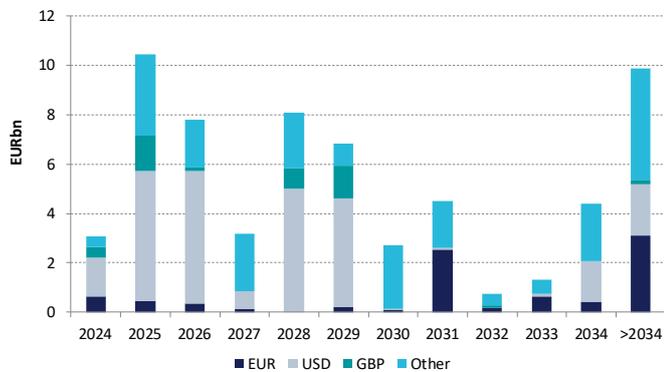
Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 23,5 Mrd.

Bloomberg-Ticker

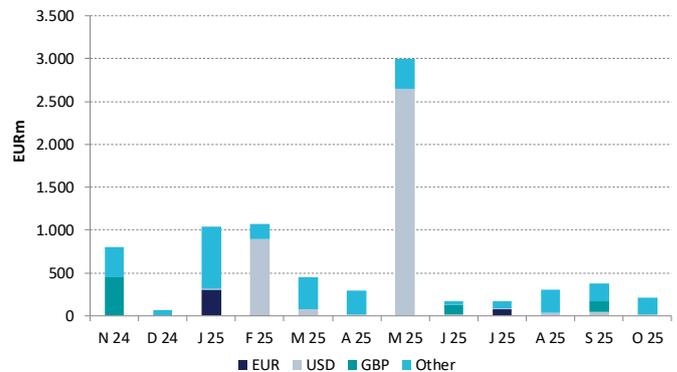
EBRD

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

Fälligkeitsprofil nach Währungen



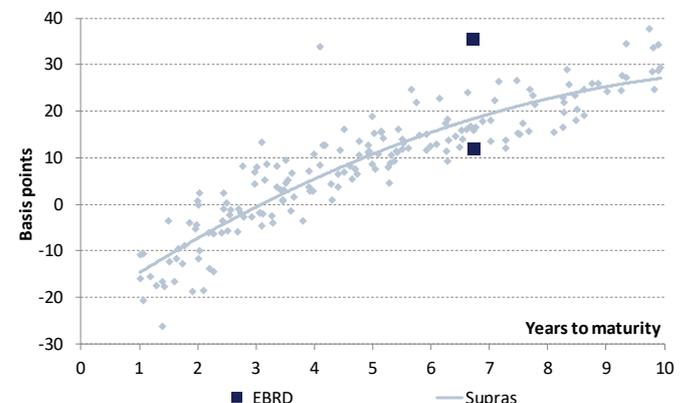
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



EBRD vs. iBoxx € Indizes & Bunds



EBRD vs. Supranationals



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)	Liquiditätskategorie gemäß LCR	Haircutkategorie gemäß EZB-Reposicherheitsregeln	Leverage Ratio / BRRD
0%	Level 1	II	Keine Anwendung

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Supranationals
42	55	68	12	24	35	0,0%	0,0%

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

Ziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Fundinginstrumente	Notenbank-zugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
13,5	10,7	2,8	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	-	55	5,9

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

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
62,9	8,7	4	26,3	10	27,9

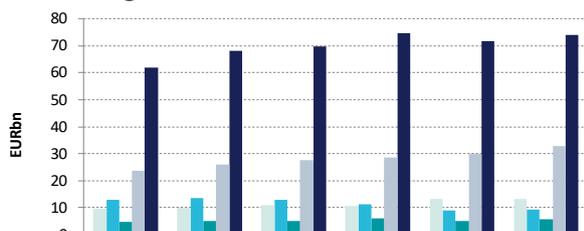
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. USD 1,0 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024.

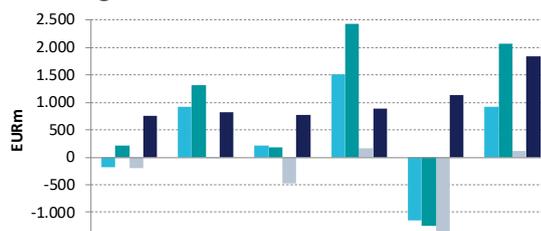
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

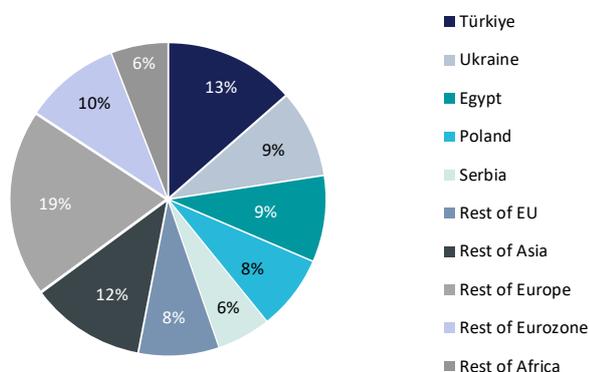
Bilanzentwicklung



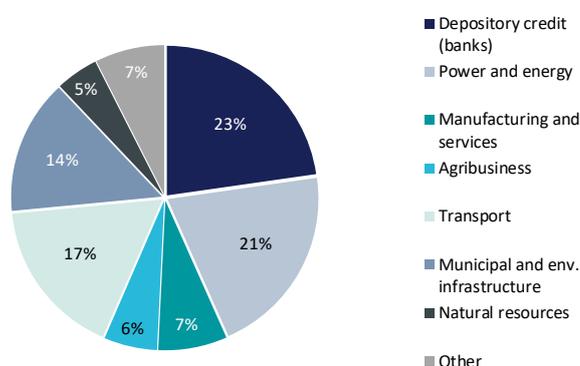
Ertragsentwicklung



Kreditrisiko im Bankbuch nach Staaten / Regionen



Kreditrisiko im Bankbuch nach Sektoren



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Sehr gute Kapitalisierung
- + Sehr hohe Liquiditätslevel
- + Gläubigervorrang

Schwächen/Risiken

- Fair-Value-bewertungsbedingte Ergebnisschwankungen
- Überdurchschnittlich risikoreiches Portfolio
- Hohes Exposure gegenüber der Ukraine und Türkei



Nordic Investment Bank (NIB)

Die Nordic Investment Bank (Nordiska Investeringsbanken; NIB) ging 1975 aus einer gemeinsamen Initiative Dänemarks, Finnlands, Islands, Norwegens und Schwedens hervor. Die vorrangige Aufgabe der NIB besteht in der Bereitstellung von Finanzierungsmitteln zur Förderung eines nachhaltigen Wachstums in den Staaten, die Anteilseigner bzw. Mitglieder der NIB sind. Die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der Mitgliedsstaaten in Verbindung mit dem Schutz und der Verbesserung der Umwelt stehen dabei im besonderen Fokus der Förderbank. Konkret finanziert die NIB Energieprojekte, Investitionen in Infrastruktur (z.B. im Transportwesen), große Investitionen von Unternehmen (z.B. zur Verbesserung der Herstellungsprozesse plus Forschung und Entwicklung) sowie kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU), was über weitere Finanzintermediäre erfolgt. Des Weiteren ist die Förderbank weiterhin nicht ausschließlich auf Aktivitäten in den Staaten beschränkt, die Anteilseigner der NIB sind. Im Geschäftsjahr 2023 waren ca. 71% des Kreditportfolios auf Schweden, Norwegen und Finnland konzentriert, wobei 99% der Neugeschäfte innerhalb der Mitgliedsstaaten getätigt wurden. Im Rahmen ihrer Kreditengagements verfügt die NIB dabei generell über einen Gläubigervorrang. 2005 wurden die Staaten Estland, Lettland und Litauen Anteilseigner der NIB, an der zuvor ausschließlich die Gründungsstaaten beteiligt waren. Die Beteiligungsquoten am gezeichneten Kapital ergeben sich dabei aus dem Bruttonationaleinkommen der Staaten. Das eingezahlte Kapital beläuft sich auf knapp EUR 846 Mio.; weiteres Kapital i.H.v. EUR 7,5 Mrd. kann bei Liquiditätsproblemen abgerufen werden. Der Sitz der NIB befindet sich in der finnischen Hauptstadt Helsinki. Im Nachhaltigkeitssegment ist die Förderbank als Emittent von [Green und Sustainability Bonds](#) aktiv.

Rahmendaten

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

Anteilseigner

Acht skandinavische und baltische Staaten

Garantiegeber

Acht skandinavische und baltische Staaten

Haftungsmechanismus

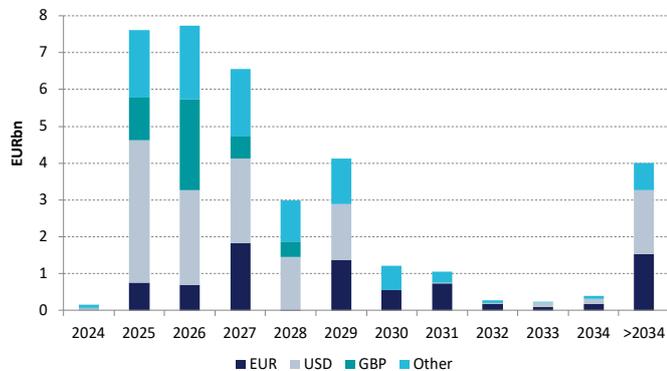
Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 7,5 Mrd.

Bloomberg-Ticker

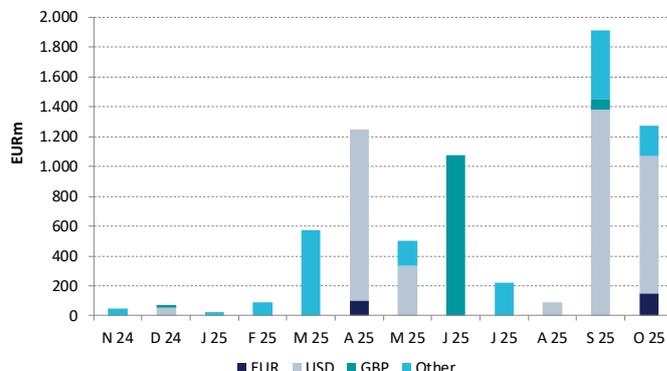
NIB

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

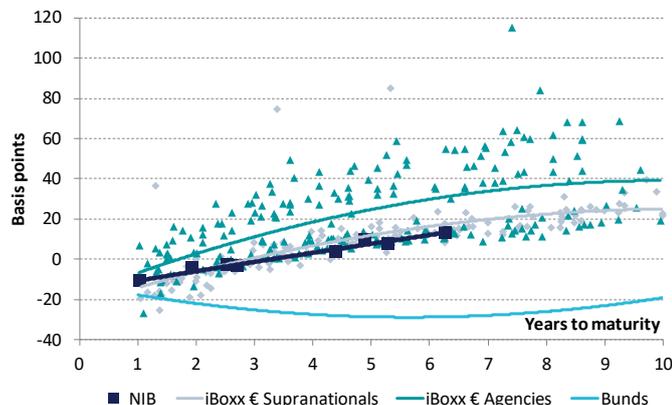
Fälligkeitsprofil nach Währungen



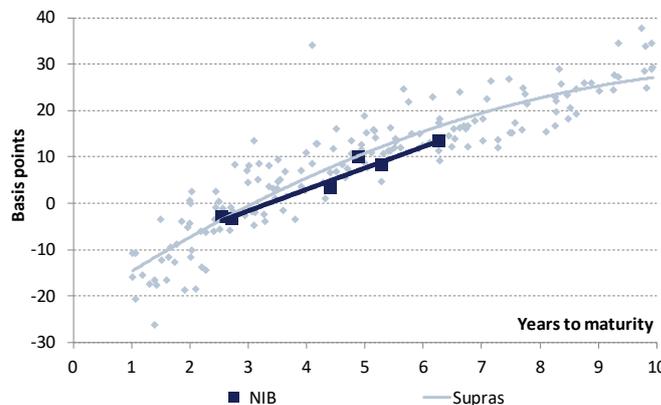
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



NIB vs. iBoxx € Indizes & Bunds



NIB vs. Supranationals



Ann.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd. Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)	Liquiditätskategorie gemäß LCR	Haircutkategorie gemäß EZB-Reposicherheitsregeln	Leverage Ratio / BRRD
0%	Level 1	II	Keine Anwendung

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Supranationals
8	29	45	-11	0	13	0,0%	0,1%

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

Ziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Fundinginstrumente	Notenbank-zugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
8,8	6,5	2,3	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	-	17	6,2

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

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
36,4	7,9	8	13,8	8	14,7

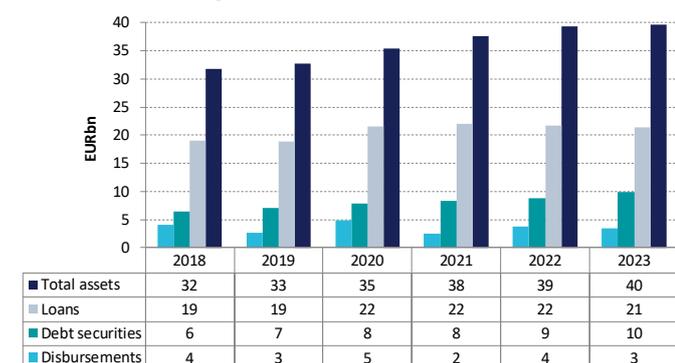
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. USD 1,0 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024.

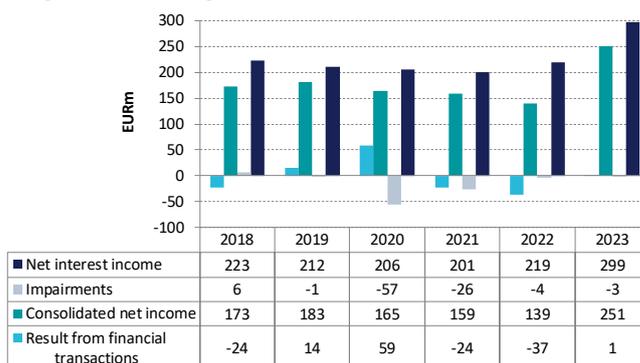
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

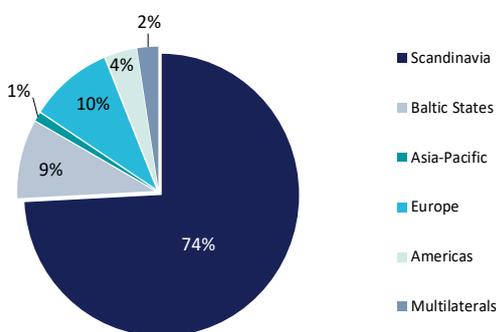
Bilanzentwicklung



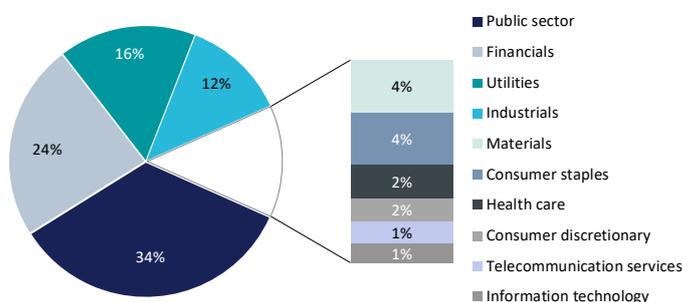
Ertragsentwicklung



Kreditrisiko nach Regionen



Kreditrisiko nach Sektoren



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Sehr hohe Bonität der Anteilseigner
- + Robuste intrinsische Finanzstärke
- + Starkes Mandat
- + Gläubigervorrang

Schwächen/Risiken

- Relativ hoher Leverage
- Stark regionale Konzentration im Kreditportfolio



Council of Europe Development Bank (CEB)

1956 wurde die Council of Europe Development Bank (CEB) von acht Mitgliedsstaaten des Europarates mit dem vorrangigen Ziel gegründet, Flüchtlinge nach dem Zweiten Weltkrieg finanziell zu unterstützen und ihre Integration zu fördern. Seitdem erweiterte sich das Tätigkeitsspektrum der CEB stetig, um dem Ziel der Förderung des sozialen Zusammenhalts sowie der Integration in Europa zu dienen. Die CEB ist in unterschiedlichen Bereichen tätig, wobei im strategischen Rahmenkonzept für die Jahre 2023 bis einschließlich 2027 ein spezieller Fokus auf der sozialen Integration von Flüchtlingen sowie auf dem Wiederaufbau des sozialen Sektors in der Ukraine liegt. Zudem soll ein nachhaltiges und integratives Wachstum unterstützt werden. Dazu finanziert die CEB kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU), fördert die Berufsausbildung sowie den sozialen Wohnungsbau und das Gesundheitswesen. Außerdem finanziert die CEB Umweltprojekte, bietet Hilfen bei Naturkatastrophen und unterstützt Bildungsreformen. Zur Refinanzierung emittiert die CEB eigene [Social Inclusion Bonds](#). Die Finanzierung des Erhalts von kulturellem Erbe gehört ebenso zum Geschäftsmodell der CEB. Insbesondere in Spanien, Polen und der Türkei ist die CEB sehr aktiv. Das Darlehensvolumen in diesen Ländern beträgt seit 2012 jeweils mehr als EUR 1,0 Mrd. Sie untersteht direkt dem Europarat, wobei auch Partnerschaften und Kooperationen mit der Europäischen Union und Institutionen der Vereinten Nationen bestehen. Waren 1956 acht Staaten Mitglieder bzw. Anteilseigner der CEB, erweiterte sich der Kreis der Staaten, die an der CEB beteiligt sind, stetig. Grundsätzlich können alle Länder, die Mitglieder des Europarates sind, der CEB beitreten. Mit der Aufnahme der Ukraine in 2023 beläuft sich die Anzahl der Mitglieder auf aktuell 43 Staaten. Im Zuge des strategischen Rahmenkonzepts ist eine Erhöhung des gezeichneten Kapitals von bis zu EUR +4,25 Mrd. vorgesehen.

Rahmendaten

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

Anteilseigner

43 Staaten des Europarates

Garantiegeber

43 Staaten des Europarates

Haftungsmechanismus

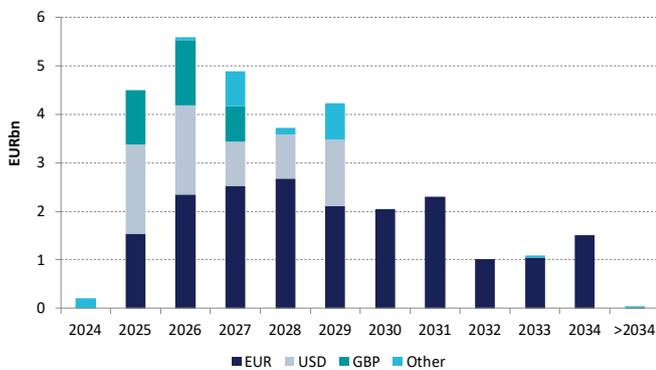
Abrufbares Kapital i.H.v. EUR 4,9 Mrd.

Bloomberg-Ticker

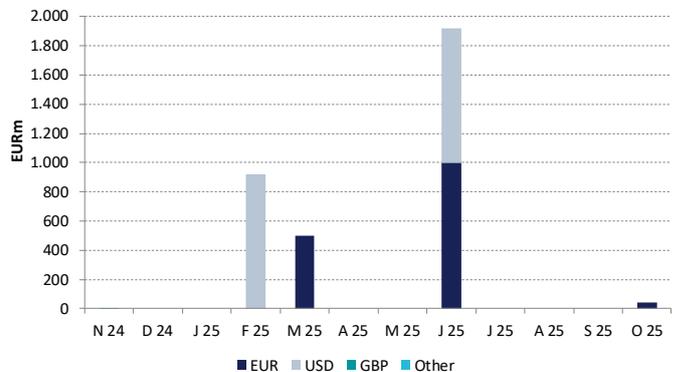
COE

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

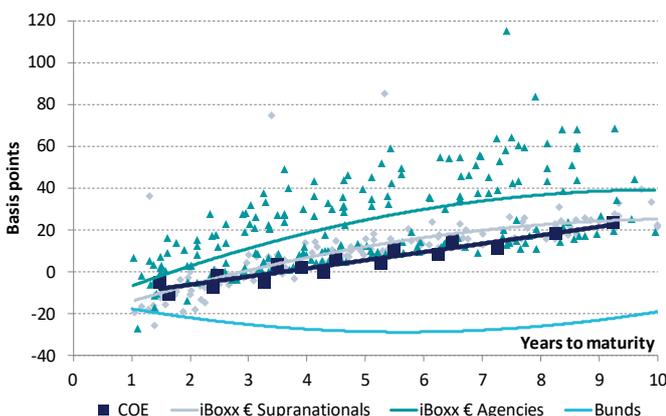
Fälligkeitsprofil nach Währungen



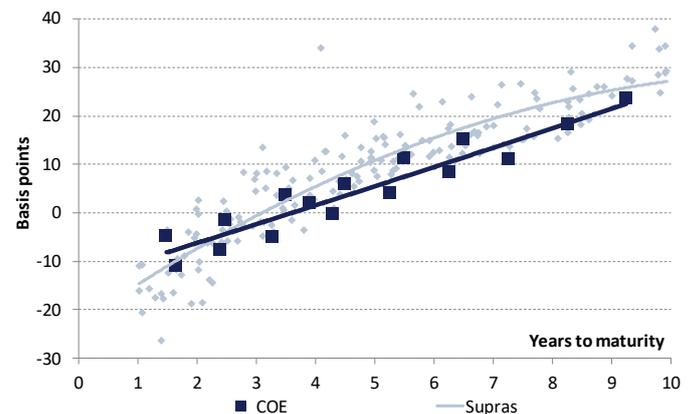
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



COE vs. iBoxx € Indizes & Bunds



COE vs. Supranationals



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)	Liquiditätskategorie gemäß LCR	Haircutkategorie gemäß EZB-Reposicherheitsregeln	Leverage Ratio / BRRD
0%	Level 1	II	Keine Anwendung

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Supranationals
10	32	46	-11	4	23	0,8%	1,7%

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

Ziel 2024	Fälligkeiten 2024	Net Supply 2024	Fundinginstrumente	Notenbank-zugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
7,0	4,3	2,7	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, CP, PP	-	15	9,7

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

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
31,1	19,1	18	6,9	7	5,1

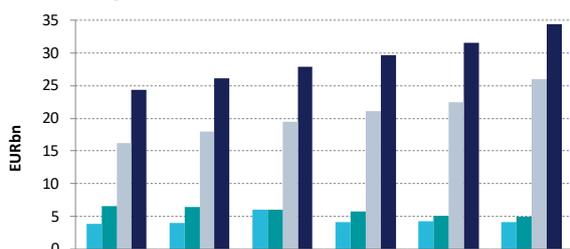
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024.

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

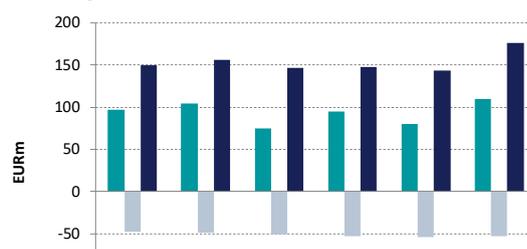
Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

Bilanzentwicklung



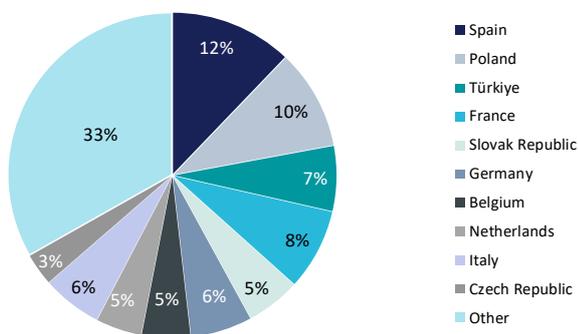
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Total assets	24	26	28	30	32	34
Loans and advances	16	18	19	21	22	26
Investments	6	6	6	6	5	5
Projects approved	4	4	6	4	4	4

Ertragsentwicklung

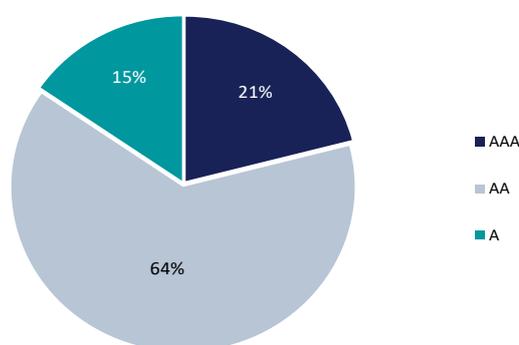


	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Net interest income	149	157	147	147	143	177
General operating expenses	-47	-49	-51	-53	-53	-52
Net income	97	105	75	95	80	109

Kreditportfolio nach Herkunft des Kreditnehmers



Bonität der beteiligten Staaten im Portfolio



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Gläubigervorrang
- + Solide Finanzlage
- + Geringes Kreditausfallrisiko

Schwächen/Risiken

- Geringe Beteiligungsquote von Staaten, deren Bonität mit einem Rating von AAA bzw. Aaa bewertet wird
- Bonität der Kreditnehmer



European Company for the Financing of Railroad Rolling Stock (EUROFIMA)

1956 im Rahmen eines Staatsvertrags zwischen 14 europäischen Ländern (mittlerweile 25) entstanden, besteht die Aufgabe der European Company for the Financing of Railroad Rolling Stock (EUROFIMA) in der Förderung der Entwicklung des Schienenverkehrs in Europa. Ursprünglich für 50 Jahre befristet, wurde am 01. Februar 1984 eine Verlängerung des Mandats bis 2056 beschlossen. Zur Förderung des Schienenverkehrs finanziert die EUROFIMA rollendes Eisenbahnmaterial wie Schienenfahrzeuge, indem sie Bahngesellschaften Fremd- oder Eigenkapital zur Erneuerung und/oder Modernisierung ihrer Schienenfahrzeugparks zur Verfügung stellt. Die Qualität des Kreditportfolios der EUROFIMA ist dabei sehr hoch. Entweder hält das Institut die finanzierten Vermögenswerte, bis die vergebenen Darlehen getilgt wurden, oder es werden direkte oder indirekte Besicherungen genutzt. Noch nie war eine Bahngesellschaft, die Mittel der EUROFIMA erhielt, nicht in der Lage erhaltene Kredite zurückzuführen. Für die Gesellschaften, die Finanzierungsmittel erhalten oder Anteilseigner der EUROFIMA sind, bestehen zudem explizite Garantien ihrer Herkunftsstaaten für die Verbindlichkeiten, die ihnen aus der Beteiligung an der EUROFIMA entstehen. Am eingezahlten Kapital des Instituts i.H.v. EUR 479 Mio. sind die Bahngesellschaften der europäischen Staaten, die den Staatsvertrag zur Gründung der EUROFIMA unterzeichnet haben, sowie diejenigen, die im Rahmen der Osterweiterung zwischen 1991 und 2006 als Anteilseigner hinzugekommen sind, beteiligt. Daneben kann bei Liquiditätsproblemen von den Anteilseignern Kapital i.H.v. rund EUR 1,9 Mrd. abgerufen werden. Die größten Beteiligungsquoten weisen die Deutsche Bahn (22,6%) und die französische Société nationale des chemins de fer français (SNCF; 22,6%) auf. Erfolgt eine Privatisierung einer beteiligten Bahngesellschaft, bestehen die Garantien der Herkunftsstaaten auch weiterhin, sodass Privatisierungen kein Bonitätsrisiko darstellen. Der Sitz der EUROFIMA befindet sich im schweizerischen Basel.

Rahmendaten

[Homepage](#)

[Investor Relations](#)

Anteilseigner

26 Bahngesellschaften aus
25 europäischen Staaten

Garantiegeber

26 Bahngesellschaften aus
25 europäischen Staaten

Haftungsmechanismus

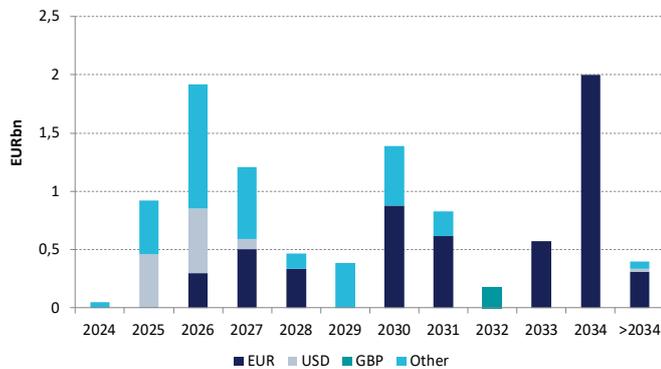
Abrufbares Kapital i.H.v. rund
EUR 1,9 Mrd.

Bloomberg-Ticker

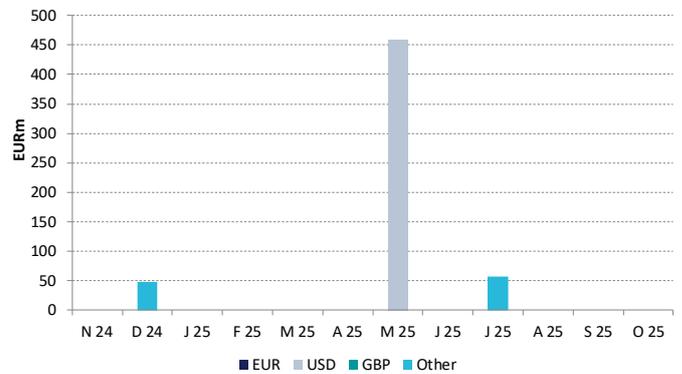
EUROF

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	AA	stab
Moody's	Aa2	stab
S&P	AA	stab

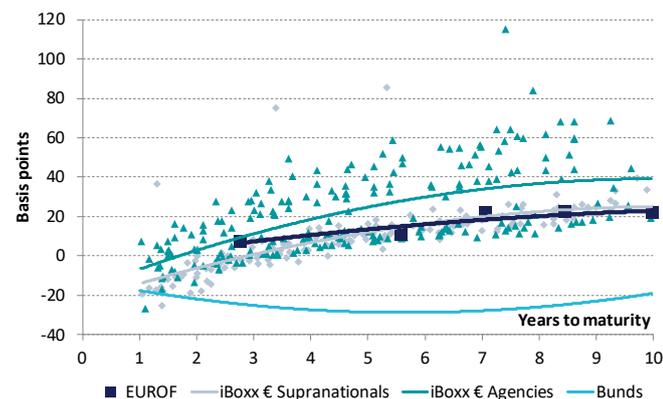
Fälligkeitsprofil nach Währungen



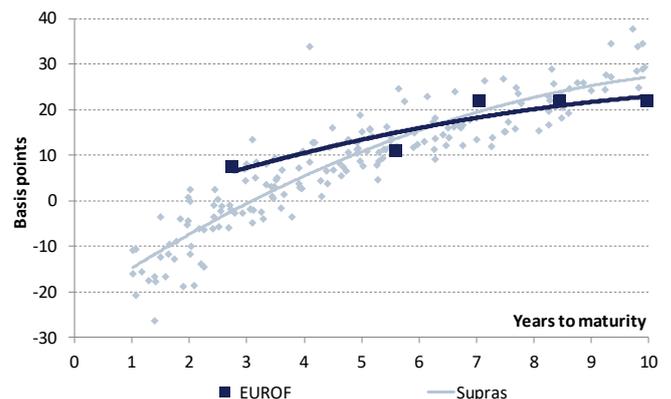
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



EUROF vs. iBoxx € Indizes & Bunds



EUROF vs. Supranationals



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)
20%

Liquiditätskategorie gemäß LCR

Haircutkategorie gemäß EZB-Reposicherheitsregeln

Leverage Ratio / BRRD
Keine Anwendung

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*
Minimum 40, Median 46, Maximum 50

Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*
Minimum 7, Median 22, Maximum 22

Indexgewicht
iBoxx € Sub-Sovereigns 0,1%, iBoxx € Supranationals 0,2%

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

Ziel 2024 0,9, Fälligkeiten 2024 1,0, Net Supply 2024 -0,1

Fundinginstrumente: Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, CP, PP

Notenbankzugang: -

Anzahl ESG-Anleihen: 13

ESG-Volumen: 5,5

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

Gesamt 10,3, Davon EUR 5,5, Anzahl EUR-Benchmarks** 5, Davon USD 1,1, Anzahl USD-Benchmarks** 0, Davon sonst. Währungen 3,7

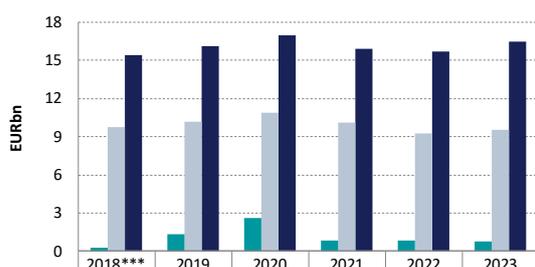
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 15. Oktober 2024.

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

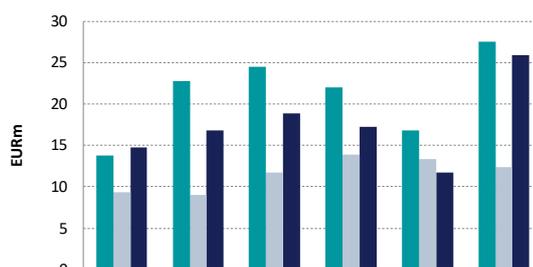
Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

Bilanzentwicklung



	2018***	2019	2020	2021	2022	2023
Total assets	15	16	17	16	16	16
Equipment financing contracts	10	10	11	10	9	10
New financing contracts	0	1	3	1	1	1

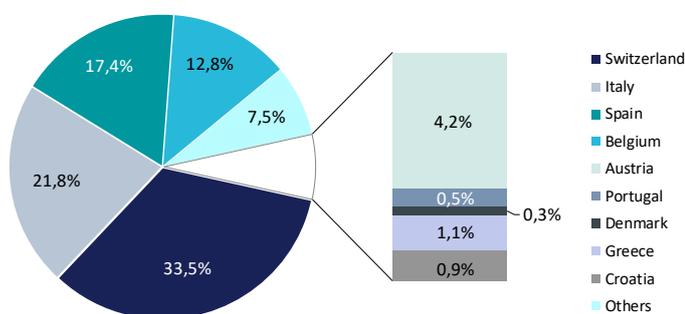
Ertragsentwicklung



	2018***	2019	2020	2021	2022	2023
Net interest income	15	17	19	17	12	26
Net commission income	9	9	12	14	13	12
Net income	14	23	24	22	17	28

*** Bis einschließlich 2018 erfolgte die Bilanzierung in CHF. Der Wert wurde mit dem entsprechenden Jahresdurchschnittswchselkurs in EUR umgerechnet.

Kreditportfolio nach Ländern

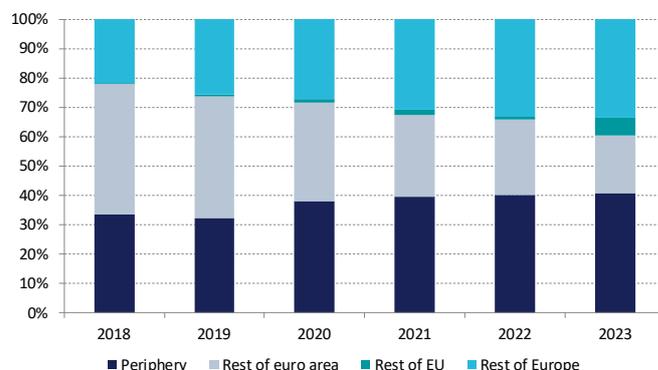


Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Hohe Besicherung des Kreditportfolios
- + Gläubigervorrang

Entwicklung des Kreditexposures



Schwächen/Risiken

- Verringerte Inanspruchnahme durch die Mitglieder
- Keine Risikogewichtung von 0% möglich
- Peripherie-Exposure

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide – Covered Bonds 2024](#)

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

[Covered Bond-Richtlinie: Auswirkungen auf Risikogewichte und LCR-Level](#)

[Risikogewichte und LCR-Level von Covered Bonds](#) (halbjährlich aktualisiert)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q2/2024](#) (Quartalsupdate)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q2/2024 Sparkassen](#) (Quartalsupdate)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2024](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2024](#)

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

[Issuer Guide – Europäische Supranationals 2023](#)

[Issuer Guide – Französische Agencies 2023](#)

[Issuer Guide – Skandinavische Agencies \(Nordics\) 2024](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2024](#)

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

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

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

[Beyond Bundesländer: Spanische Regionen](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2024](#)

[EZB-Ratssitzung: Vom Zinssenkungsherbst, der keiner sein sollte?](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Floor Research



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



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



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



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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

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

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

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

Redaktionsschluss: 15. Oktober 2024 (10:06 Uhr)