



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	7
Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes (vdp-Index)	10
Region Auvergne-Rhône-Alpes – REGRHO im Fokus	13
Charts & Figures	
Covered Bonds	17
SSA/Public Issuers	23
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	26
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	27
Ausgaben im Überblick	28
Publikationen im Überblick	29
Ansprechpartner in der NORD/LB	30

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>](#)

Marktüberblick Covered Bonds

Autor: Dr. Frederik Kunze

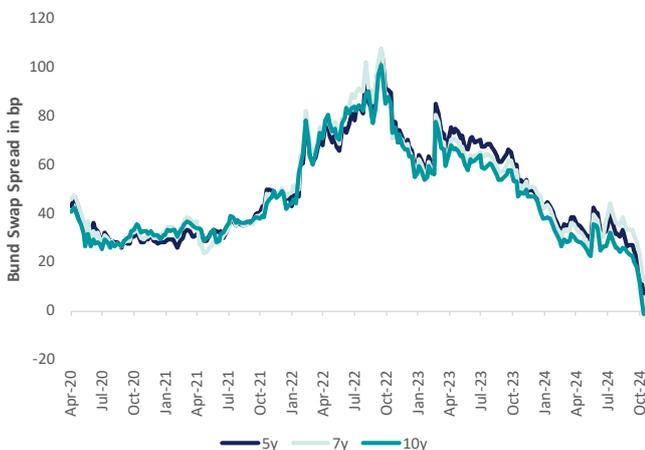
Primärmarkt: Relative Value-Betrachtung bremst Primärmarkt aus

Die Assetklassen, die wir im Rahmen unserer Coverage abdecken, sahen sich in den vergangenen Handelswochen mit einem herausfordernden Marktumfeld konfrontiert. Auch das Covered Bond-Segment geriet in der Gemengelage zuletzt verstärkt in das Auge des Sturms, der seinen Ursprung in einem sich immer stärker einengenden Preisabstand zwischen Bunds und Euroswaps findet. Bereits im Oktober (vgl. [Covered Bond & SSA View vom 23. Oktober](#)) haben wir uns mit der Relative Value-Betrachtung von Covered Bonds befasst und mussten feststellen, dass die gedeckte Ware gegenüber den Produkten aus dem Spektrum Public Issuers/SSA oder auch Govies zunehmend teuer wirkte. Dem Primärmarkt für öffentlich platzierte Covered Bonds im EUR-Benchmarksegment droht eine Vollbremsung. Den EUR 19 Mrd. an frischen Deals, die wir vor wenigen Wochen noch erwartet hatten, hat die beschriebene Gemengelage sprichwörtlich den Boden unter den Füßen weggezogen. Die Unsicherheit mit Blick auf das als Fair Value anzusetzende Spread-niveau ist extrem hoch. In der Folge rechnen wir nur noch mit sehr wenigen, vereinzelt Marktaufritten. Tatsächlich möchten wir an dieser Stelle noch nicht das Ende des Emissionsjahrs 2024 ausrufen, wenngleich wir durch eine ausgeprägte Zäsur gehen. Wir wären zumindest nicht überrascht, wenn sich aus Frankreich, Deutschland oder auch Kanada noch der ein oder andere Emittent am Markt zeigen würde. Es muss dabei nicht unbedingt ausschließlich ein ausgeprägter Fundingdruck vorliegen, auch wenn dies einen Primärmarktauftritt in 2024 sicherlich „begünstigen“ sollte.

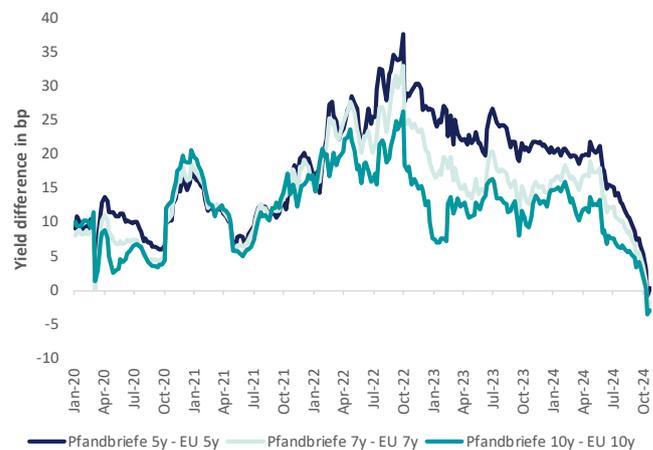
Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
-	-	-	-	-	-	-	-	-

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

Spread Bund vs. Swaps (wöchentlich)



Renditedifferenz Pfandbriefe vs. EU (wöchentlich)



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Sekundärmarkt: Sentiment immerhin etwas beruhigter

Eine gewisse Unterstützung könnte für den Primärmarkt aus Richtung der Handelsaktivitäten ausgehen. Immerhin präsentierte sich das Bild hier zuletzt etwas ausgeglichener in Bezug auf die Kauf- bzw. Verkaufsanfragen der Kundschaft. Dies gilt insbesondere für die längeren Laufzeiten. Das ruhigere Sentiment ist in der Breite zu beobachten, wengleich das Bild mit Blick auf Frankreich doch etwas eingetrübt bleibt.

Primärmarkt: Wie geht es weiter in 2025?

Das „aufgeschobene Funding“ aus 2024 dürfte sich zum Teil auch auf den Primärmarkt 2025 auswirken. Gleichwohl würden wir andere Einflussfaktoren stärker gewichten. Wir rechnen z.B. mit einer höheren Dynamik bei der Neukreditvergabe, was den Refinanzierungsbedarf grundsätzlich etwas ansteigen lassen sollte. Gleichzeitig dürfte ein mögliches Repricing im Seniorsegment auch die relative Attraktivität der gedeckten Refinanzierung erhöhen. Bei rund EUR 170 Mrd. an frischer Ware und Fälligkeiten im Volumen von EUR 127 Mrd. ist auch 2025 ein Nettowachstum (EUR 43 Mrd.) zu erwarten.

NORD/LB-Prognose 2025: Emissionen und Fälligkeiten nach Jurisdiktionen

Jurisdiction	Issues 2024ytd	Outstanding volume	Maturities	Issues	Net supply
	as at 12 November 2024 (EURbn)	as at 12 November 2024 (EURbn)	2025 (EURbn)	2025e (EURbn)	2025e (EURbn)
AT	6,50	59,60	2,80	7,50	4,70
AU	4,85	35,65	7,50	6,50	-1,00
BE	3,00	23,70	3,75	5,00	1,25
CA	10,25	82,45	9,50	12,00	2,50
CH	3,00	3,75	0,75	1,00	0,25
CZ	0,50	2,50	0,00	1,00	1,00
DE	28,50	211,29	21,50	29,00	7,50
DK	1,50	6,50	1,00	2,50	1,50
EE	0	1,00	0,50	1,00	0,50
ES	2,85	68,60	17,25	5,50	-11,75
FI	5,50	40,50	4,25	5,00	0,75
FR	37,50	268,07	21,35	37,50	16,15
GB	5,00	22,91	2,00	7,00	5,00
GR	0	0,00	0,00	0,00	0,00
HU	0	0,00	0,00	0,50	0,50
IE	0	0,75	0,75	0,00	-0,75
IS	0	0,50	0,00	1,00	1,00
IT	9,50	49,75	9,50	10,00	0,50
JP	0	5,60	1,00	2,00	1,00
KR	2,15	11,15	2,60	3,00	0,40
LU	0	0,50	0,00	0,00	0,00
NL	9,65	82,72	3,25	10,00	6,75
NO	6,25	48,75	5,75	8,00	2,25
NZ	0	7,95	1,25	2,50	1,25
PL	0	0,50	0,50	0,50	0,00
PT	2,00	5,85	0,00	3,00	3,00
SE	1,25	29,33	5,90	4,00	-1,90
SG	4,25	10,50	3,25	3,00	-0,25
SK	1,50	9,00	1,00	2,00	1,00
Total	145,50	1089,36	126,90	170,00	43,10

Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Fitch I: CPT Covered Bonds von Banca Monte dei Paschi di Siena mit Ratingupgrade

Bereits in der vergangenen Woche haben die Ratingexperten von Fitch bekanntgegeben, dass die Ratingeinstufung der Covered Bonds der Emittentin Banca Monte dei Paschi di Siena (Ticker: MONTE) auf AA (von bisher AA-) verbessert wurde. Die Covered Bonds nach italienischer Gesetzgebung (Obbligazioni Bancarie Garantite, OBG) wurden außerdem mit einem positiven Ausblick versehen. Die Ratinganpassungen für die Emissionen des Programms, das auf eine Conditional-Pass-Through (CPT)-Struktur zurückgreift, sind nach Angaben von Fitch auf Anpassungen der „European RMBS Rating Criteria“ zurückzuführen. Die OBGs liegen nunmehr um acht Notches oberhalb des Issuer Default Ratings (IDR) der Emittentin, wobei Fitch die Anzahl der „Unused Notches“ auf zwei beziffert. Im Umkehrschluss würde es im Falle einer Herabstufung des IDRs der Emittentin erst zu einem Covered Bond-Downgrade kommen, wenn die Emittenteneinstufung unter die Marke von BB- fällt. Abhängigkeiten ergeben sich für das OBG-Rating zudem von der Einstufung des italienischen Staats durch Fitch. Schließlich notiert die aktuelle Einstufung mit AA auf dem Niveau des „Rating Caps“. Im Umkehrschluss würden sich Anpassungen des Long-term IDR Ratings von Italien oder des entsprechenden Ausblicks unmittelbar auf die OBGs der Banca Monte dei Paschi di Siena auswirken. Dies würde auch bedeuten, dass die Emissionen bei einem Upgrade Italiens um mindestens einen Notch und bei Bereitstellung hinreichender Übersicherung für ein verbessertes Rating eine AAA-Bewertung erreichen könnten. Das CPT-Programm wird von Moody's mit Aa3 und von DBRS mit AA bewertet. MONTE ist im EUR-Benchmarksegment im laufenden Jahr zweimal auf die Investoren zugegangen und platzierte Bonds im April (EUR 750 Mio.; 5,0y) und Juli (EUR 750 Mio.; 6,0y).

Fitch II: Covered Bonds von Banco Santander Totta auf Bestnote AAA heraufgestuft

Im Rahmen der turnusmäßigen Überarbeitung ihrer Ratingeinschätzung – ebenfalls unter Berücksichtigung der neuen „European RMBS Rating Criteria“ – haben die Risikoexperten von Fitch auch Anpassungen an der Einstufung eines portugiesischen Benchmarkemittenten vorgenommen. So verfügen nunmehr die Covered Bonds von Banco Santander Totta (Ticker: SANTAN) über ein AAA-Rating (bisher: AA-) mit stabilem Ausblick. Das Rating liegt sechs Notches über dem IDR. Den Angaben von Fitch folgend existiert damit ein Puffer von einem Notch gegenüber möglichen IDR Downgrades. Weitere Sensitivitäten des Covered Bond-Ratings ergeben sich aus möglichen Veränderungen des Sovereign Ratings Portugals oder auch der Übersicherungsquoten des Covered Bond-Programms. Der portugiesische Covered Bond-Markt für EUR-Benchmarks präsentierte sich zum Jahresbeginn 2024 etwas aktiver als in den Vorjahren. Tatsächlich gingen mit Banco Santander Totta (EUR 1 Mrd.), Banco BPI (EUR 500 Mio.) sowie Novo Banco (EUR 500 Mio.) gleich drei Institute im Februar auf ihre Investoren zu. Der vierte portugiesische EUR-Benchmarkemittent Caixa Economica Montepio Geral (Ticker: MONTPI) zeigte sich zuletzt im Jahr 2019 am Markt. Die damals platzierte Benchmark (EUR 500 Mio.) sowie eine nicht-syndizierte Anleihe (EUR 330 Mio.) stehen bzw. standen in dieser Handelswoche zur Rückzahlung an. Wir gehen davon aus, dass die Emittentin, die per Berichtsstichtag 30.09.2024 über Cover Assets im Volumen von EUR 3,2 Mrd. verfügt, auch zukünftig am Covered Bond-Markt für EUR-Benchmarks aktiv sein wird. Gleichwohl rechnen wir nicht mit einer unmittelbaren Refinanzierung der fällig werdenden Bonds, was auch – aber nicht ausschließlich – dem aktuellen Marktumfeld geschuldet sein dürfte. Für zusätzliche Informationen zum Markt für portugiesische Covered Bonds, verweisen wir gern auf unseren [Issuer Guide Covered Bonds 2024](#) sowie auf einen [Fokusartikel](#) aus dem April.

vdp I: Immobilienpreisindex deutet erneut gewisse Stabilisierung an

Im Rahmen unserer Wochenpublikation beschäftigen wir uns regelmäßig mit bedeutenden Einflussfaktoren auf die Kreditqualität von Cover Assets aber auch mit möglichen Treibern des Neugeschäfts auf Seiten der Immobilienfinanzierungen. In diesem Zusammenhang nehmen wir gern Rückgriff auf den Immobilienpreisindex, der quartalsweise durch den Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) erhoben und veröffentlicht wird. Der viel beachtete Index deutet immerhin eine sich fortsetzende Erholung am deutschen Immobilienmarkt an. Für vdp-Hauptgeschäftsführer Jens Tolckmitt steht fest: „Die jüngste Entwicklung der Immobilienpreise in Deutschland ist ein Lichtblick inmitten eines ansonsten national wie international eher herausfordernden geopolitischen und gesamtwirtschaftlichen Umfelds. Auch aufgrund dieser Rahmenbedingungen ist es aus unserer Sicht noch zu früh, um von einem beginnenden nachhaltigen Aufschwung am Immobilienmarkt zu sprechen.“ Bedeutend bleibt aber auch bei den Daten zum III. Quartal 2024 der Blick auf die Details der zugrundeliegenden Zeitreihen für die Wohn- und Gewerbeimmobilienmärkte. In der heutigen Ausgabe unserer Wochenpublikationen widmen wir uns diesen im Rahmen eines entsprechenden [Covered Bond-Fokusartikels](#).

vdp II: Transparenzmeldungen gemäß §28 Pfandbriefgesetz für das III. Quartal 2024

Der Transparenzgedanke ist ein wesentliches Merkmal von Covered Bonds. Insofern überrascht es nicht, dass die Mindeststandards für den europäischen Covered Bond-Markt sowie regulatorische Vorgaben mit Blick auf Transparenzanforderungen einen hohen Stellenwert beimessen. Im Pfandbriefgesetz spezifiziert der §28 PfandBG die konkreten Vorgaben. Der vdp stellt die Daten gemäß §28 PfandBG auf Einzelinstitutsebene zur Verfügung, wobei hier zwischen den vdp-Mitgliedsinstituten sowie den Pfandbriefemittenten innerhalb der Sparkassengruppe unterschieden wird. Im Rahmen unserer regelmäßigen Coverage haben wir vor wenigen Tagen die Covered Bonds Specials zu den [Mitgliedsinstituten](#) bzw. den [Sparkassen](#) veröffentlicht und kommentieren die Entwicklungen im Pfandbriefsegment im Rahmen der nächsten Ausgabe unserer Wochenpublikation.

Schweden: Moody's äußert sich kritisch zu möglichen Lockerungen beim „LTV-Cap“

Die Risikoexperten von Moody's haben sich jüngst kritisch zu Vorschlägen in Bezug auf eine Lockerung der Kreditvergabestandards in Schweden geäußert. Die Arbeitsgruppe, die durch die schwedische Regierung beauftragt wurde, schlägt vor, die Begrenzung des LTV bei der Neukreditvergabe von 85% auf 90% anzuheben und diese Anpassung mit der Einführung eines Debt-to-income-Limits zu flankieren. Moody's befürchtet eine höhere Verschuldung der privaten Haushalte und eine steigende Anfälligkeit im Hinblick auf die Zinslast im Zuge steigender Hypothekenzinsen. Für die Banken würde sich außerdem das Verlustrisiko erhöhen, da sich der verfügbare Puffer bei Kreditausfällen reduzieren würde, wenn die LTV-Limitvorgabe von 85% auf 90% stiege. Dieser Umstand wäre als Kehrseite des gewünschten Effekts einer dynamischeren Kreditvergabe – u.a. auch durch höhere Darlehensvolumina – anzusehen. Die Ratingexperten heben in diesem Zusammenhang auch den konterkarierenden Effekt von durch diese Anpassung steigenden Immobilienpreisen hervor, was insbesondere für jüngere Menschen die Erschwinglichkeit des Eigenheims reduzieren würde. Im Hinblick auf Covered Bonds sieht Moody's die Umsetzung des Vorschlags als „Credit Negative“ an. Dies gilt sowohl in Bezug auf die gestellten Sicherheiten als auch mit Blick auf die Kreditqualität des Emittenten. Die Risikofaktoren würden allerdings durch die schwedische Covered Bond-Gesetzgebung (LTV-Limit: 80%) sowie durch die am schwedischen Markt zu beobachtenden Übersicherungsquoten mitigiert.

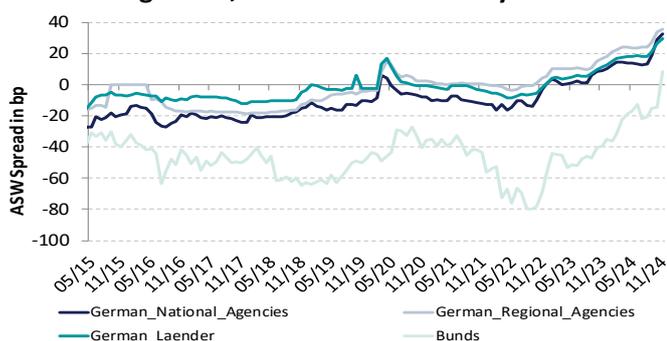
SSA/Public Issuers Marktüberblick

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

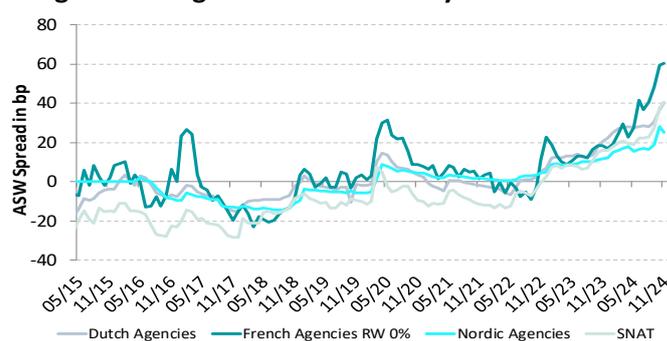
SSA-Spreadlandschaft im Sog politischer Unsicherheiten

Der 06. November 2024 wird wohl in vielerlei Hinsicht in die Geschichtsbücher eingehen. Zwar ist es regelmäßig nicht unser Ansinnen politische Vorgänge zu kommentieren, die jüngsten Entwicklungen zeitigen jedoch nicht zu vernachlässigende Effekte auf unsere SSA-Coverage sowie deren Spreadlandschaft. Aber der Reihe nach: Am 25. August hatte Bundesfinanzminister Lindner den vielfach diskutierten Haushaltsentwurf 2025 im Bundestag vorgestellt, am 05. November wurde in den USA ein neuer Präsident gewählt. Seit verganginem Mittwoch heißt der designierte US-Präsident erneut Donald Trump. Seit verganginem Mittwoch hat Deutschland de facto keine handlungsfähige Regierung mehr, nachdem Beratungen zum Bundeshaushalt 2025 darin gipfelten, dass der Bundesfinanzminister entlassen wurde und in der Folge die FDP ihren Rückzug aus der Ampelkoalition verkündete. Komplettiert wird die Gesamtsituation mit einer Prise konjunktureller Schwäche, vor allem in Deutschland, Sorgen um hochverschuldete Staaten der Eurozone sowie -100 Basispunkten Zinssenkung seit dem 06. Juni. Im Ergebnis steht ein ubiquitäres Maß an Unsicherheit, das (auch) an den SSA-Märkten ein – aus unserer Sicht – überfälliges und gleichsam übertriebenes Repricing an allen Fronten evoziert hat. Damit geht einher, dass gewohnte Muster und Gesetzmäßigkeiten z.T. aufbrechen: Beispielsweise lagen die Spreads zehnjähriger Bunds das letzte Mal im Mai 2009 nördlich der Nulllinie, gegenwärtig notieren diese bei ms +11bp. Der Bund-Swap-Spread (10y) schwankte seit 2022 zwischen 0bp sowie 100bp und ist aktuell gänzlich „verschwunden“. [Deutsche Länder](#), deren Spreads traditionell über denen von bspw. der KfW lagen, sind nun bei einer Laufzeit >3 Jahre spreadseitig durchweg unter der Kurve von [deutschen nationalen Agencies](#) zu finden. Ein Blick ins restliche Europa zeigt ebenfalls seit mindestens Mitte 2024 eine verstärkte Ausweitung der Spreads, etwa für [Supranationals](#) sowie [niederländische](#) oder französische Agencies. Letztere ist vor allem durch ein Downgrade Frankreichs Ende Mai getrieben. Bemerkenswert ist zusätzlich, dass die Spreads (10y) [skandinavischer Agencies](#) insgesamt vergleichsweise weniger stark gestiegen und darüber hinaus im November, entgegen des allgemeinen Markttrends, wieder leicht gesunken sind. Voraussichtlich am 05. Dezember werden wir im Rahmen unserer Wochenpublikation einen ausführlichen Ausblick auf das SSA-Jahr 2025 werfen und im Zusammenhang damit unsere Prognosen für die künftige Entwicklung vorstellen.

Deutsche Agencies, Länder & Bunds – 10y



Ausgewählte Agencies & SNAT – 10y



LfA-Herbstbilanz 2024

Am 30. Oktober hat die deutsche Agency LfA Förderbank Bayern (Ticker: BAYLAN) ihren Rückblick auf die bisherigen drei Quartale des Jahres 2024 publiziert. In den ersten neun Monaten wurden Darlehen i.H.v. rund EUR 1,2 Mrd. zur Unterstützung der bayerischen Wirtschaft gewährt, davon knapp EUR 970 Mio. aus den Programmkrediten. Die Mittel flossen dabei an insgesamt circa 2.500 Unternehmen und Kommunen im Freistaat. Gegenüber dem Vorjahresvergleichszeitraum ging die Nachfrage nach Förderangeboten der LfA allerdings zurück. Nichtsdestoweniger war die Tendenz im jüngst abgelaufenen III. Quartal wieder positiver, womit es sich laut Pressemitteilung um das stärkste Quartal in 2024 handelte. Insbesondere die Darlehenszusagen in den Fördersegmenten Gründung, Wachstum und Innovation konnten gesteigert werden. In den kommenden Monaten sei aufgrund eines fallenden Referenzzinses mit einer weiterhin positiven Entwicklung der Fördernachfrage zu rechnen. Am stärksten nachgefragt waren in der Periode von Januar bis September erneut die LfA-Förderprogramme Gründung und Unternehmensnachfolgen (EUR 310 Mio.) sowie Wachstums- und Modernisierungsmaßnahmen (EUR 395 Mio.). Auf anhaltend hohem Niveau bewegte sich darüber hinaus die Nachfrage nach dem Innovationskredit 4.0, einem Spezialprogramm zur Finanzierung von Innovationen und Digitalisierung. Bis zum Stand Ende Q3/2024 wurden in diesem Rahmen über EUR 140 Mio. zugesagt. In Zukunft sollen noch mehr Unternehmen von dieser Form der Förderung profitieren, denn seit Anfang Oktober können neben kleinen und mittleren Unternehmen auch Small Mid-Caps mit einem Jahresumsatz i.H.v. bis zu EUR 500 Mio. den Innovationskredit 4.0 in Anspruch nehmen. „Die LfA hilft dem bayerischen Mittelstand, wichtige Investitionen in Gründung, Wachstum und Innovation trotz schwieriger wirtschaftlicher Rahmenbedingungen zu realisieren. [...] Um noch mehr Anreize für Zukunftsinvestitionen zu schaffen und somit die Wettbewerbsfähigkeit Bayerns zu stärken, werden wir das Unterstützungsangebot der LfA noch weiter ausbauen“, versprach Bayerns Wirtschaftsminister Hubert Aiwanger.

Kommuninvest: Vierteljährlicher Bericht zu „Kommunalem Schuldenmanagement“

Der schwedische Kommunalfinanzierer Kommuninvest (Ticker: KOMINS) hat seinen vierteljährlichen Bericht zum Schuldenmanagement der Kommunen in Schweden für das III. Quartal 2024 publiziert. Dieser Bericht basiert auf Krediten und Transaktionen der Kommuninvest, die von Gemeinden und Regionen sowie deren Unternehmen im hauseigenen Schuldenmanagement-Tool „KI Finans“ registriert wurden. Der jüngst analysierte Datensatz für Q3/2024 beinhaltet 9.605 Darlehen, Commercial Paper und Anleihen mit einem Gesamtwert i.H.v. SEK 669 Mrd. (EUR-Äquivalent: EUR 60,5 Mrd.) sowie 1.618 Derivate mit Wert i.H.v. SEK 200 Mrd. Wie aus dem Bericht hervorgeht, sei der durchschnittliche Zinssatz in diesem Sektor zum ersten Mal seit dem Jahr 2021 gesunken. Die Verringerung gegenüber dem Vorquartal lag bei -10 Basispunkten, womit sich der durchschnittliche Zinssatz zuletzt auf 2,5% belief. „Der Rückgang des durchschnittlichen Zinssatzes für den Sektor war aufgrund der niedrigeren Zinssätze für neue Transaktionen in den letzten 12 Monaten erwartet worden. Das genaue Quartal, in dem der Rückgang stattgefunden hat, ist jedoch unbekannt. Nichtsdestotrotz ist der Rückgang ein klares Indiz dafür, dass sich die niedrigeren Marktzinsen schnell auf die Kreditkosten der Kommunen auswirken“, kommentierte Viktor Johansson, Analyst der Kommuninvest, die Ergebnisse. Neben den Refinanzierungskosten ging auch die durchschnittliche Kapitalbindung im III. Quartal zurück. Zuletzt lag die entsprechende Periode bei 2,3 Jahren, während sie in Q2/2024 noch 2,5 Jahre betrug. Die Kapital- und Zinsbindungsdauer sei für den Sektor in den letzten vier Jahren stetig gesunken und könne nun mit den Werten verglichen werden, die um 2016 herum bestanden.

EIB und CDP: EUR 1 Mrd. für den öffentlichen Sektor in Italien

Die Europäische Investitionsbank (Ticker: EIB) und das italienische Finanzinstitut Cassa Depositi e Prestiti (CDP, Ticker: CDEP) beabsichtigen zukünftig ihre Partnerschaft zur Unterstützung der italienischen Wirtschaft zu intensivieren. Dabei steht insbesondere die Förderung von Initiativen mit positiven Umweltauswirkungen im Vordergrund. Konkret garantiert die EIB Kredite von insgesamt bis zu EUR 500 Mio., die die CDP für italienische Regionen bereitstellt. Dadurch kann die CDP über einen Zeitraum von fünf Jahren bis zu EUR 1 Mrd. an öffentliche Einrichtungen für Investitionszwecke vergeben. Die neuen Kredite sollen die wirtschaftliche Entwicklung in Mittel- und Süditalien voranbringen und darüber hinaus Projekte finanzieren, die den Klimawandel eindämmen, die Resilienz gegenüber Wetterextremen verbessern und den sozialen Zusammenhalt fördern. Die EIB und die CDP unterstützen damit weiterhin den öffentlichen Sektor auf Basis einer soliden Zusammenarbeit, die durch diese zweite Garantievereinbarung erneut gestärkt wird.

EUROFIMA gibt Kapitalerhöhung bekannt

Am 04. November hat die EUROFIMA (Ticker: EUROF) bekanntgegeben, dass die im vergangenen Juni genehmigte Kapitalerhöhung im Umfang von CHF 50 Mio. (EUR-Äquivalent: EUR 53,7 Mio.) nun in Kraft getreten ist. Diese Entwicklung folgt der außerordentlichen Generalversammlung der EUROFIMA, in der jene eine Erhöhung des Aktienkapitals der Organisation beschlossen hatte und die anschließend vom Verwaltungsrat bestätigt wurde. Dadurch beläuft sich das gesamte Aktienkapital des Emittenten auf mittlerweile CHF 2,65 Mrd. Die Kapitalerhöhung erfolgte durch die Umwandlung von frei ausschüttbaren Reserven gemäß Art. 625d OR (Obligationsrecht; schweizerisches Aktienrecht). In diesem Zuge wurden 500 Namensaktien der Klasse B im Wert von CHF 100.000 ausgegeben.

Primärmarkt

Als seien die Präsidentschaftswahlen in den USA nicht Grund genug für einen deutlichen Rückgang der Emissionstätigkeit gewesen, führte das anschließende Platzen der Ampelkoalition in Deutschland zu einem weiteren Unsicherheitsfaktor, welcher den SSA-Primärmarkt in der von uns betrachteten vergangenen Handelswoche so gut wie zum Erliegen brachte. Hinzu kommen natürlich auch die harten Fakten am Markt namens Spreadwidening und Repricing. Einzig die im vorangegangenen Abschnitt bereits angesprochene EUROF betrat am gestrigen Dienstag das Parkett. Bei einer Laufzeit von langen zehn Jahren waren EUR 500 Mio. im [grünen Format](#) gesucht. Mit einer Guidance von ms +67bp area gestartet, füllte sich das Orderbuch am Ende der Vermarktungsphase auf insgesamt EUR 1,5 Mrd., womit der Deal dreifach überzeichnet war. Der finale Reoffer-Spread lag bei ms +62bp. Die bis dato letzte EUR-Benchmarkemission der EUROF datierte auf November 2022. Für die kommende Woche hat die Europäische Union (Ticker: EU) im Kontext ihrer vierten syndizierten Transaktion in H2/2024 (vgl. [Fundingplan](#)) einen RfP an die relevante Bankengruppe verschickt. Es handelt sich dabei um die letzte regulär vorgesehene syndizierte Transaktion der EU in diesem Jahr. Allerdings ist zu beachten, dass sich die Staatengemeinschaft ein optionales Fenster in KW50 für einen weiteren Deal offenhält. Darüber hinaus erwarten wir aufgrund der erfolgten Neumandatierung folgende Transaktion in Kürze auf den Bildschirmen: Die Freie Hansestadt Bremen (Ticker: BREMEN) beabsichtigt die Emission von EUR 500 Mio. (WNG) im fünfjährigen Laufzeitsegment.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
EUROF	SNAT	12.11.	XS2941356698	10.2y	0.50bn	ms +62bp	AA / Aa2 / AA	X

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

Covered Bonds

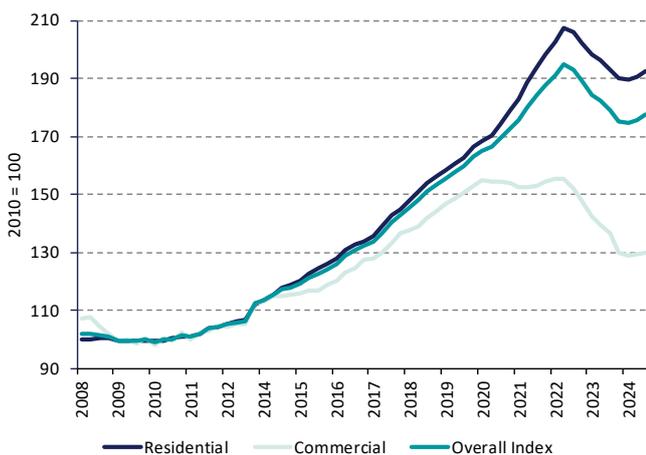
Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes (vdp-Index)

Autor: Lukas Kühne

vdp: Leichter Aufwärtstrend bei den Immobilienpreisen erkennbar

Anfang dieser Woche wurden aktuelle Zahlen zur Preisentwicklung am deutschen Immobilienmarkt vorgelegt. Die jüngsten Angaben zum viel beachteten vdp-Immobilienpreisindex beziehen sich auf das III. Quartal 2024. Der vdp-Immobilienpreisindex wird auf Basis stattgefundenener Transaktionen ermittelt und bildet damit tatsächlich realisierte Kaufpreise bzw. Mieten ab. Der Datenhaushalt fußt auf den Informationen von mehr als 700 Kreditinstituten in Deutschland. Der Gesamtindex verzeichnete im III. Quartal 2024 den zweiten Anstieg (+1%) in Folge und notiert nunmehr bei 177,3 Zählern (Basisjahr 2010 = 100 Punkte). Im Vergleich zum Vorjahresquartal (179,2 Punkte) steht für den vdp-Immobilienpreisindex aber weiterhin ein Minus von 1% zu Buche. Der Anstieg im III. Quartal 2024 von 2,1 Punkten wurde sowohl von den Gewerbe- als auch Wohnimmobilien getragen. Mit einem Plus von 1,1% fiel der Aufwärtstrend in der Monatsbetrachtung bei den Wohnimmobilien stärker aus als bei den Gewerbeimmobilien (+0,7%). Der zweite Anstieg in Folge deutet unserer Ansicht nach auf eine Stabilisierung am deutschen Immobilienmarkt hin, sollte aber nicht als klare Trendumkehr interpretiert werden. So stand bei den Wohnimmobilien im Vergleich zum Vorquartal noch ein leichtes Minus von 0,4 Punkten zu Buche, während der Rückgang bei den Gewerbeimmobilien mit 6,4 Punkten noch deutlich höher ausfiel.

Indexstand: Gesamt, Wohnen und Gewerbe



Vorjahresveränderung: Gesamt, Wohnen und Gewerbe



Quelle: vdp, NORD/LB Floor Research

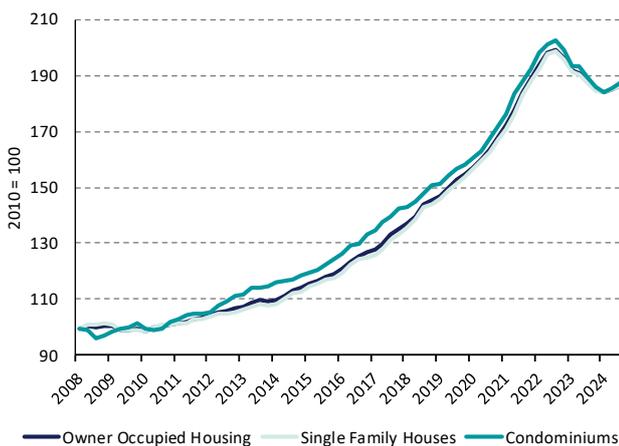
Wohnimmobilien: Anstieg der Preise um 1,1% Q/Q

Die Preise im Segment für Wohnimmobilien sind um 1,1% Q/Q gestiegen (-0,2% Y/Y). Auf Quartalsbasis entfiel der stärkste Anstieg auf die Unterkategorie Wohneigentum (+1,0%), während für selbst genutztes Wohneigentum und Eigenheime ein Plus von +0,8% Q/Q gemeldet wurde. Damit setzt sich der Aufwärtstrend auch im III. Quartal in allen betrachteten Wohnimmobilienklassen nicht nur weiter fort, sondern beschleunigte sich sogar. Nichtsdestoweniger steht im Jahresvergleich weiterhin für alle Unterkategorien ein Minus zwischen 0,5% und 1,0% zu Buche.

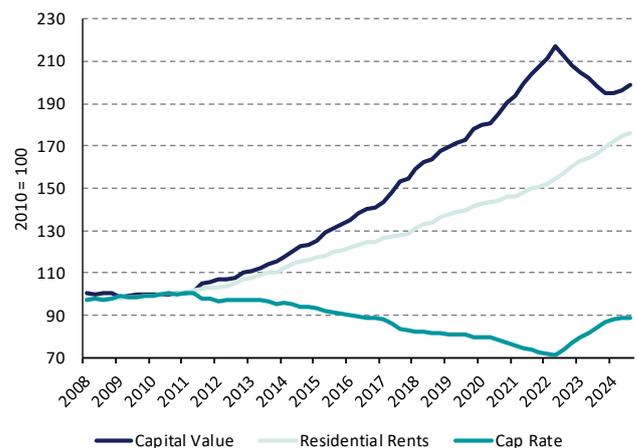
Kein Grund für zu viel Optimismus trotz steigender Immobilienpreise

In der aktuellen Pressemitteilung lenkt vdp-Hauptgeschäftsführer Jens Tolckmitt den Fokus auf die Beruhigungstendenzen am deutschen Immobilienmarkt, mahnt aber auch vor zu viel Optimismus. So sei die Phase des Abschwungs am deutschen Immobilienmarkt erst überwunden, „wenn Transaktionszahlen und Finanzierungsvolumina in allen Assetklassen weiter deutlich anziehen.“ Als Unsicherheitsfaktoren für den Immobilienmarkt nennt Tolckmitt die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland sowie die anhaltenden geopolitischen Risiken. Kritischer äußerte er sich hingegen zu den aktuellen Entwicklungen auf dem Wohnungsmarkt. „Wohnraum ist jetzt schon ein viel zu knappes Gut. Dennoch werden Monat für Monat weniger Baugenehmigungen gemeldet, die Baufertigstellungen verharren auf viel zu geringem Niveau.“ Der anhaltenden Wohnungsknappheit entsprechend stiegen die Neuvertragsmieten bei den Mehrfamilienhäusern um 0,7% (Q/Q) bzw. 5,6% (Y/Y) weiter an.

Selbst genutztes Wohneigentum



Mehrfamilienhäuser



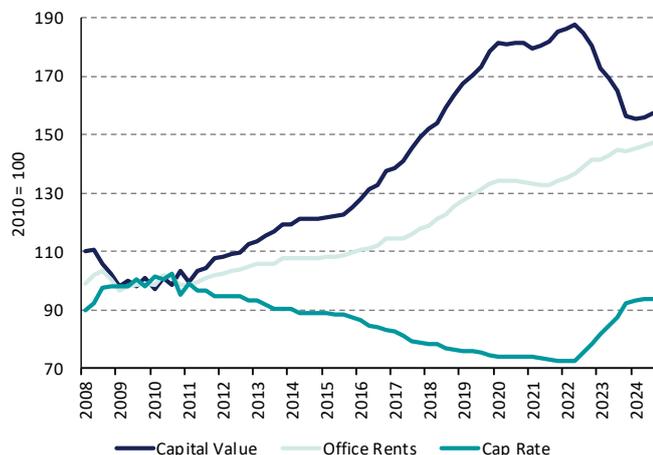
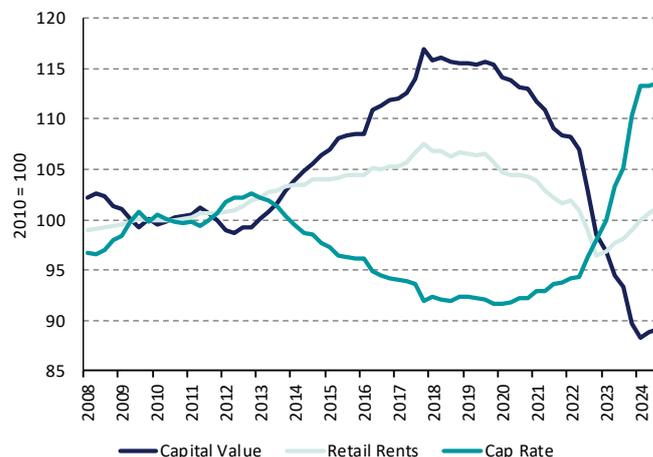
Quelle: vdp, NORD/LB Floor Research

Top-7 Wohnungsmärkte: Positive Preisentwicklung in allen Metropolen

Der gesonderte Index für die Entwicklung des Wohnimmobilienmarktes in den Top-7 Städten stieg – im Einklang mit dem Gesamtindex – im Quartalsvergleich ebenfalls an (+1,1% Q/Q). In keiner der betrachteten sieben Metropolen waren Preisrückgänge im Quartalsvergleich zu verzeichnen. Der stärkste Preisanstieg entfiel auf Frankfurt am Main (+1,6% Q/Q), gefolgt von Düsseldorf und München mit jeweils 1,5% (Q/Q). Im Jahresvergleich präsentiert sich das Bild aber durchaus heterogener. So gingen die Preise in München beispielsweise im Vergleich zum III. Quartal 2023 um -1,7% zurück.

Trotz positiver Entwicklung bleibt die Lage am Gewerbeimmobilienmarkt angespannt

Nachdem der Teilindex für die Gewerbeimmobilienpreise im II. Quartal 2024 um 0,4% angestiegen war, steht für das III. Quartal 2024 ein dezent stärkeres Plus von 0,7% zu Buche. Der Anstieg der Büroimmobilienpreise (+0,8% Q/Q) fiel in dieser Betrachtung etwas stärker aus als bei den Einzelhandelsimmobilienpreisen (+0,3% Q/Q). Die positiven Preissignale im III. Quartal 2024 können aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Lage am Markt für Gewerbeimmobilien weiterhin angespannt bleibt. So mahnte Jens Tolckmitt zur Zurückhaltung bei der Bewertung der Situation am Gewerbeimmobilienmarkt. Er sieht in der „aktuellen(n) Entwicklung noch nicht mehr als ein erstes Indiz für ein Ende des zweijährigen Preisrückgangs und für den Eintritt in eine mögliche Seitwärtsbewegung.“

Büroimmobilien**Einzelhandelsimmobilien**

Quelle: vdp, NORD/LB Floor Research

Fazit

Das Bild am deutschen Immobilienmarkt, welches uns durch den Datenkranz des vdp gezeichnet wird, erfährt im III. Quartal 2024 eine weitere Aufhellung. Ein positiver Aufwärtstrend am Immobilienmarkt scheint sich zwar langsam durchzusetzen, trotzdem ist es unserer Meinung nach noch zu früh von einer echten Trendumkehr zu sprechen. Das sich abkühlende wirtschaftliche Umfeld in Deutschland sowie geopolitische Risiken bilden Risikofaktoren für den Immobilienmarkt. Ebenfalls lassen die weiterhin niedrigen Transaktionsvolumina und die geringen Umsätze bei Gewerbeimmobilien noch nicht auf eine nachhaltige Erholung dieses Teilmarkts schließen. Etwas positiver beurteilen wir die Entwicklung am Markt für Wohnimmobilien. Dort scheint die Talsohle durchschritten zu sein, sodass sich ein langsamer Erholungstrend durchsetzen sollte. Unterstützt werden könnte dieser Trend von weiteren Zinssenkungen der Europäischen Zentralbank in den kommenden Monaten. Mit Blick auf das Pfandbriefsegment leiten wir in der Indexveröffentlichung im III. Quartal 2024 einen positiven Effekt ab. Eine Stabilisierung der Immobilienpreise sollte sich mittelfristig in niedrigeren Beleihungswerten der Assets in den Deckungsstöcken deutscher Pfandbriefemittenten auswirken. Mit Blick auf die CRE-Krise kann konstatiert werden, dass sich die Lage stabilisiert hat, was insbesondere für stark auf dieses Segment fokussierte Pfandbriefemittenten als positives Signal gewertet werden kann.

SSA/Public Issuers

Region Auvergne-Rhône-Alpes – REGRHO im Fokus

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // mit Unterstützung von Tobias Cordes und Maximilian Lingenfelder

Überblick über die Region Auvergne-Rhône-Alpes

Die Region Auvergne-Rhône-Alpes (ARA, Ticker: REGRHO) ist 2016 aus dem Zusammenschluss der Regionen Auvergne und Rhône-Alpes entstanden und seither eine der 13 Regionen Frankreichs. Der Sub-Sovereign liegt im Südosten Frankreichs und umfasst bedeutende Städte wie Lyon, Grenoble und Clermont-Ferrand. Erstere, als größte Stadt und Verwaltungszentrum, ist eines der dynamischsten urbanen Gebiete Frankreichs. ARA verfügt über 13 Départements (Gebietskörperschaften) und grenzt an Italien, die Schweiz sowie mehrere französische Regionen und beheimatet mit 8,1 Mio. Einwohnern ca. 12% der französischen Bevölkerung. Die Region zählt zu den am dichtesten besiedelten Regionen Frankreichs. Die Altersstruktur ist ähnlich wie im nationalen Durchschnitt, mit rund 31% der Bevölkerung, die unter 25 Jahren alt sind. ARA besticht durch eine kontrastreiche Landschaft, die von den Alpen im Osten über weitläufige Flusstäler und landwirtschaftliche Flächen bis hin zu den Vulkanbergen der Auvergne reicht.

Festigung der Regionalregierung um die „Les Républicains“ in der Wahl 2021

Bei den französischen Regionalwahlen 2021 ging Laurent Wauquiez (Les Républicains) als Sieger hervor und blieb damit Präsident der Region ARA – ein Amt, das er bereits seit 2016 innehatte. Im September 2024 trat er zurück, um in Paris die Rolle des Fraktionschefs zu übernehmen. Das Amt des Regionalpräsidenten bekleidet nun Fabrice Pannekoucke (Les Républicains). Das regionale Parlament setzt sich aus einer konservativen Regierung und einer starken linken (49 Sitze) sowie rechten (34) Opposition zusammen. Das politische Handlungsfeld des Regionalparlaments ist mit dem eines deutschen Landtages vergleichbar, so gehören u.a. Bildung, Infrastruktur und Wirtschaftsförderung zu den wesentlichen Aufgaben. Auf nationaler Ebene sind die Zentralregierung und das nationale Parlament, welches aus zwei Kammern besteht, übergeordnet. Die beiden Kammern, Nationalversammlung und Senat, funktionieren ähnlich wie das britische Zweikammersystem. Auf lokaler Ebene ähnelt die Struktur hingegen dem deutschen System: Die französischen Gebietskörperschaften sind im Wesentlichen in Regionen, Départements und Gemeinden (communes) unterteilt. Mehrere Gemeinden gehören zu einem Département, mehrere Départements sind Teil einer Region. Die Aufgabenverteilung sowie die rechtlichen Möglichkeiten dieser regionalen Körperschaften ähneln ebenfalls dem deutschen System.

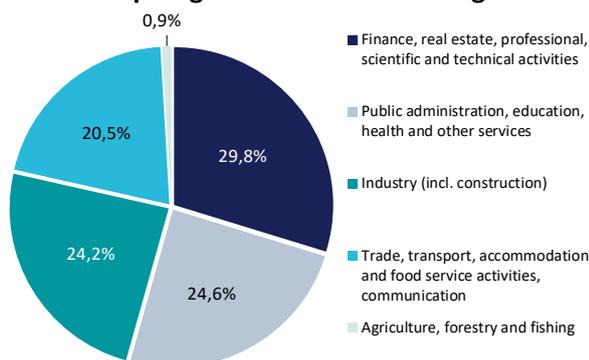
Die Anziehungskraft der Region ARA

Der Tourismussektor ist eine der zentralen wirtschaftlichen Säulen der Region. Mit 176 Skiorten, mehreren Nationalparks und drei der größten Seen Frankreichs bietet die Region zahlreiche Möglichkeiten für sportliche Aktivitäten und Erholung in der Natur. Dadurch zieht sie insbesondere Sportler und Aktivurlauber an. Neben den natürlichen Attraktionen haben auch die Städte einen wesentlichen Anteil am Erfolg. So ist Lyon nicht nur für seine reiche Geschichte und lebendige kulinarische Szene bekannt, sondern zählt mit seiner Altstadt auch zum UNESCO-Weltkulturerbe. 2023 erzielte die Region Tourismuseinnahmen i.H.v. EUR 14 Mrd., was sie zur zweitwichtigsten Tourismusregion Frankreichs nach Paris macht. Mit 53,8 Mio. Übernachtungen im gleichen Jahr liegt ARA auch im europäischen Vergleich auf Platz neun, was die Bedeutung des Sektors unterstreicht.

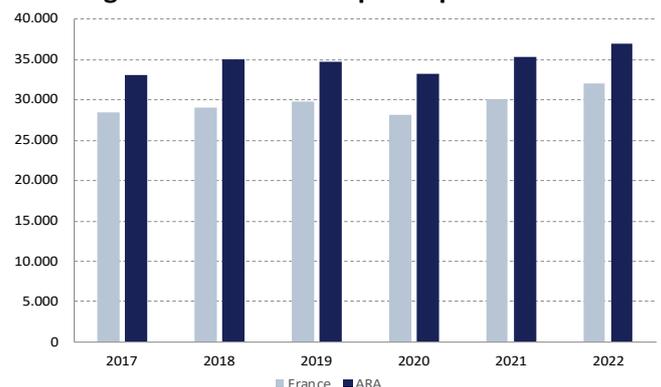
Eine Region mit hoher wirtschaftlicher Bedeutung und Innovationskraft

ARA gehört zu den innovativsten und wirtschaftlich stärksten Regionen Frankreichs. Dank ihrer gut ausgebauten Infrastruktur spielt sie eine zentrale Rolle als Drehkreuz für Transport und Logistik. Dies zeigt sich in ihrem dichten Netz von Autobahnen und Schnellstraßen, welches Verbindungen sowohl innerhalb Frankreichs als auch zu den Nachbarländern Italien und Schweiz bietet. Auch die internationalen Flughäfen in Lyon, Grenoble und Clermont-Ferrand sowie die gut ausgebaute Schieneninfrastruktur mit zahlreichen Hochgeschwindigkeitsstrecken tragen zur Bedeutung der Region bei. Charakteristisch für den Sub-Sovereign ist die Bedeutung der Industrie: Mit mehr als 520.000 Arbeitsplätzen an 61.000 Standorten ist sie die französische Region mit der höchsten Anzahl an Arbeitsplätzen in dieser Branche. Über 16% der nationalen Wertschöpfung werden dort erwirtschaftet. Dementsprechend haben eine Vielzahl namhafter Unternehmen – wie bspw. Michelin, Sanofi und Danone – dort ihren Sitz oder eine Produktionsstätte. Mit über 370.000 Studierenden verteilt auf acht Universitäten und 50 Grandes Écoles ist sie zudem die zweitgrößte Hochschulregion. Durch die enge Verbindung zur Industrie in Kombination mit den vielen Hochschulen hat sich ARA zu einem Zentrum für innovative Start-ups entwickelt und zählt inzwischen zu den 100 weltweit wichtigsten Naturwissenschafts- und Technologie-Clustern. Dazu passt, dass 13 von 55 der französischen „pôles de compétitivité“ (Wettbewerbsfähigkeitscluster) einen Sitz in der Region haben. Die Innovationsfähigkeit zeigt sich insbesondere in der Anzahl der Patentanmeldungen: Rund 20% aller patentrechtlich geschützten Innovationen Frankreichs stammen aus dem Sub-Sovereign und allein 79,8% der französischen Halbleiterpatente haben dort ihren Ursprung. Vergleichsweise hoch sind daher die F&E-Ausgaben, die 2022 mit EUR 8,4 Mrd. etwa 15% der gesamten F&E-Ausgaben Frankreichs ausmachten. Gemessen am BIP ist ARA mit knapp EUR 305 Mrd. nach der Île-de-France (knapp EUR 783 Mrd.) die wirtschaftsstärkste Region Frankreichs. Diese Wirtschaftskraft spiegelt sich auch im BIP pro Kopf und Haushaltseinkommen wider: Das BIP pro Kopf ist mit EUR 37.000 das dritthöchste in Frankreich (Stand 2022), das durchschnittliche Haushaltseinkommen lag 2021 mit EUR 30.491 etwa 4,5% über dem nationalen Durchschnitt von EUR 29.180. Die Arbeitslosenquote lag im Jahr 2023 mit 6,4% unter dem landesweiten Durchschnitt (7,2%). Die beiden größten, nicht-französischen Handelspartner der Region sind Deutschland und Italien, die gemeinsam mehr als 25% aller Exporte und Importe ausmachen. Auffällig ist, dass China keiner der fünf größten Exportpartner ist, jedoch der drittgrößte Importpartner (Stand 2022). Im Jahr 2017 gab es mehr als 7.300 ausländische Firmen in ARA, welche über 220.000 Arbeitsplätze stellten, dabei stammen die größten ausländischen Arbeitgeber aus den USA, Deutschland und der Schweiz.

Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftszweigen



Entwicklung des nominalen BIP pro Kopf



Umfangreiche Bemühungen für den Umweltschutz

1978 wurde die Auvergne-Rhône-Alpes Énergie Environnement (AURA-EE) als Umwelt-Agency mit Unterstützung durch das Regionalparlament gegründet. Die Institution ist nicht staatlich getragen und fungiert als Non-Profit-Organisation mit über 80 Mitgliedern, u.a. bestehend aus öffentlichen Institutionen, anderen NGOs, Energieunternehmen. Ihre Aktivitäten beschränken sich dabei hauptsächlich auf die Unterstützung lokaler Institutionen bei der Umsetzung von Projekten zu den Themen Nachhaltigkeit und Umweltschutz. Der Fokus liegt dabei u.a. auf den Handlungsfeldern nachhaltige Energie- und Klimaschutzplanung, Energieeffizienz in Gebäuden und Verkehr, nachhaltige Mobilität sowie Müllbeseitigung und Kreislaufwirtschaft. Auf EU-Ebene führt AURA-EE die Initiative EUSALP (EU Strategy for the Alpine Region) als Co-Lead. Im Jahr 2021 hat die Region ARA erstmalig einen [Green Bond](#) mit einem Volumen von EUR 100 Mio. emittiert, um Umweltprojekte zu finanzieren.

Rating-Downgrade im Einklang mit der Republik Frankreich

Nachdem S&P ihr Rating für die Französische Republik Ende Mai 2024 aufgrund der gestiegenen Staatsverschuldung und des unerwartet hohen Haushaltsdefizites von AA auf AA-herabstufte, folgte im Juni die Angleichung des Ratings der Region Auvergne-Rhône-Alpes an das Rating des Sovereigns. Hintergrund ist, dass einzelne Regionen bei S&P nicht höher geratet werden können als der Staat auf nationaler Ebene. In ihrer Erläuterung verweisen die Risikoexperten jedoch auf das umsichtige Finanzmanagement und heben in diesem Zusammenhang besonders die gute Liquiditätssituation, starke Wirtschaft sowie geringe Arbeitslosigkeit hervor. Das eigenständige Kreditrating falle daher mit aa+ besser aus.

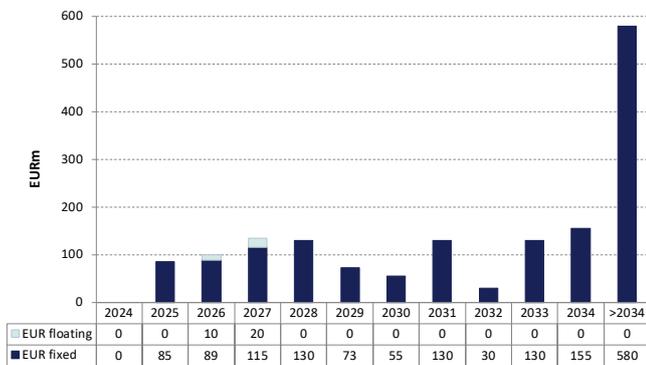
Haftungsmechanismus und Regulatorik

Zwar besteht seitens des französischen Staates keine explizite Garantie für Regionen bzw. Gebietskörperschaften, jedoch wurde 2003 im Zuge der Dezentralisierung Frankreichs ein Finanzausgleichssystem innerhalb der Verfassung verankert, welches sowohl einen horizontalen als auch vertikalen Finanzausgleich vorsieht (Art. 72-2). Nach derzeitiger Rechtslage ist es zudem nicht möglich, dass Regionen zahlungsunfähig werden. Insofern verfügt die Region – wie oben beschrieben – auch trotz Ratingabstufung über eine gute Kreditwürdigkeit. Im [Juli 2024](#) hat die französische Finanzmarktaufsichtsbehörde Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), welche operativ direkt der Banque de France unterstellt ist, darüber hinaus entschieden, dass zukünftig Risikopositionen gegenüber französischen Sub-Sovereigns regulatorisch so zu behandeln ist wie Exposure gegenüber dem französischen Zentralstaat (vgl. [Wochenpublikation vom 07. August](#)). Aus dem Standardansatz der [Verordnung \(EU\) 575/2013 \(CRR\)](#) ergibt sich für ARA damit ein Risikogewicht von 0%. Folglich lassen sich aus dieser Einordnung außerdem eine Einstufung als Level 1-Asset im Rahmen der [LCR](#), sowie eine korrespondierende NSFR-Klassifizierung von 0% ableiten. Somit erfolgte in dieser Hinsicht eine regulatorische Gleichstellung mit [Bonds deutscher Länder](#). Eine präferierte Einstufung im Rahmen von [Solvency II](#) bestand – losgelöst von der geänderten regulatorischen Behandlung – bereits vorher.

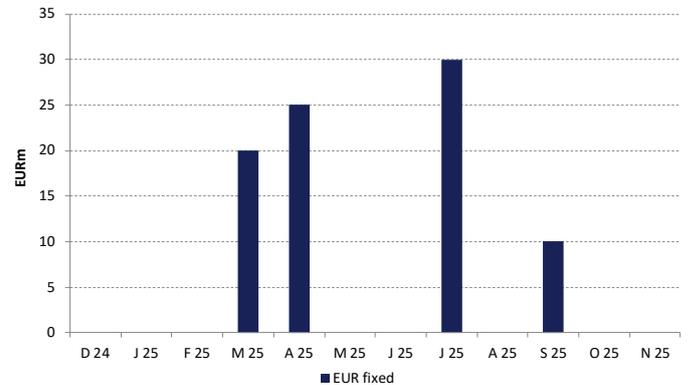
Regulatorische Zusammenfassung für Auvergne-Rhône-Alpes und französische Regionen

Risikogewichtung	0%
LCR-Klassifizierung	Level 1 (EBA-Liste)
NSFR-Klassifizierung	0%
Solvency II-Klassifizierung	Präferiert (0%)

Fälligkeitsprofil nach Währungen und Kupontyp



Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research; Daten vom 12.11.2024

Ausstehende Volumina der Region Auvergne-Rhône-Alpes

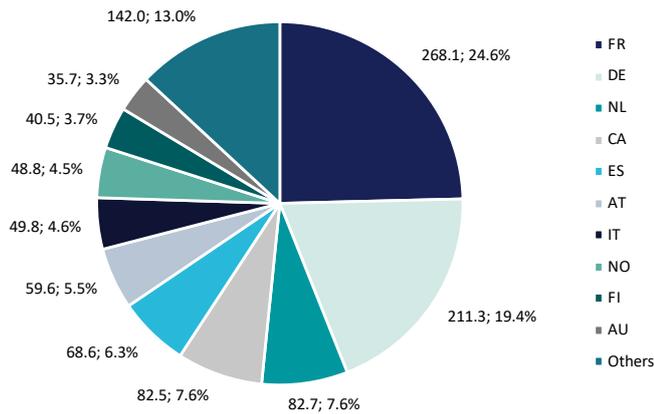
Das ausstehende Anleihevolumen unter dem Ticker REGRHO umfasst insgesamt EUR 1,6 Mrd., aufgeteilt auf 61 unterschiedliche ISINs. Davon werden EUR 580 Mio. (36%) erst nach 2034 fällig. Der Anteil von EUR 30 Mio. in der Kategorie „Floating“ ist fast zu vernachlässigen. Zudem gibt es einen Zero Coupon Bond, die restlichen Anleihen sind dementsprechend mit fixem Kupon ausgestattet. Eine Diversifikation über Fremdwährungspositionen findet nicht statt, von Interesse könnten jedoch die oben beschriebenen Nachhaltigkeitsprojekte sowie das hinterlegte ESG-Framework sein. Der längste ausstehende Bond ist der im Oktober 2021 emittierte Green Bond (EUR 100 Mio., 20y). Die mittel- und langfristige Refinanzierung am Kapitalmarkt findet im Rahmen des EUR 1,5 Mrd. schweren [EMTN-Programms](#) statt.

Fazit

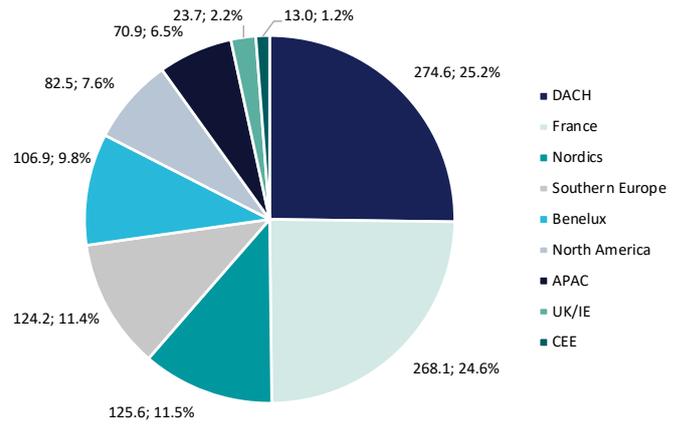
Die Region ARA zeichnet sich, auch aufgrund ihrer Größe und Lage, durch ihre wirtschaftliche Stärke aus und ist dank der ausgezeichneten Infrastruktur in Europa gut vernetzt. Aufgrund ihrer diversifizierten Wirtschaft konnten die Auswirkungen und Folgen der COVID-19-Pandemie im Vergleich zu anderen Regionen eher gut überwunden werden. In vielen Punkten liegt die Region an zweiter Stelle im französischen Vergleich, z.B. bei der Einwohnerzahl, beim BIP, der Erwerbsquote und beim Tourismus. Ein umsichtiges Finanzmanagement, die als positiv zu bewertenden sozioökonomischen Kennzahlen sowie die zukunftsorientierte Ausrichtung tragen aus Investorensicht zur Attraktivität der Region bei. Auch die erfolgten Änderungen in der regulatorischen Behandlung im Jahr 2024 kommen der Region zugute und verbessern nach unserem Dafürhalten die Rahmenbedingungen für zukünftige Refinanzierungsaktivitäten am Kapitalmarkt.

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



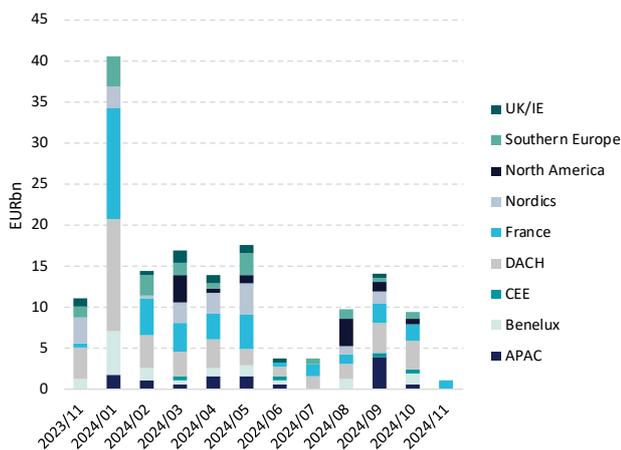
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



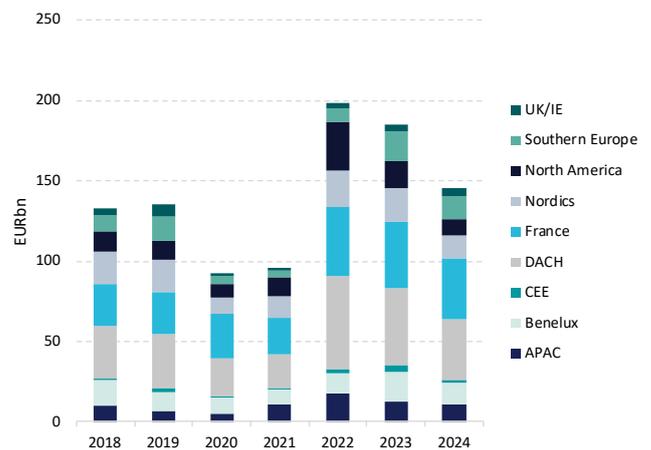
Top-10 Jurisdiktionen

Rank	Country	Amount outst. (EURbn)	No. of BMKs	There of ESG BMKs	Avg. issue size (EURbn)	Avg. initial maturity (in years)	Avg. mod. Duration (in years)	Avg. coupon (in %)
1	FR	268.1	258	29	0.98	9.2	4.7	1.48
2	DE	211.3	300	46	0.65	7.7	3.9	1.52
3	NL	82.7	84	3	0.92	10.4	5.8	1.38
4	CA	82.5	61	1	1.33	5.6	2.6	1.45
5	ES	68.6	54	5	1.15	11.1	3.1	2.17
6	AT	59.6	100	5	0.59	8.0	4.1	1.56
7	IT	49.8	64	5	0.76	8.5	3.9	2.01
8	NO	48.8	59	12	0.83	7.2	3.4	1.10
9	FI	40.5	46	4	0.87	6.8	3.4	1.75
10	AU	35.7	33	0	1.08	7.1	3.1	1.83

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

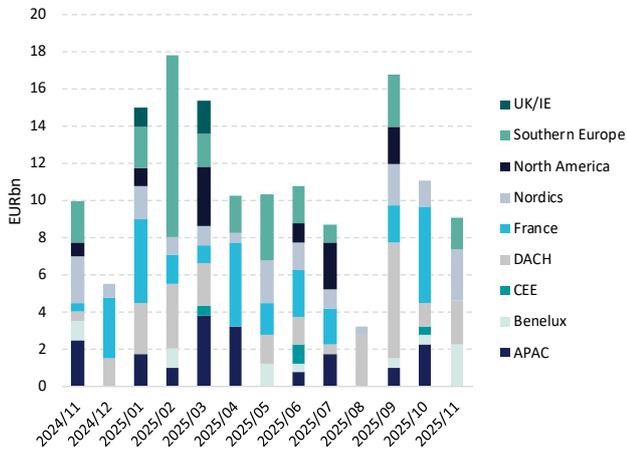


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

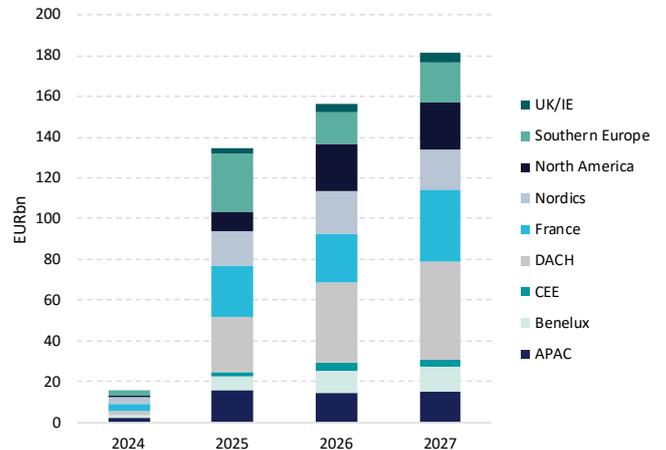


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

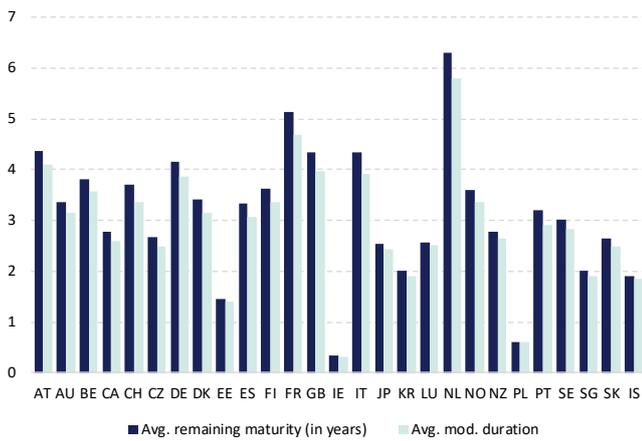
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



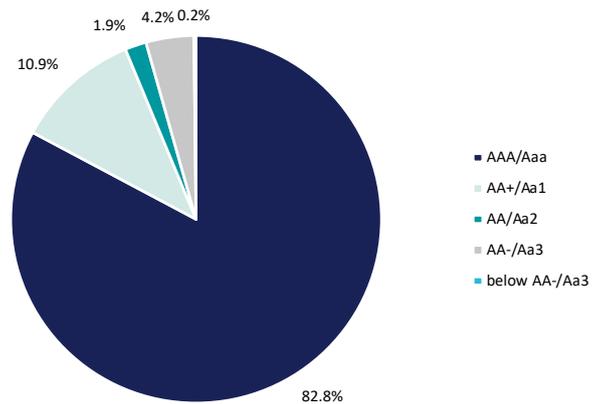
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



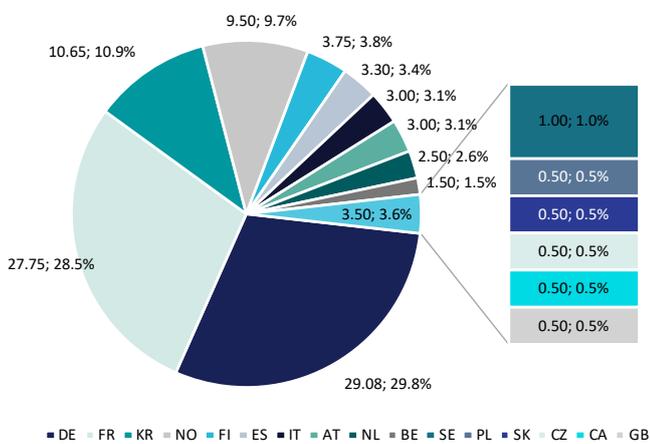
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



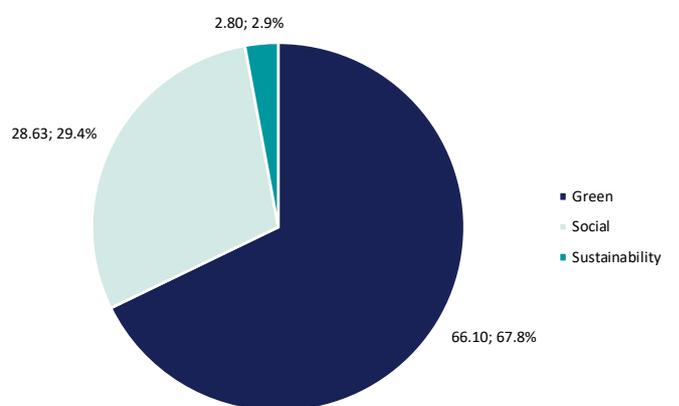
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

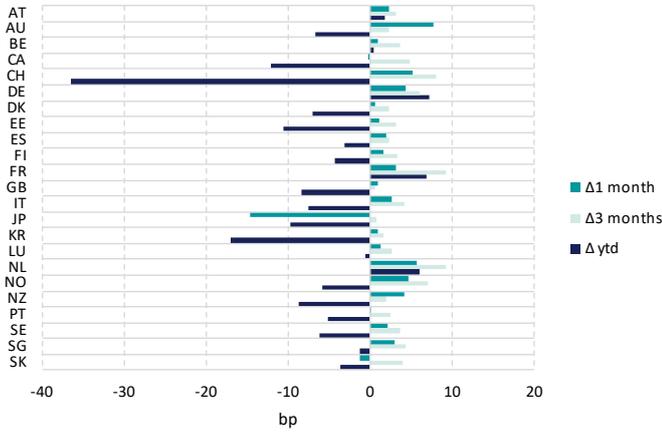


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)



Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

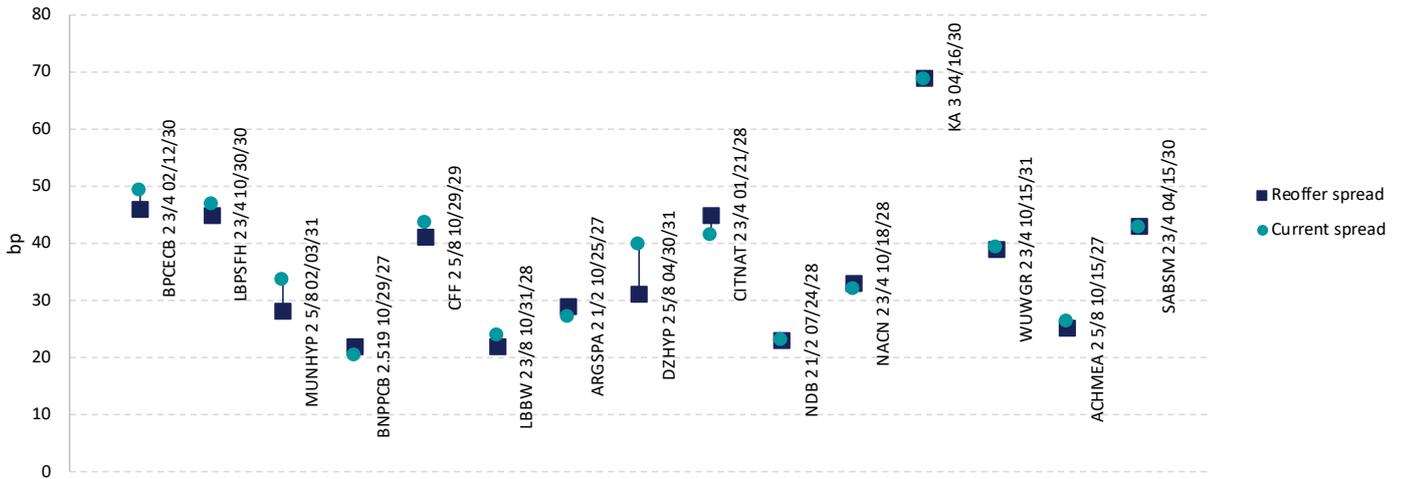
EUR-BMK-Emissionsmuster



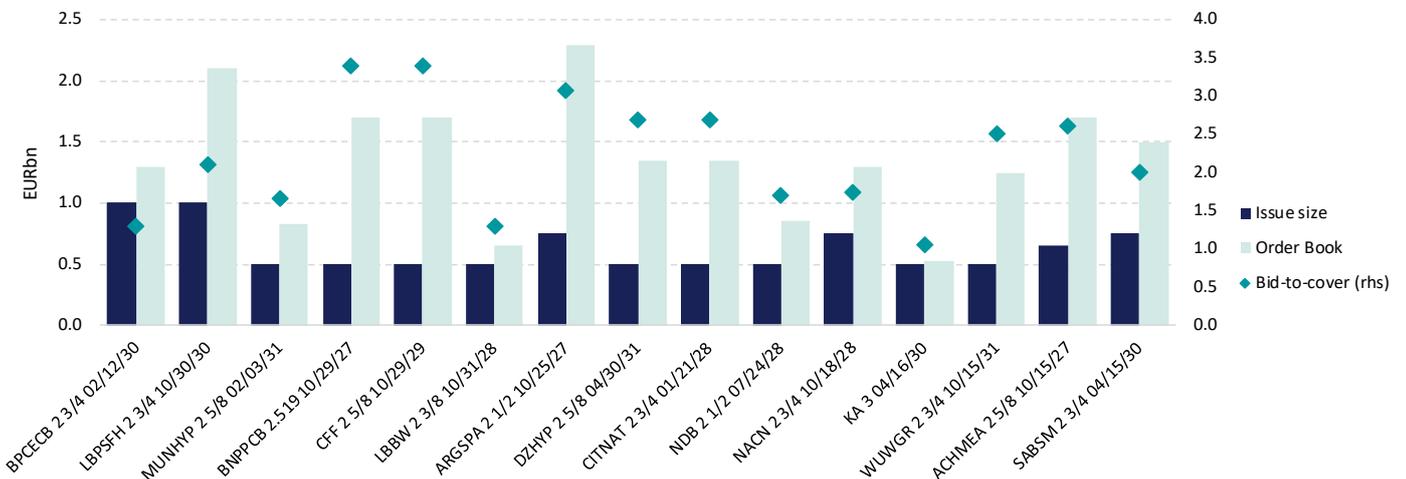
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



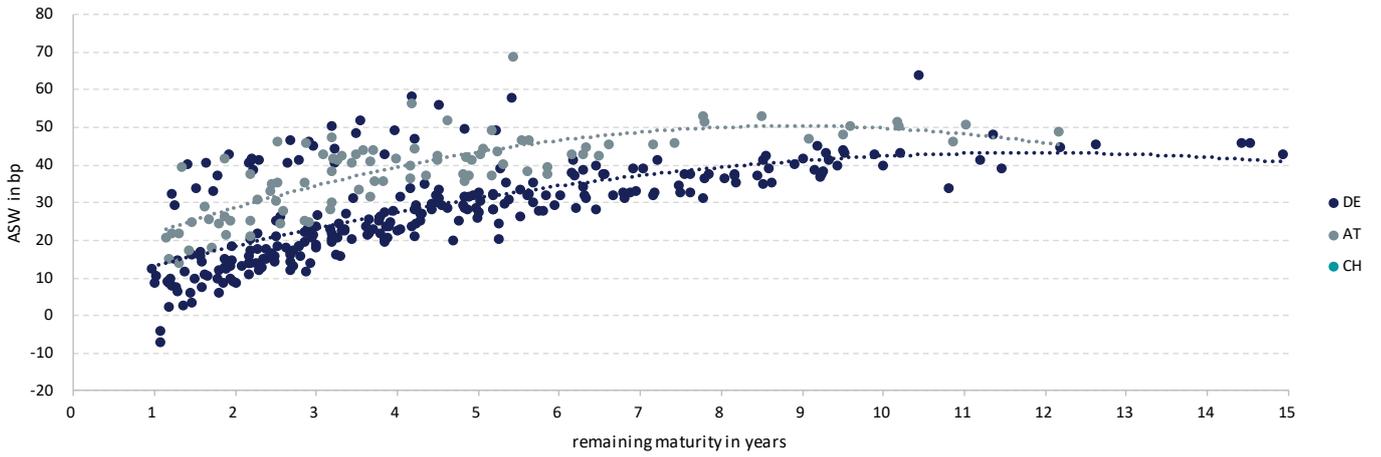
Orderbücher der letzten 15 Emissionen



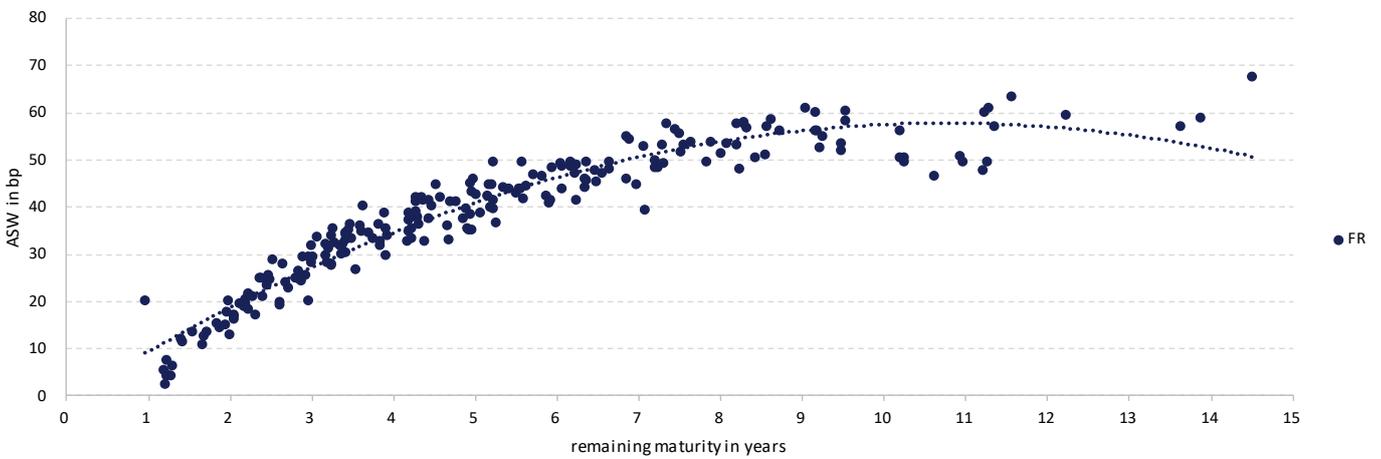
Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Spreadübersicht¹

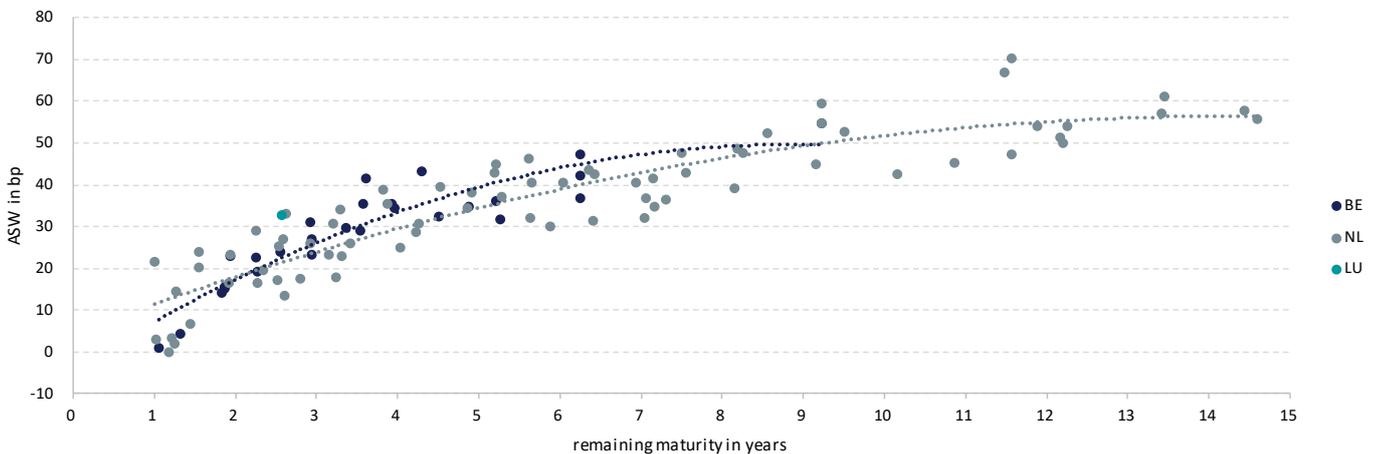
DACH 



France 

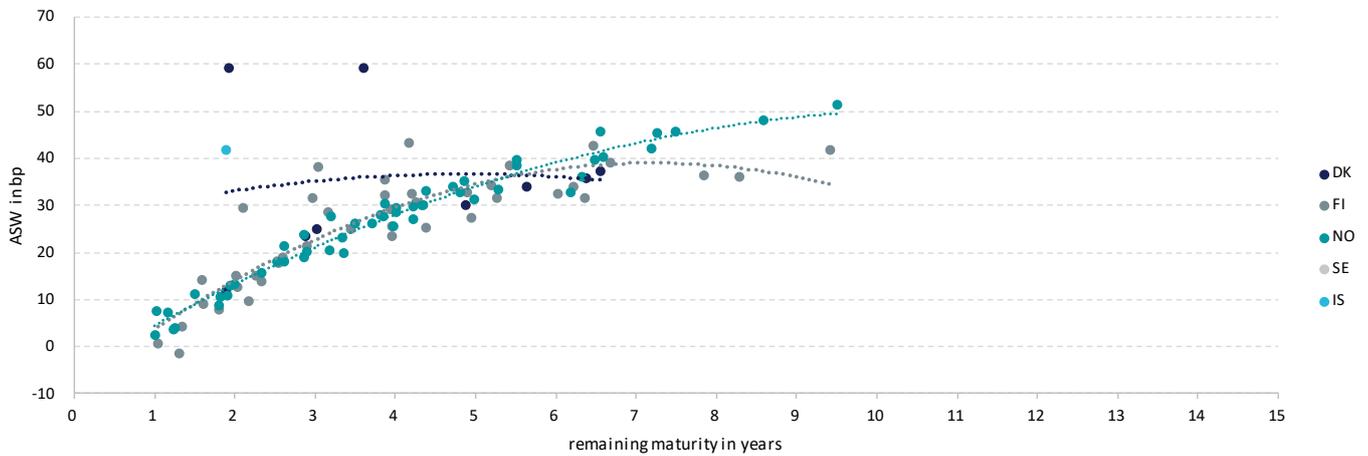


Benelux 

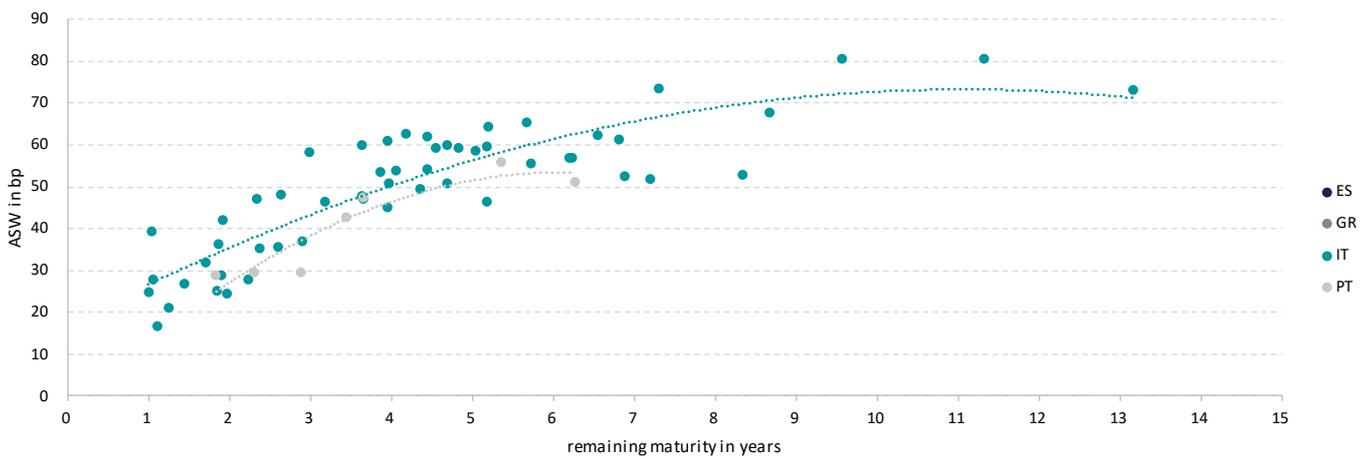


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research ¹ Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

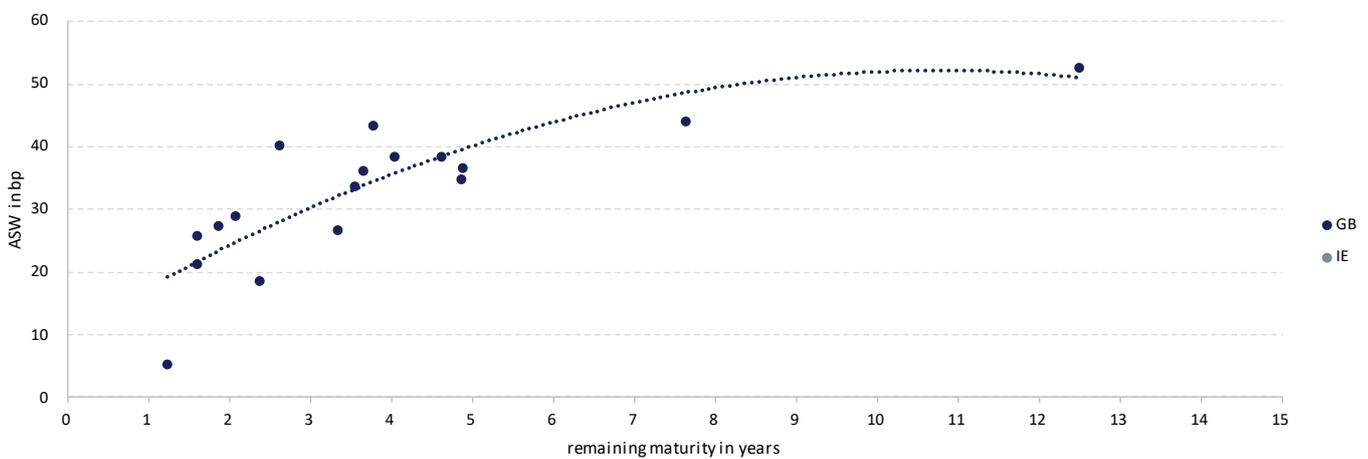
Nordics 🇩🇰 🇸🇪 🇳🇴 🇫🇮 🇮🇸



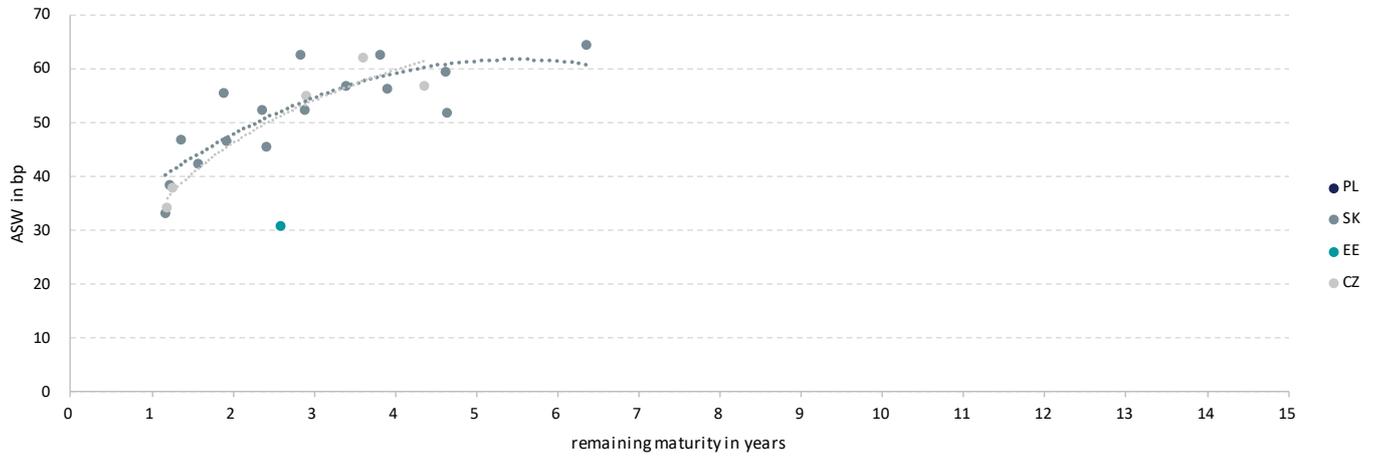
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



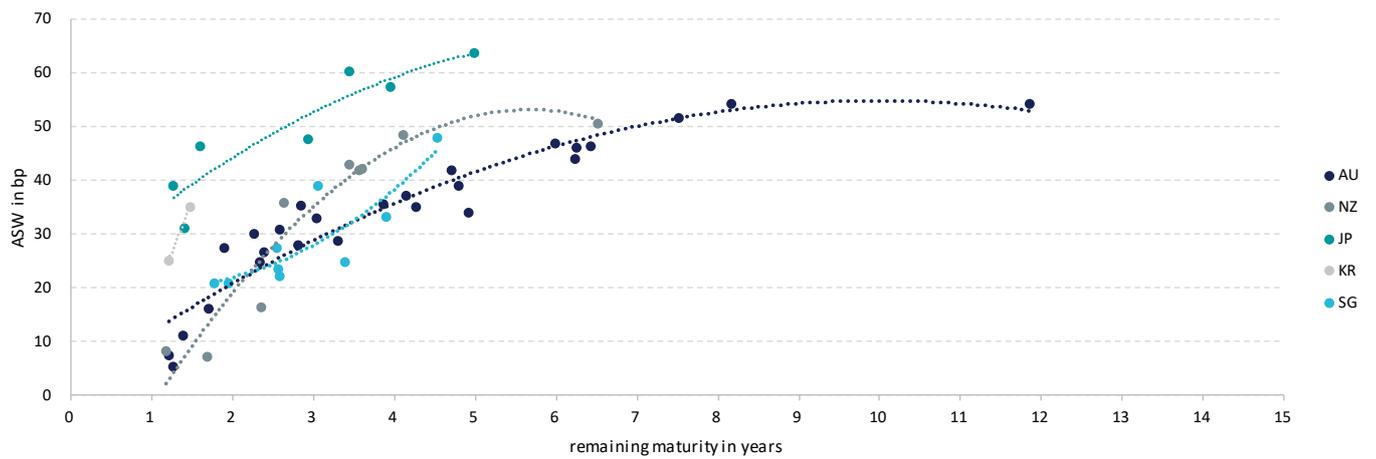
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



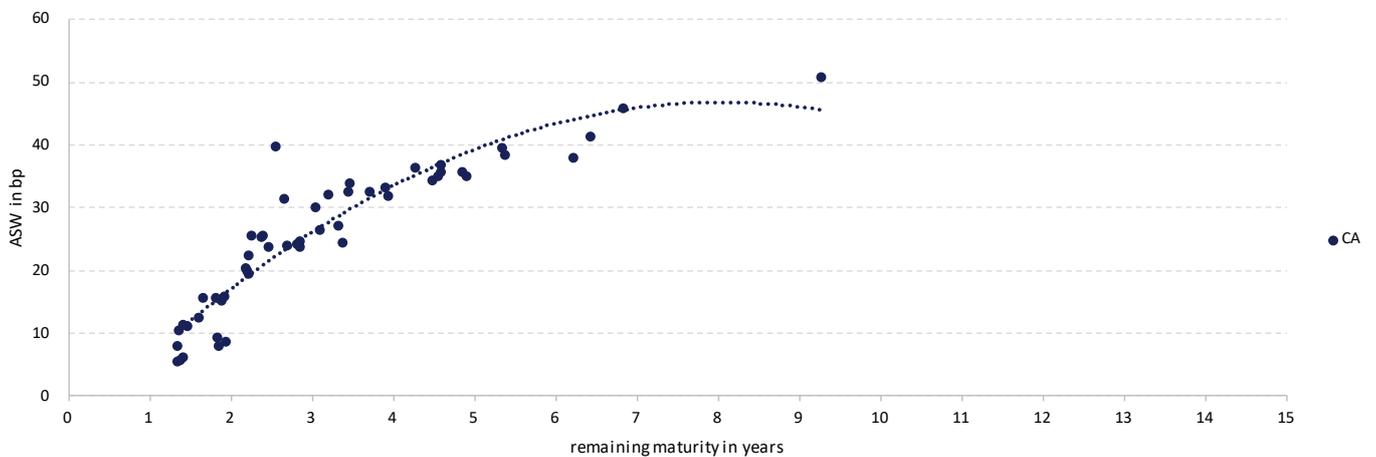
CEE 



APAC 



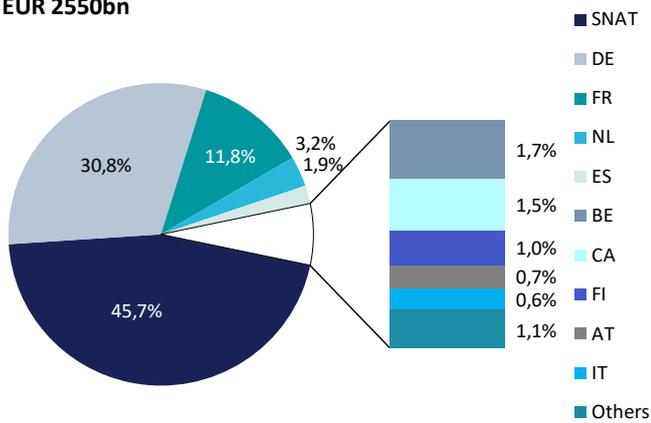
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

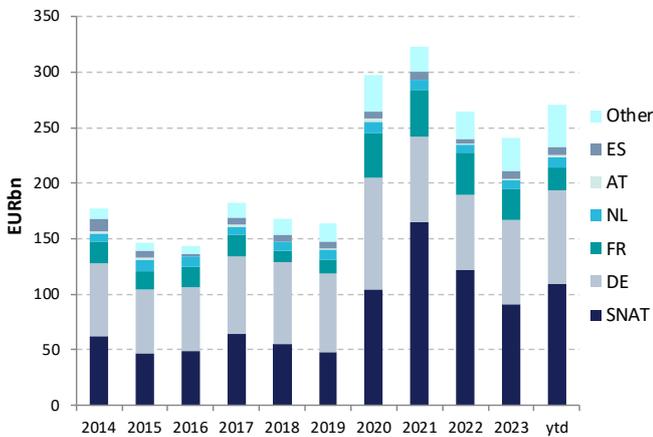
EUR 2550bn



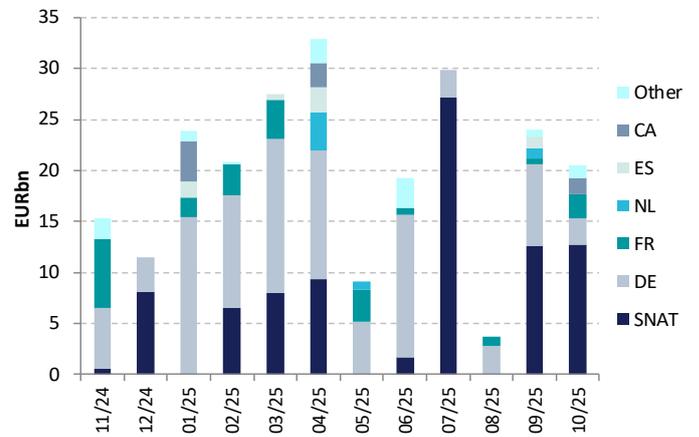
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (EURbn)	No. of bonds	ØVol. (EURbn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	1.165,1	244	4,8	7,9
DE	786,2	590	1,3	6,1
FR	300,1	202	1,5	5,6
NL	82,3	67	1,2	6,4
ES	49,4	69	0,7	4,8
BE	43,1	46	0,9	10,2
CA	38,2	28	1,4	4,8
FI	25,2	26	1,0	4,2
AT	17,0	22	0,8	4,6
IT	15,6	20	0,8	4,4

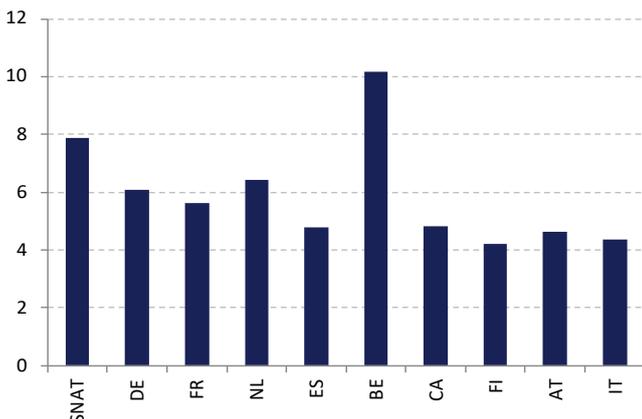
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



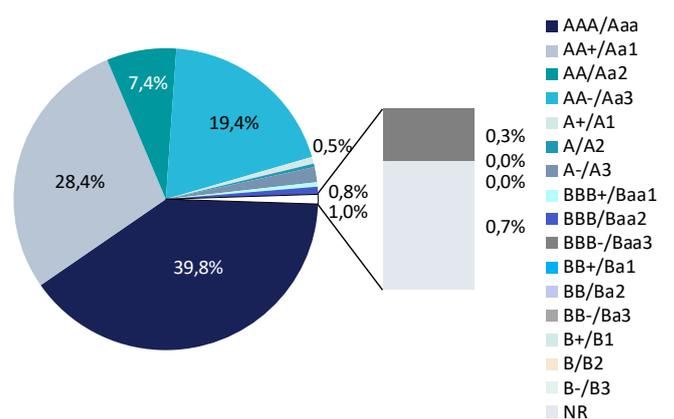
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



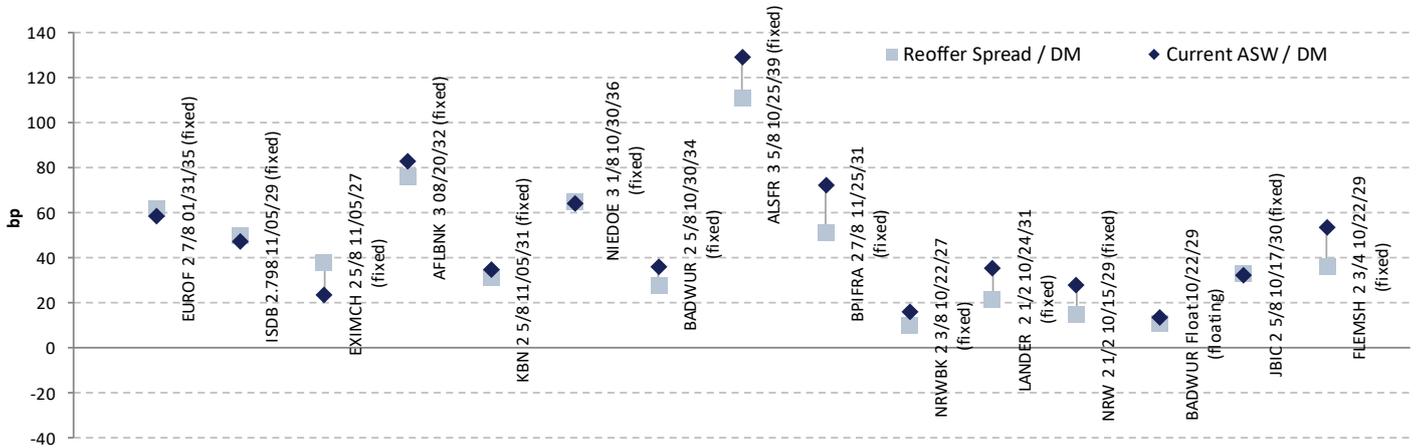
Vol. gew. Modified Duration nach Land



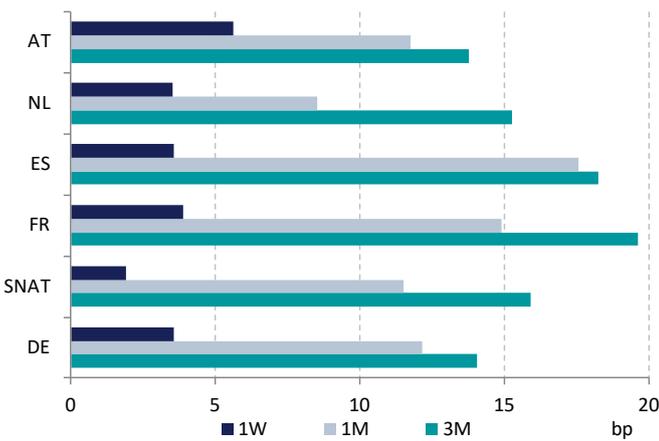
Ratingverteilung (volumengewichtet)



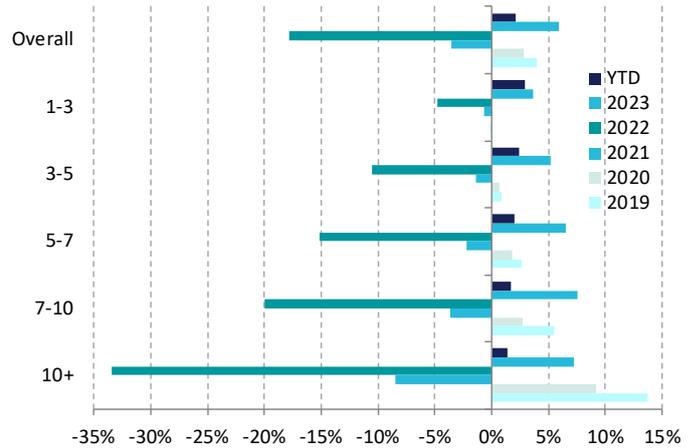
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



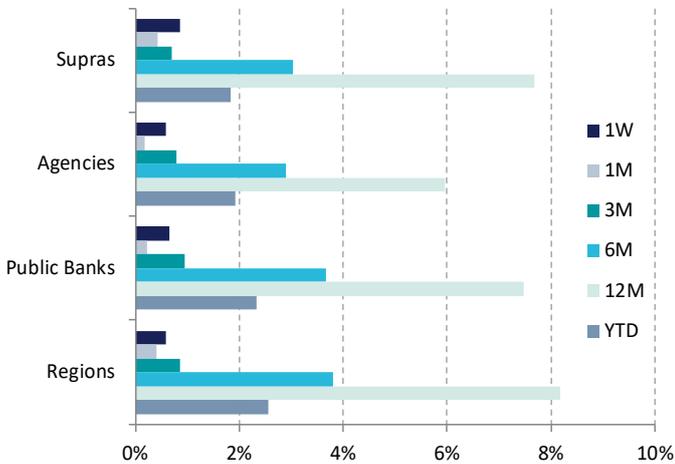
Spreadentwicklung nach Land



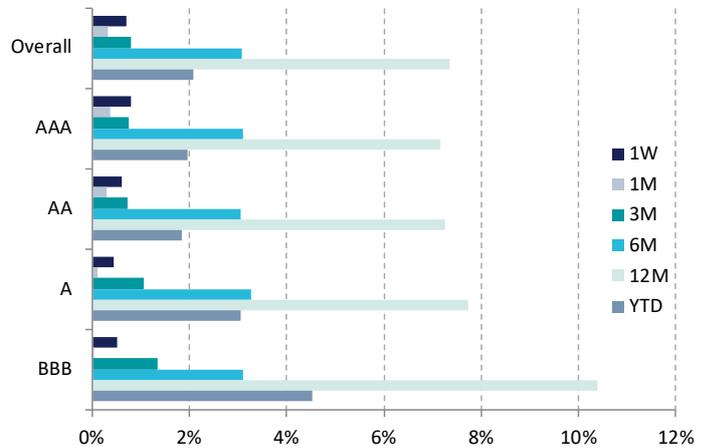
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

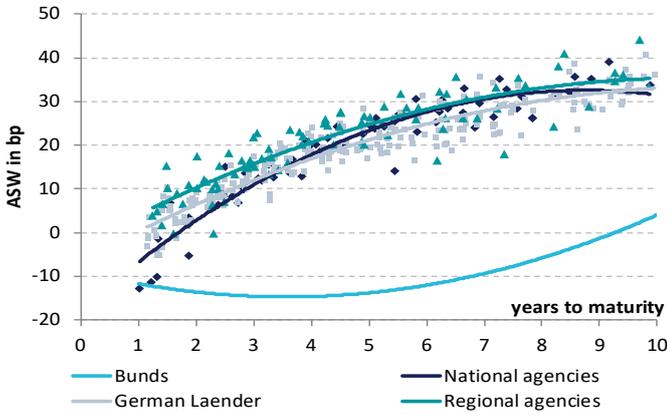


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

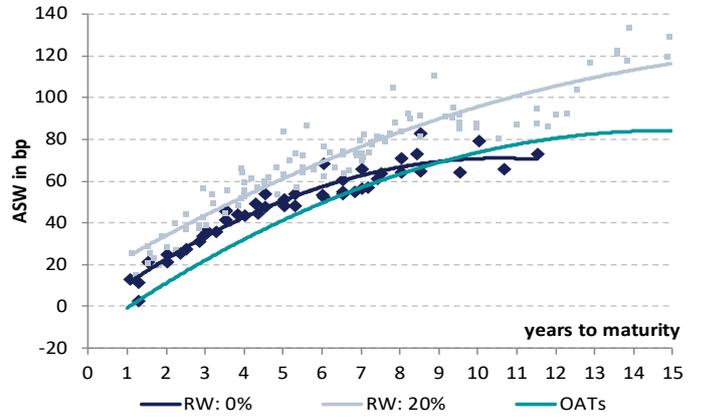


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

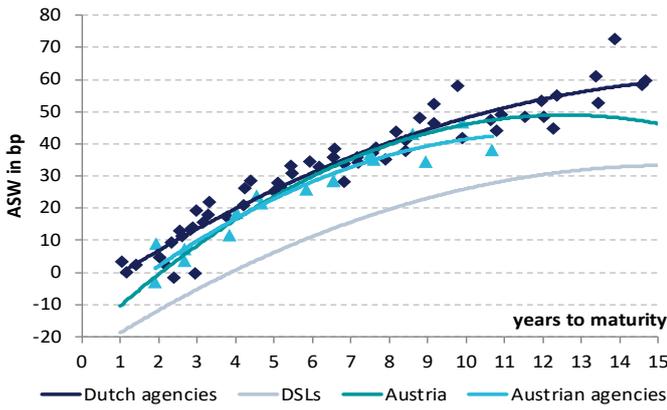
Germany (nach Segmenten)



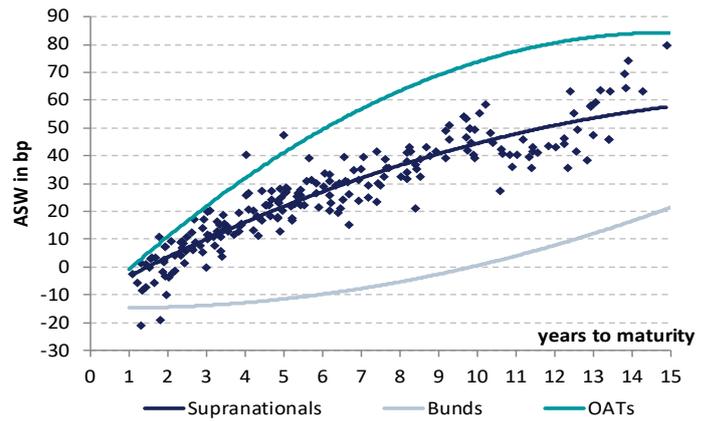
France (nach Risikogewichten)



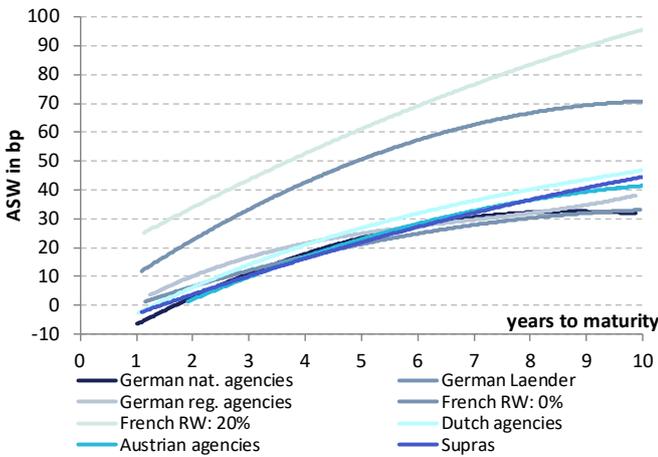
Netherlands & Austria



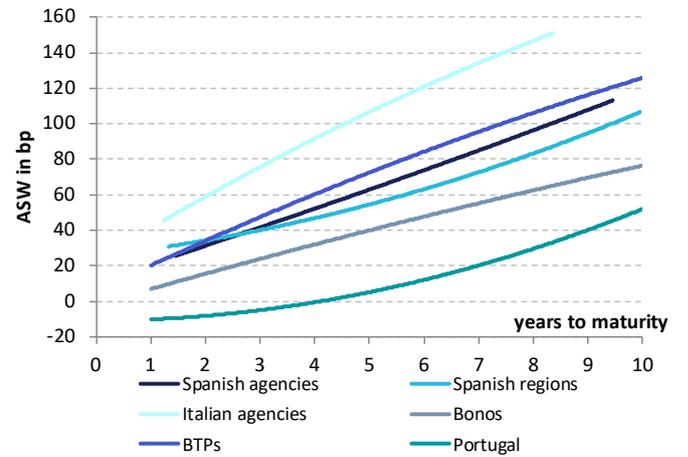
Supranationals



Core



Periphery



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

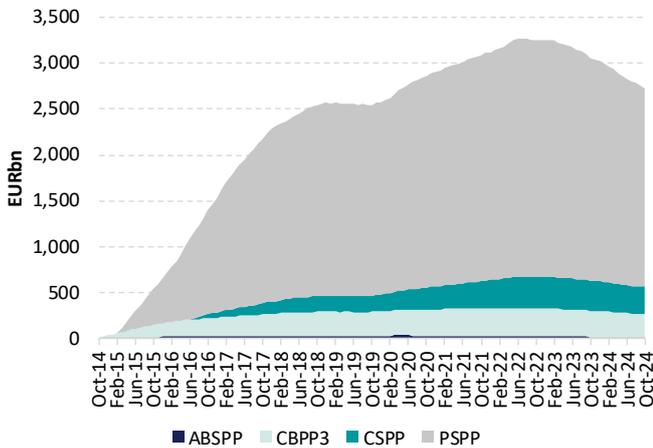
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

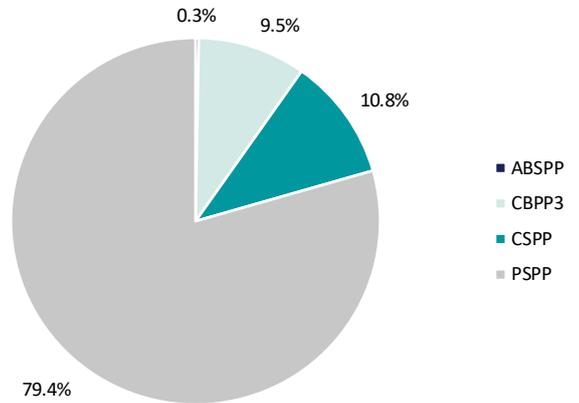
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Sep-24	8,003	258,768	297,662	2,196,710	2,761,143
Oct-24	7,748	258,032	294,507	2,165,737	2,726,024
Δ	-256	-736	-3,154	-30,973	-35,119

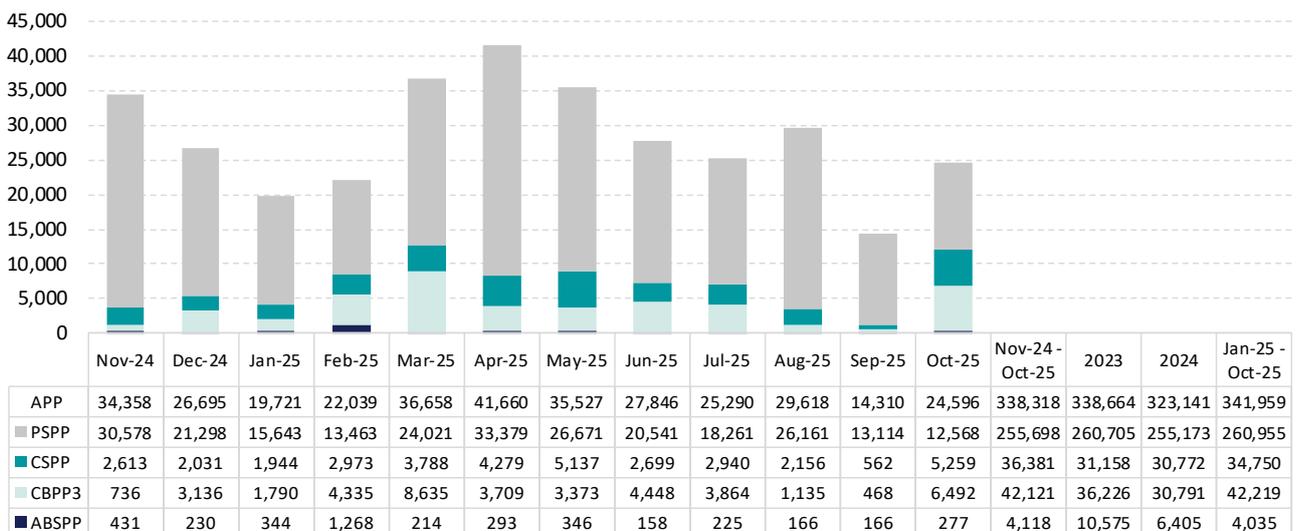
Portfolioentwicklung



Portfoliostruktur



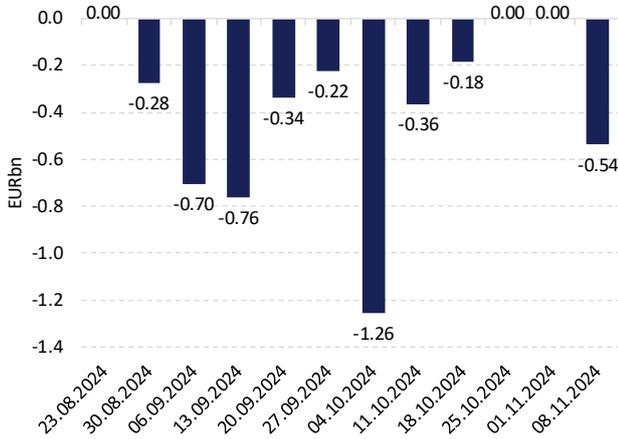
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



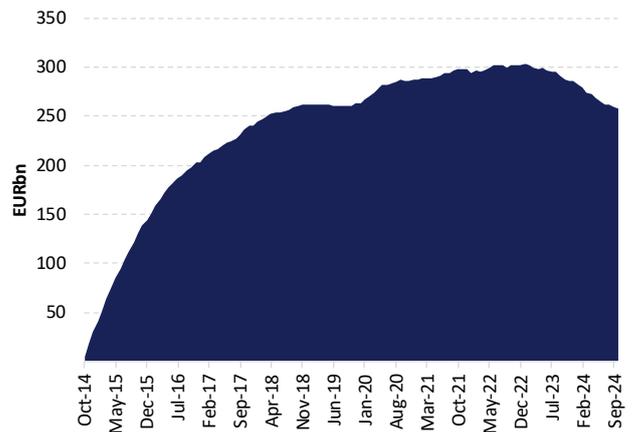
Quelle: EZB, NORD/LB Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

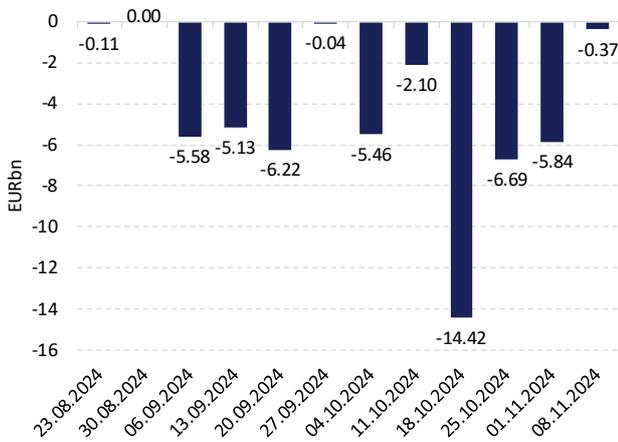


Entwicklung des CBPP3-Volumens

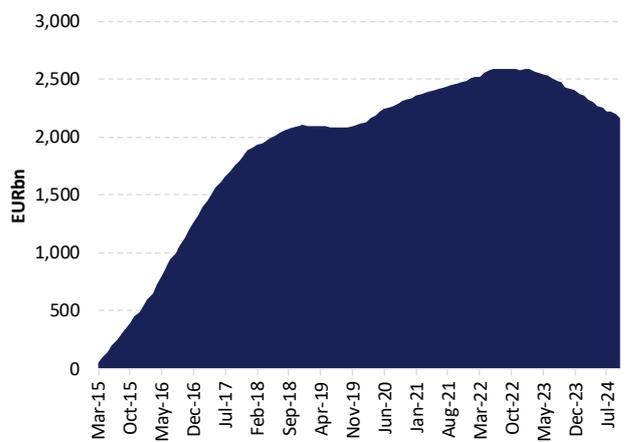


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

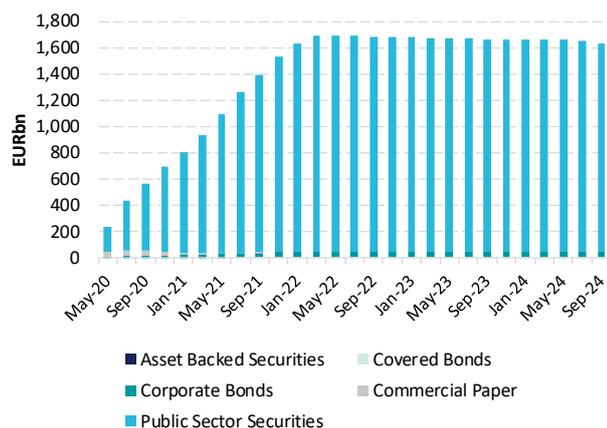


Entwicklung des PSPP-Volumens

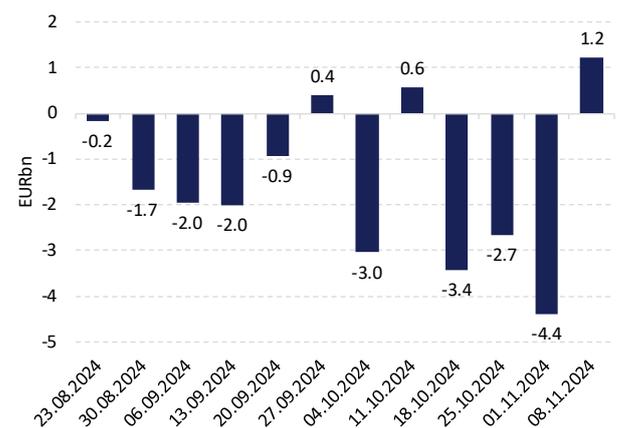


Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Portfolioentwicklung



Wöchentliches Ankaufsvolumen



Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen		
36/2024 ♦ 06. November	<ul style="list-style-type: none"> ESG-Covered Bonds: Benchmarksegment auf Wachstumskurs Aktuelle LCR-Klassifizierung unserer SSA-Coverage 		
35/2024 ♦ 30. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Fälligkeiten als zukünftige Treiber des Primärmarkts? Deutschsprachige Gemeinschaft Belgiens – DGBE im Fokus 		
34/2024 ♦ 23. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Relative Value-Betrachtung von Covered Bonds Aktuelle Risikogewichtung von Supranationals & Agencies 		
33/2024 ♦ 16. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick Teaser: Issuer Guide – Europäische Supranationals 2024 		
32/2024 ♦ 09. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Ein Covered Bond-Blick auf die „CEE-Region“ NGEU: Green Bond Dashboard 		
31/2024 ♦ 02. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Ein Rückblick auf das III. Quartal im Covered Bond-Segment Teaser: Beyond Bundesländer – Spanische Regionen 		
30/2024 ♦ 25. September	<ul style="list-style-type: none"> Das EUR-Benchmarksegment nach der Sommerpause Update deutsche Kommunalanleihen: DEUSTD und NRWGK 		
29/2024 ♦ 18. September	<ul style="list-style-type: none"> ECBC veröffentlicht Jahresstatistik für 2023 Sukuk-Anleihen – ein Update zu koranfesten Investments 		
28/2024 ♦ 11. September	<ul style="list-style-type: none"> Banca Sella erweitert EUR-Subbenchmarksegment Teaser: Beyond Bundesländer – Autonome Regionen Portugals 		
27/2024 ♦ 04. September	<ul style="list-style-type: none"> Neuer Pfandbriefemittent Lloyds Bank GmbH Agencies und Abwicklungsinstrumente nach BRRD 		
26/2024 ♦ 21. August	<ul style="list-style-type: none"> Notenbankfähigkeit von Covered Bonds Teaser: Issuer Guide – Deutsche Agencies 2024 		
25/2024 ♦ 14. August	<ul style="list-style-type: none"> Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes (vdp-Index) Die Klassifizierung von Supranationals und Agencies nach Solvency II 		
24/2024 ♦ 07. August	<ul style="list-style-type: none"> Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q2/2024 Teaser: Issuer Guide – Spanische Agencies 2024 		
23/2024 ♦ 10. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt: Ein Update SSA-Rückblick: EUR-ESG-Benchmarks im H1/2024 		
22/2024 ♦ 03. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Halbjahresrückblick und Ausblick für das zweite Halbjahr 2024 SSA-Halbjahresrückblick 2024 		
21/2024 ♦ 26. Juni	<ul style="list-style-type: none"> Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick Teaser: Issuer Guide – Österreichische Agencies 2024 		
20/2024 ♦ 19. Juni	<ul style="list-style-type: none"> Neuer EUR-Benchmarkemittent aus der Slowakei Die EZB-Repo-Sicherheitenregeln und ihre Implikationen für Supranationals & Agencies 		
NORD/LB: Floor Research	NORD/LB: Covered Bond Research	NORD/LB: SSA/Public Issuers Research	Bloomberg: RESP NRDR <GO>

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 Q3/2024](#) (Quartalsupdate)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2024 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 2024](#)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

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

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

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

Redaktionsschluss: 13. November 2024 (08:48 Uhr)