



Issuer Guide 2025 – Skandinavische Agencies (Nordics)

NORD/LB Floor Research

NORD/LB

ISSUER GUIDE 2025

Skandinavische Agencies
(Nordics)

Autoren

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

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

Tobias Cordes, CIIA
Flooranalyst, SSA/Public Issuers
Associate
tobias.cordes@nordlb.de

Inhalt

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

Flooranalysten:

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze
frederik.kunze@nordlb.de

Lukas Kühne
lukas.kuehne@nordlb.de

Alexander Grenner
alexander.grenner@nordlb.de

SSA/Public Issuers

Dr. Norman Rudschuck, CIAA
norman.rudschuck@nordlb.de

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

Tobias Cordes, CIAA
tobias.cordes@nordlb.de

NORD/LB:
[Floor Research](#)

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

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

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

Der skandinavische Agency-Markt im Überblick

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIIA // Lukas-Finn Frese // Tobias Cordes, CIIA

Banken für regionale Gebietskörperschaften prägen den skandinavischen Agency-Markt

Mit ausstehenden Anleihen im Gesamtvolumen i.H.v. umgerechnet rund EUR 214 Mrd., die sich bei den sechs in diesem Issuer Guide betrachteten Instituten auf beachtliche 1.174 Bonds verteilen, gehört der skandinavische Agency-Markt zu den mittelgroßen in Europa. Die Akteure innerhalb dieses Marktes ähneln sich dabei zum Teil sehr. Eine besonders prägende Rolle spielen dabei Institute, deren Mandat in der Finanzierung regionaler Gebietskörperschaften besteht. Auf die norwegische Kommunalbanken (KBN), die schwedische Kommuninvest i Sverige, die dänische KommuneKredit und die finnische Municipality Finance (MuniFin) entfällt ein Großteil der sich aktuell im Umlauf befindenden Bonds skandinavischer Agencies. Aufgrund ihrer Kreditvergabe an Kommunen, Kommunalverbände, Regionen oder öffentliche Unternehmen besteht ein stetiger Refinanzierungsbedarf, der zu großen Teilen über den Kapitalmarkt gedeckt wird. Die gemessen an der Bilanzsumme zum Jahresultimo 2024 größte Agency ist die schwedische Kommuninvest i Sverige. Das zweitgrößte Institut stellt die finnische MuniFin dar. Neben den Kommunalfinanzierern sind ebenfalls Institute aktiv, welche die Exportfinanzierung ihres jeweiligen Heimatstaates zum Ziel haben. So besteht das Mandat der Svensk Exportkredit (SEK) in der Verwaltung der schwedischen Exportförderung. Die spezialisierte Kreditvergabe führt auch hier zu einem Refinanzierungsbedarf, der maßgeblich durch die Exportkreditnachfrage und damit durch das Wachstum der nationalen Exportwirtschaft beeinflusst wird. Ähnlich ist das Mandat der finnischen Finnvera, welche neben der Exportförderung auch in die Finanzierung kleiner und mittelständischer finnischer Unternehmen involviert ist.

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

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

Skandinavische Agencies im Überblick

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

Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

Gesamtschuldnerische Haftung

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

Maintenance Obligation

Eine Maintenance Obligation liegt im Falle der norwegischen KBN vor. Jene verpflichtet den norwegischen Staat im Rahmen eines Letter of Support, die KBN mit den für ihre Funktionsfähigkeit notwendigen finanziellen Mitteln auszustatten. Der Staat sieht sich dabei in der Pflicht, sicherzustellen, dass die Finanzen der KBN so verwaltet werden, dass ein ordnungsgemäßer Geschäftsbetrieb und die Bedienung der Verbindlichkeiten gewährleistet sind. Die Maintenance Obligation verpflichtet damit zu einer Wahrung der Zahlungsfähigkeit. De facto entspricht diese Regelung einer impliziten (Liquiditäts-)Garantie. Abweichend von der expliziten Garantie ist hier allerdings zu berücksichtigen, dass nicht zwangsläufig ein Anspruch gegenüber dem aus der Maintenance Obligation Verpflichteten hervorgeht.

Skandinavische regionale Gebietskörperschaften: Extrem hohe Bonität

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

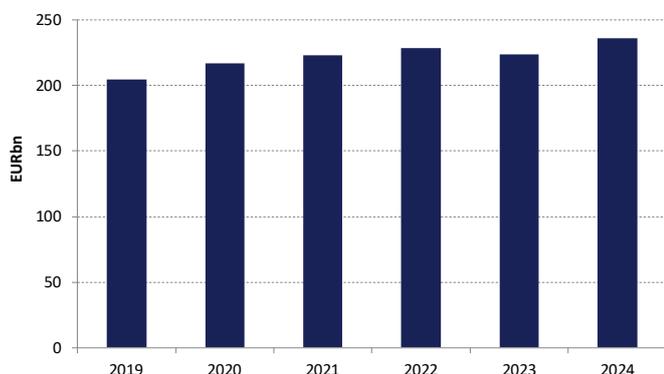
Starke Verbindung zum Staat und ausgenommen vom Insolvenzrecht

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

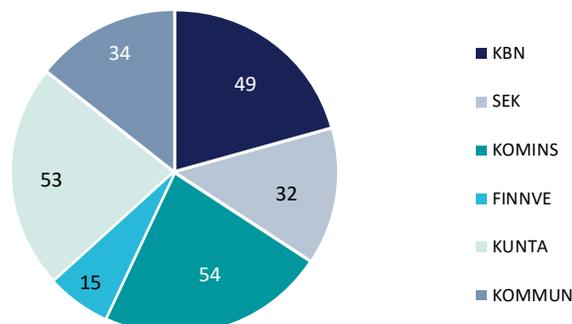
Neues Fundingmodell: KommuneKredit zukünftig nicht mehr am Kapitalmarkt aktiv

Ende März 2025 gab der dänische Kommunalfinanzierer KommuneKredit bekannt, dass die Refinanzierung zukünftig ausschließlich vom dänischen Staat übernommen und die Kapitalmarktaktivität in diesem Zuge eingestellt wird. Die neu getroffene Vereinbarung führt indes zu keiner Änderung an den Bedingungen oder den Sicherheiten für bereits emittierte Anleihen. Ziel dieser Maßnahme ist es, die Finanzierungskosten für dänische Kommunen, Regionen und verbundene Unternehmen (noch) weiter zu senken.

Bilanzwachstum skandinavischer Agencies



Bilanzsummen im Vergleich (EUR Mrd.)

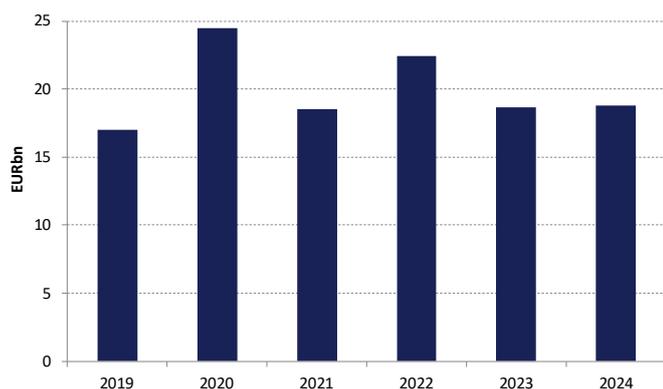


Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert auf Basis von Jahresdurchschnittswchselkursen.
Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

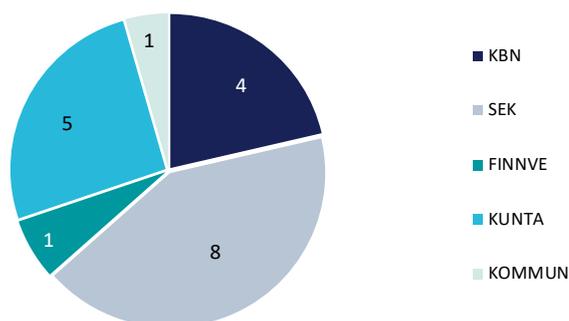
Leichtes Wachstum der kumulierten Bilanzsumme und Neuzusagen

Die aggregierte Bilanzsumme der sechs skandinavischen Agencies verzeichnete im vergangenen Geschäftsjahr einen Anstieg um EUR +12,5 Mrd. (+5,6% Y/Y) gegenüber dem Jahresresultimo 2023. Den größten prozentualen als auch absoluten Zuwachs wies die Kommuninvest auf: Die in EUR konvertierten kumulierten Aktiva nahmen um +8,2% Y/Y (EUR +4,1 Mrd.) zu und beliefen sich zum Bilanzstichtag auf umgerechnet EUR 53,6 Mrd. Hinter dem schwedischen Kommunalfinanzierer rangierte das finnische Pendant: Die MuniFin lag hinsichtlich der Bilanzsumme mit einem Wert von EUR 53,1 Mrd. auf Platz 2. Gegenüber dem Vorjahresvergleichszeitraum steigerten die Finnen ihre aggregierten Vermögenswerte um +6,7% Y/Y (EUR +3,4 Mrd.). In Relation zu den Kommunalfinanzierern weiteten die Exportfinanzierer ihre Aktiva weit weniger deutlich aus: Für die schwedische SEK konnte ein Wachstum von +0,9% Y/Y (EUR +0,3 Mrd.) festgestellt werden, während die finnische Finnvera einen Anstieg um +3,2% Y/Y bzw. EUR +0,5 Mrd. erreichte. Das aggregierte Neuzusagevolumen nahm, nach einem merklichen Rückgang im Vorjahr, im Geschäftsjahr 2024 wieder marginal zu und belief sich auf insgesamt EUR 18,8 Mrd. Dies entsprach einem Wachstum um +0,7% Y/Y respektive EUR +0,1 Mrd. Nachdem die SEK im Geschäftsjahr 2023 ihre Neuzusagen nahezu halbierte, stiegen jene nunmehr um EUR +0,9 Mrd. (+13,1% Y/Y) auf EUR 7,9 Mrd. Die norwegische KBN reduzierte indes ihr Neuzusagevolumen um EUR -0,7 Mrd. (-14,2% Y/Y). Ein deutlicherer Rückgang konnte lediglich für die Finnvera registriert werden: Der finnische Exportfinanzierer verringerte seine Neuzusagen gegenüber dem Jahresresultimo 2023 um -42,9% Y/Y (EUR -0,9 Mrd.) auf EUR 1,2 Mrd. Von der Kommuninvest liegen uns keine Daten bezüglich der Entwicklung dieser Kennzahl vor.

Neuzusagen skandinavischer Agencies*



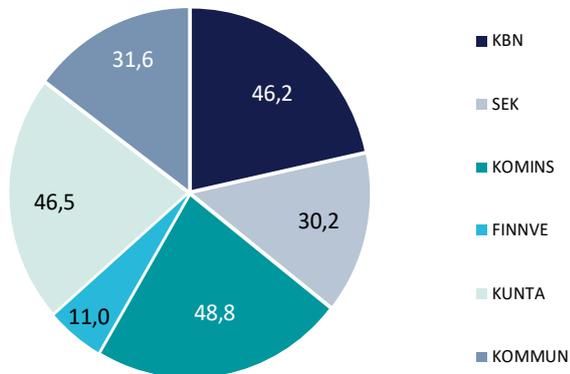
Neuzusagen im Vergleich (EUR Mrd.)*



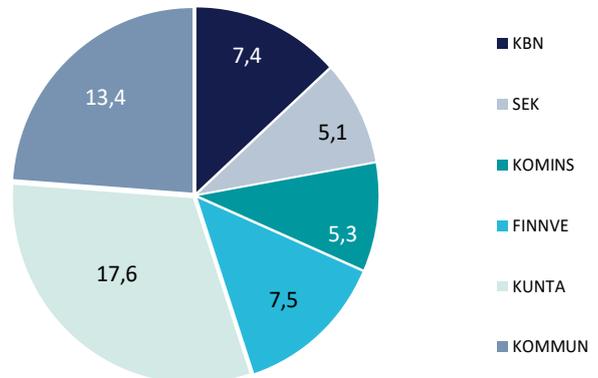
* Ohne Kommuninvest

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

Ausstehende äquivalente Anleihevolumina (EUR Mrd.)



Ausstehende EUR-Benchmarks (EUR Mrd.)



Anm.: Benchmarks werden hier als Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. definiert.
Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 20. Mai 2025.
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

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

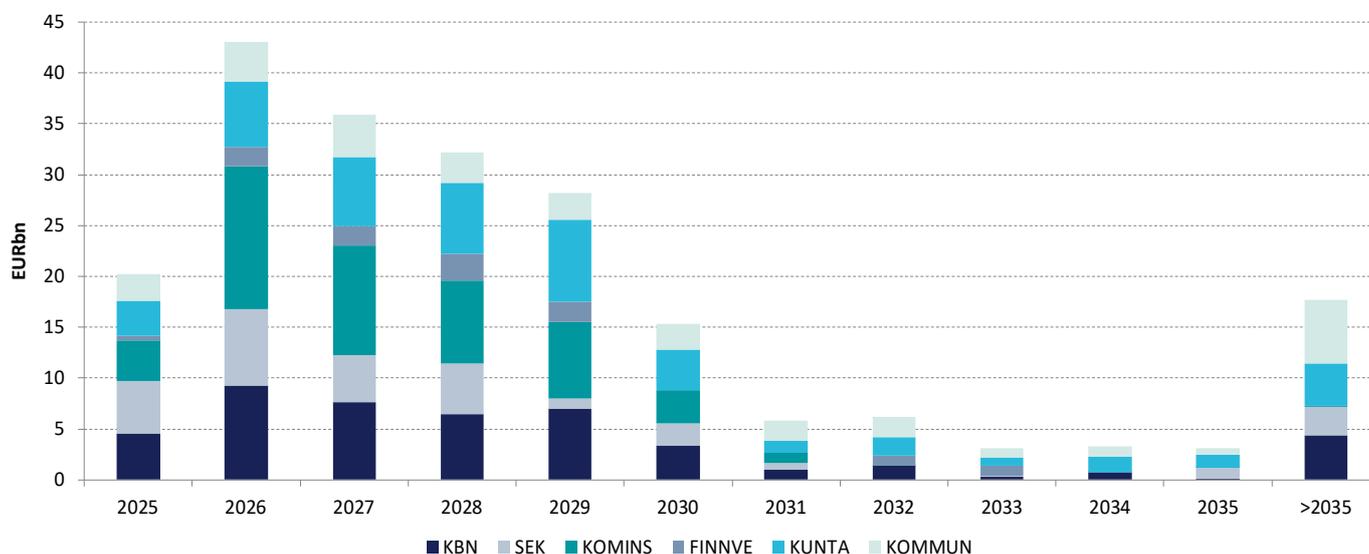
Name	Ticker	Rating (Fitch/Moody's/S&P)	Ausst. Volumen	Davon EUR-Volumen	Fundingziel 2025	Fälligkeiten 2025	Net Supply 2025	Anzahl ESG-Anleihen	ESG- Volumen
KBN	KBN	- / Aaa / AAA	46,2	7,9	9,7	8,1	1,6	14	4,0
SEK	SEK	- / Aa1 / AA+	30,2	6,7	8,8	7,7	1,1	12	3,0
Kommuninvest	KOMINS	- / Aaa / AAA	48,8	5,3	14,0	10,6	3,4	12	7,7
Finnvera	FINNVE	AA+ / Aa1 / -	11,0	7,5	1,5	0,4	1,1	0	0,0
MuniFin	KUNTA	- / Aa1 / AA+	46,5	22,3	9,0	6,5	2,5	13	6,0
KommuneKredit	KOMMUN	- / Aaa / AAA	31,6	14,5	5,0	3,7	1,3	7	4,0
Summe			214,3	64,2	48,0	37,0	11,0	58	24,7

Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 20. Mai 2025.
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

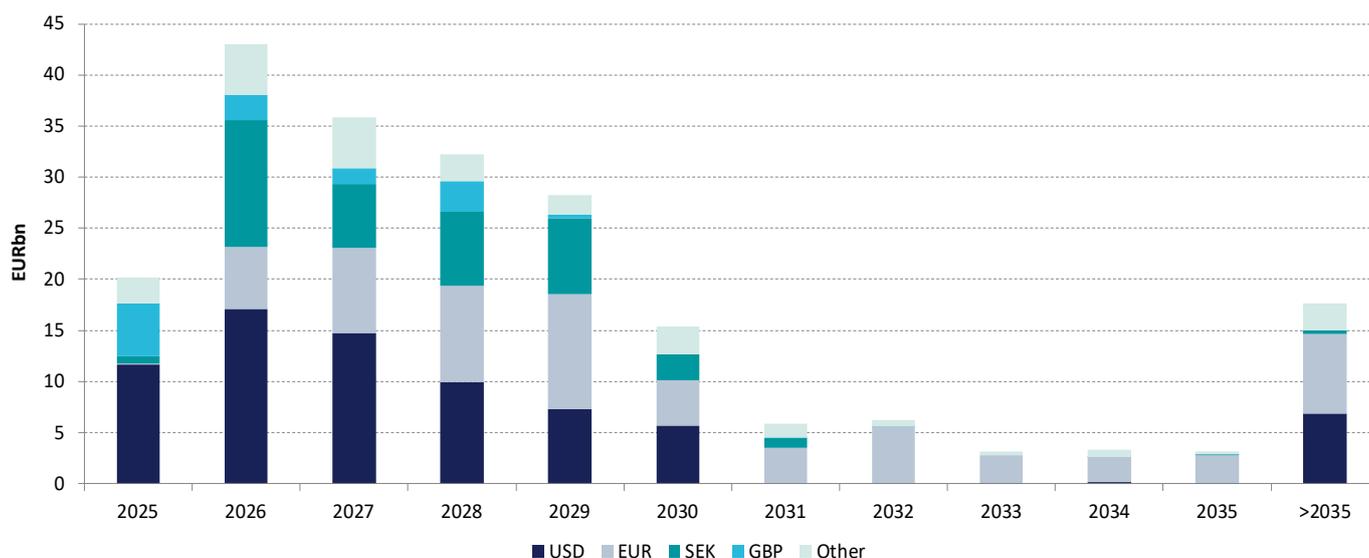
Refinanzierungsziele und ESG-Aktivitäten

Insbesondere bzgl. Fremdwährungsanleihen weist der skandinavische Agency-Markt im Vergleich zu anderen europäischen Märkten eine bedeutende Größe auf. Vor allem der USD spielt für die Institute hinsichtlich der Refinanzierungsaktivitäten eine tragende Rolle. Allerdings ist auch die Relevanz des EUR nicht zu vernachlässigen: Knapp 30% des ausstehenden Anleihevolumens sind derzeit in der europäischen Gemeinschaftswährung notiert. Auch das Neuangebot an Anleihen liegt dabei auf einem hohen Niveau, wobei sich die einzelnen Emittenten hinsichtlich ihres Refinanzierungsbedarfs teilweise deutlich voneinander unterscheiden: Das höchste Fundingziel im Jahr 2025 hat die schwedische Kommuninvest mit umgerechnet circa EUR 14 Mrd. angegeben. Die Agency weist dabei ebenfalls das höchste Fälligkeitsvolumen mit EUR 10,6 Mrd. auf. Unter den weiteren Kommunalfinanzierern beabsichtigen KBN (EUR 9,7 Mrd.) und MuniFin (EUR 9 Mrd.) merklich geringere Volumina an frischen Mitteln an den internationalen Kapitalmärkten aufzunehmen. Den geringsten Bedarf unter allen Agency weist indes die Finnvera auf: Der finnische Exportfinanzierer plant im laufenden Jahr Kapital i.H.v. EUR 1,5 Mrd. einzusammeln. Das schwedische Pendant SEK kalkuliert indes mit einem Refinanzierungsziel i.H.v. umgerechnet EUR 8,8 Mrd. Unter dem Strich erwarten wir im Jahr 2025 einen positiven Net Supply i.H.v. EUR 11 Mrd. über die skandinavischen Agencies hinweg. Mit Blick auf das ESG-Segment sind – mit Ausnahme der Finnvera – alle hier dargestellten Institute als Emittenten bereits aktiv geworden, insbesondere in den Subkategorien Green und Social. Um die Berichterstattung über grüne Anleihen zu vereinheitlichen, schließen sich die Emittenten regelmäßig zusammen und publizieren entsprechende Handlungsempfehlungen im Form von [Positionspapieren](#) (vgl. [Wochenpublikation vom 27. März 2024](#)).

Ausstehende Anleihen skandinavischer Agencies nach Emittenten



Ausstehende Anleihen skandinavischer Agencies nach Währungen



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 20. Mai 2025.

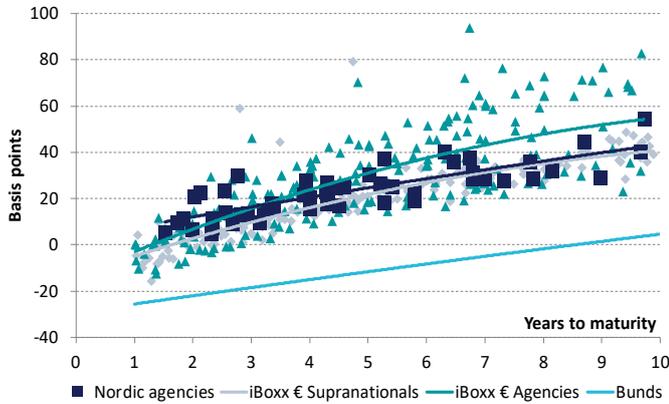
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Sehr breites Fremdwährungsangebot

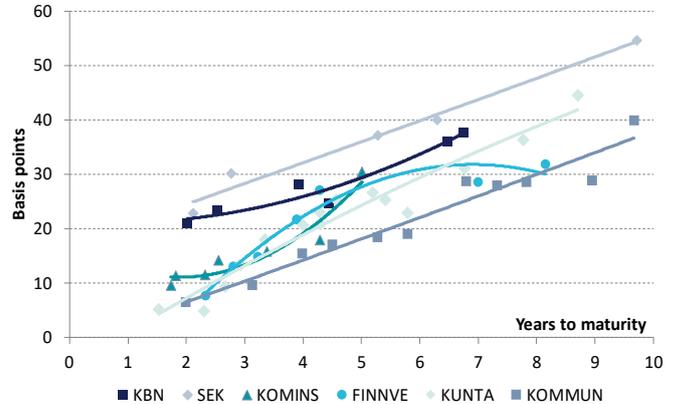
Die ausstehenden Anleihen skandinavischer Agencies sind zum überwiegenden Anteil in Fremdwährungen denominiert, wobei insbesondere der USD im Fokus steht. Insgesamt 22 verschiedene Fremdwährungen werden von den sechs hier porträtierten Instituten bei der Refinanzierung genutzt. Der EUR spielt dabei eine untergeordnete, jedoch nicht zu vernachlässigende Rolle: 30% der ausstehenden Verbindlichkeiten sind in der europäischen Gemeinschaftswährung denominiert. Weitere wichtige Währungen stellen SEK und GBP dar. Im Hinblick auf die Fälligkeitsstruktur werden insbesondere innerhalb der nächsten beiden Jahre (2026: EUR 43,0 Mrd.; 2027: EUR 35,9 Mrd.) große Summen fällig, sodass wir in den kommenden Jahren mit einem zunehmenden Refinanzierungsbedarf skandinavischer Agencies – mit Ausnahme der KommuneKredit – rechnen. Verglichen mit den USD-Volumina sind die EUR-Verbindlichkeiten am kurzen Ende in der aktuellen Betrachtung relativ gering, nehmen im Zeitverlauf jedoch deutlich zu.

Skandinavien Spreads im Vergleich

Skandinavische Agencies vs. iBoxx € Indizes & Bunds



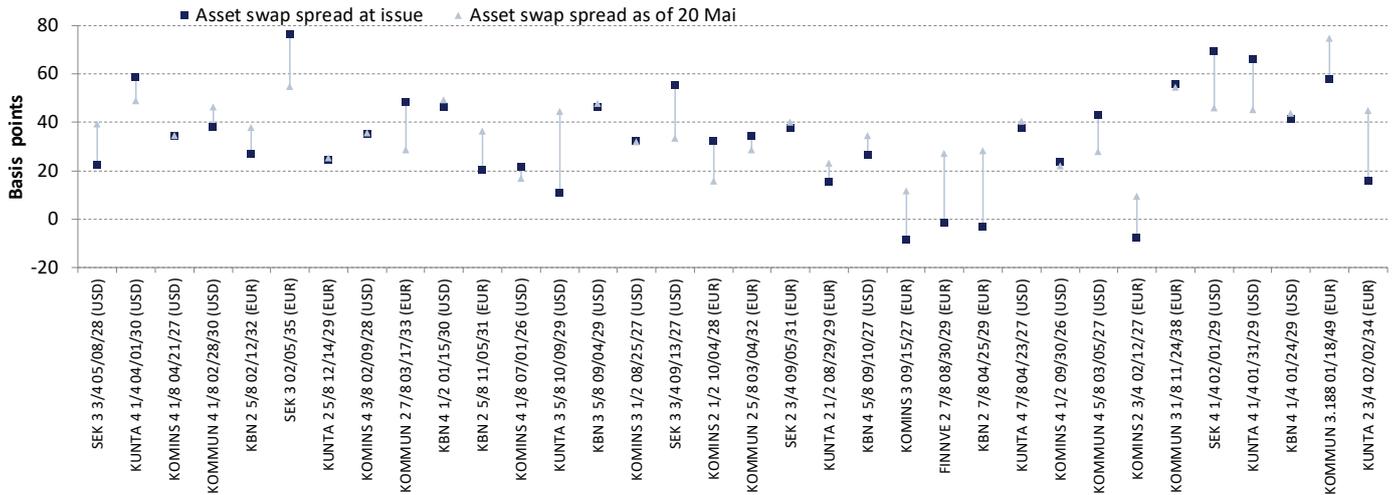
Skandinavische Agencies im Vergleich



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

Skandinavien Primärmarktaktivitäten im Überblick

Entwicklung festverzinslicher Benchmark-Emissionen 2024/25



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

Spreadanalyse

Im Vergleich mit Peers aus dem iBoxx € Agencies handeln skandinavische Emittenten – abgesehen vom kurzen Laufzeitsegment – zu leicht engeren Spreadniveaus. Gegenüber dem Supra-Segment – repräsentiert durch den iBoxx € Supranationals – notieren nordische Emittenten indes über die gesamte Laufzeitkurve betrachtet weiter, wobei sich die Spreadlevel mit ansteigender Laufzeit zunehmend annähern. Innerhalb des Segments der skandinavischen Agencies handeln Anleihen der SEK sowie KBN mit höheren Spreadaufschlägen im Vergleich zu den weiteren Instituten – insbesondere die Kurve des schwedischen Exportfinanzierers liegt hier deutlich über jener der restlichen Emittenten. Begründen lässt sich die höhere Risikoprämie vor allem durch das Fehlen einer expliziten Garantieförm und einer sich daraus folglich ergebenden schlechteren regulatorischen Behandlung in Kombination mit einem riskanteren Geschäftsmodell.



Kommunalbanken (KBN)

Im Jahr 1999 aus der bereits 1926 gegründeten Norges Kommunalbank hervorgegangen, besteht das Mandat der Kommunalbanken (KBN) in der Bereitstellung von günstigen Finanzierungsmitteln für regionale und lokale Gebietskörperschaften in Norwegen. Die Geschäftstätigkeit der KBN ist dabei streng reguliert: Darlehen können ausschließlich an Kommunen und Landkreise vergeben werden, während für die Finanzierung interkommunaler Unternehmen explizite Garantien erforderlich sind. Obwohl das Mandat der KBN auch die Steigerung des Wettbewerbs in diesem Segment beinhaltet, ist die KBN mit einem Anteil von 50,2% (Stand Ende 2024) bereits größter Wettbewerber in diesem Markt. Die Qualität des Kreditportfolios der KBN ist enorm hoch: Seit 1927, dem Start der Geschäftstätigkeit des Vorgängerinstituts, wurde jedes vergebene Darlehen zurückbezahlt, Kreditausfälle existieren somit bisher nicht. Die KBN firmiert als Aksjeselskap (AS; vergleichbar mit der deutschen Aktiengesellschaft). Als Ziele für die Zukunft beabsichtigt die Bank insbesondere ihr Engagement im Bereich der „Sustainability and Green Finance“ sowie bei kommunalen Nachhaltigkeitsprojekten weiter ausbauen, wodurch die Expansion in der grünen Kreditvergabe weiter vorangetrieben werden soll. Die Refinanzierung erfolgt dabei u.a. über die Emission von [Green Bonds](#) in unterschiedlichen Währungen. Die KBN war eines der ersten europäischen Institute, die einen Green Bond in USD emittiert haben. Die Erlöse aus den grünen Anleihen werden u.a. für erneuerbare Energien, Maßnahmen zur Anpassung an den Klimawandel, die Abfall- und Kreislaufwirtschaft sowie nachhaltige Flächennutzung investiert. Zwar besteht keine explizite Haftung für die KBN, jedoch formulierte der Staat seine Unterstützung für den Kommunalfinanzierer durch einen Letter of Support: Der Staat sieht sich in der Pflicht, sicherzustellen, dass die Finanzen der KBN so verwaltet werden, dass ein ordnungsgemäßer Geschäftsbetrieb und die Bedienung der Verbindlichkeiten gewährleistet werden kann (Maintenance Obligation).

Rahmendaten

[Homepage](#)

[Investor Relations](#)

Eigentümer

100% Norwegen

Garantiegeber

Norwegen (implizit)

Haftungsmechanismus

Maintenance Obligation

Rechtsform

Aksjeselskap (AS)

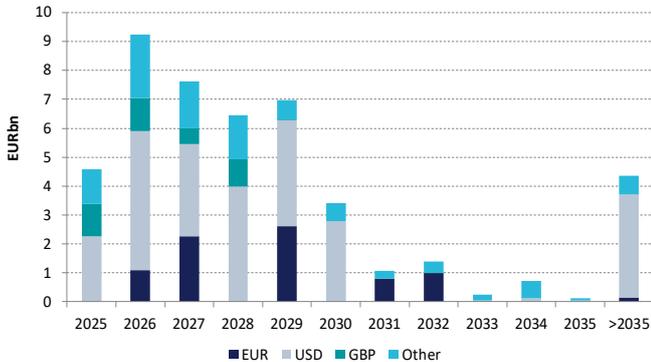
Bloomberg-Ticker

KBN

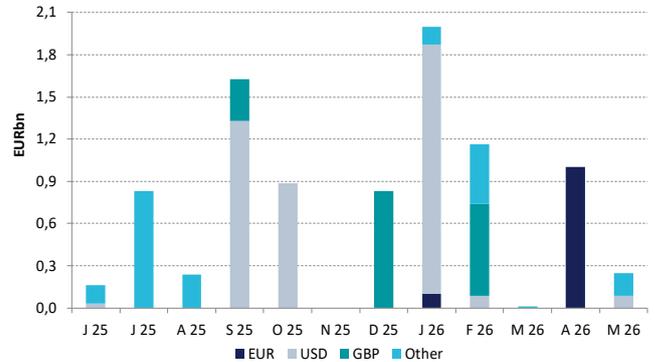
Ratings

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

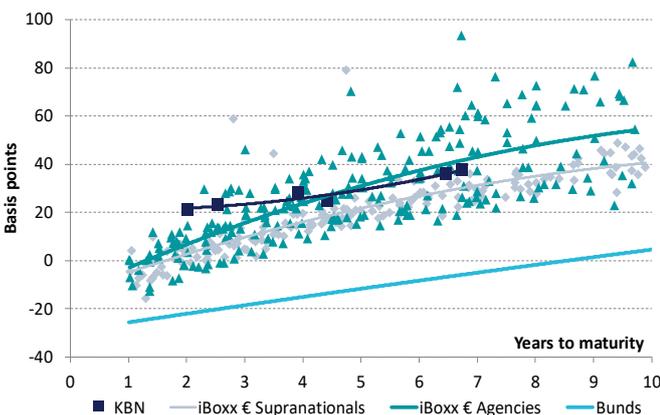
Fälligkeitsprofil nach Währungen



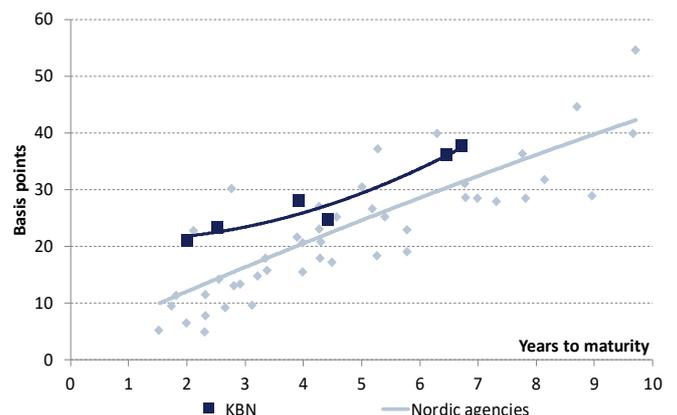
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



KBN vs. iBoxx € Indizes & Bunds



KBN vs. skandinavische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 20. Mai 2025; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

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

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Agencies
40	41	45	21	26	38	0,2%	1,0%

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

Ziel 2025	Fälligkeiten 2025	Net Supply 2025	Fundinginstrumente	Notenbankzugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
9,7	8,1	1,6	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	-	14	4,0

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

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
46,2	7,9	7	24,4	16	13,8

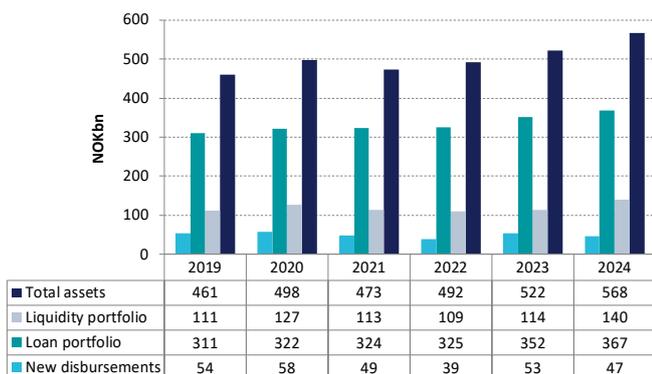
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 20. Mai 2025.

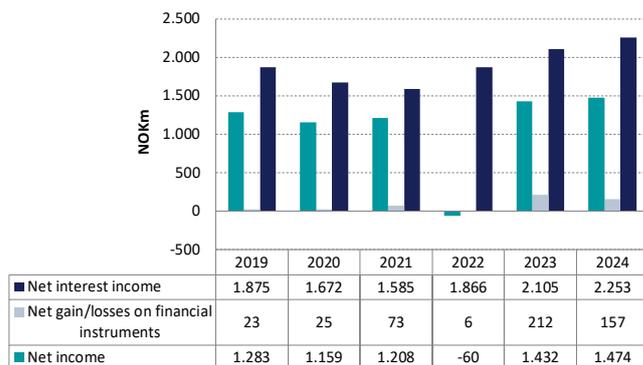
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

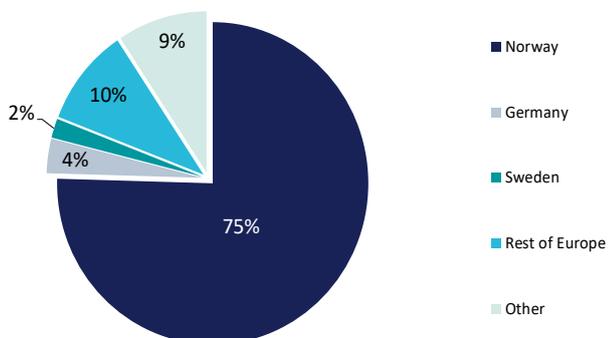
Bilanzentwicklung



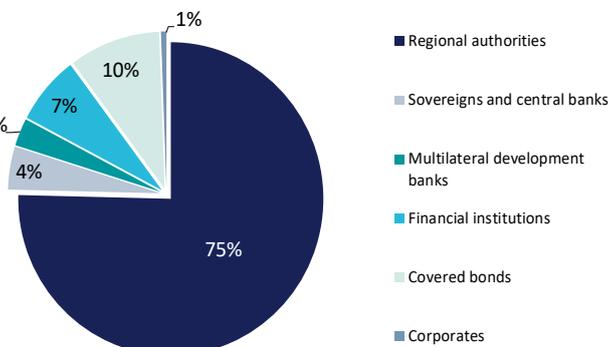
Ertragsentwicklung



Exposure nach Staaten



Exposure nach Kontrahenten



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Hohe Unterstützungswahrscheinlichkeit des Staates durch Letter of Support
- + Kein Kreditverlust in über 95 Jahren

Schwächen/Risiken

- Fehlende explizite Garantie
- Kein Notenbankzugang

SEK **Svensk Exportkredit (SEK)**

Die Svensk Exportkredit AB (SEK) wurde im Jahr 1962 durch den schwedischen Staat sowie schwedische Geschäftsbanken als Antwort auf eine stark gestiegene Nachfrage nach Bankdienstleistungen, insbesondere im Bereich der Exportfinanzierung, gegründet. Zur verstärkten Exportförderung implementierte Schweden 1978 ein staatlich unterstütztes Kreditsystem (SEK-System), durch welches einzig die SEK zur Vergabe staatlich subventionierter Darlehen berechtigt ist. Neben der Verwaltung des SEK-Systems offeriert sie u.a. Exportfinanzierungen, wobei das Angebot auch Handels- und Projektfinanzierungen umfasst. Die Kreditvergabe basiert stark auf Garantien durch Exportkreditagenturen wie etwa Euler Hermes oder Coface. Dadurch ist die Qualität des Kreditportfolios sehr hoch. Die Bedeutung der SEK ist aufgrund der hohen Exportquote Schwedens und der Monopolstellung bei der Vergabe zinsvergünstigter Kredite enorm. Die Relevanz der SEK für die schwedische Exportwirtschaftspolitik war auch Ende 2008 erkennbar, als der Staat eine Kapitalerhöhung (ca. SEK 3 Mrd.; EUR-Äquivalent: EUR 311,5 Mio.) zur weiteren Stützung der Exportfinanzierung als Reaktion auf die Finanzkrise veranlasste. Der schwedische Staat hält 100% der Anteile an der SEK. Nachhaltigkeit spielt für die Agency eine gewichtige Rolle. Seit dem Jahr 2020 emittiert das Institut [ESG-Anleihen](#) in unterschiedlichen Formaten und Währungen. Aufgrund der engen Verbindung zum Staat, insbesondere durch die Monopolstellung im Kontext des SEK-Systems, sowie der immensen Bedeutung des Exportfinanzierers für die Außenwirtschaft ist mit einer hohen Wahrscheinlichkeit von staatlicher Unterstützung im (unrealistischen) Krisenfall auszugehen. Eine explizit formulierte Garantie besteht jedoch nicht. In ihrer Rechtsform firmiert die SEK als eine Aktiebolag (AB; vergleichbar mit der deutschen Aktiengesellschaft).

Rahmendaten

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

Eigentümer
 100% Schweden

Garantiegeber
 -

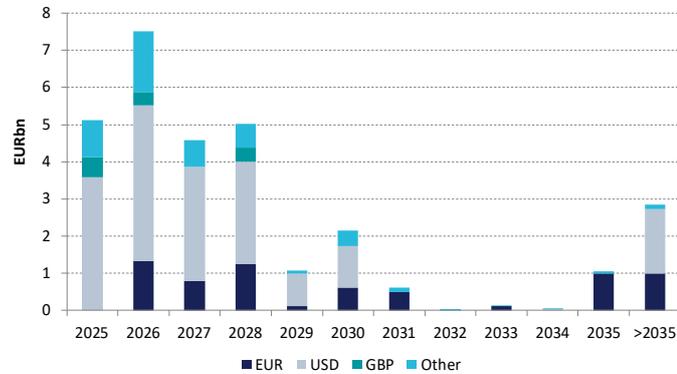
Haftungsmechanismus
 -

Rechtsform
 Aktiebolag (AB)

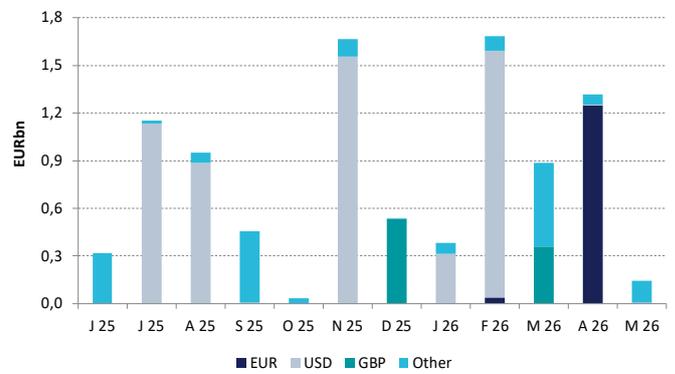
Bloomberg-Ticker
 SEK

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

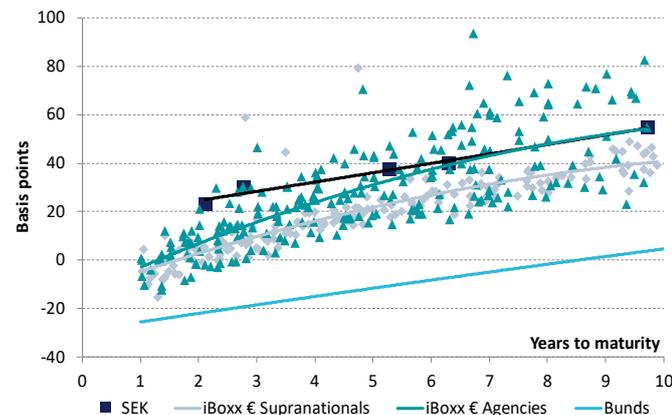
Fälligkeitsprofil nach Währungen



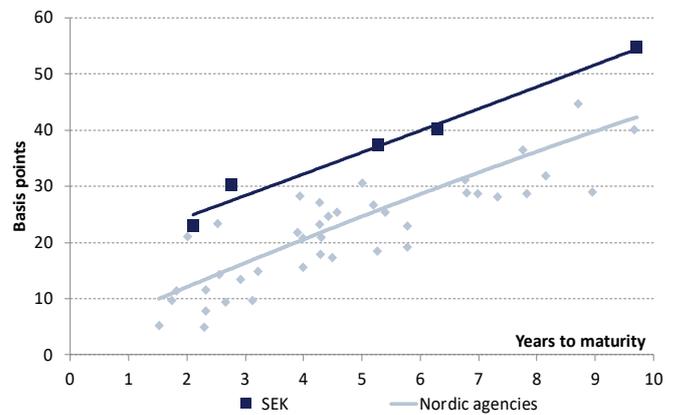
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



SEK vs. iBoxx € Indizes & Bunds



SEK vs. skandinavische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 20. Mai 2025; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
 Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

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

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Agencies
43	49	51	26	38	57	0,1%	0,6%

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

Ziel 2025	Fälligkeiten 2025	Net Supply 2025	Fundinginstrumente	Notenbankzugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
8,8	7,7	1,1	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	-	12	3,0

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

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
30,2	6,7	6	17,3	12	6,1

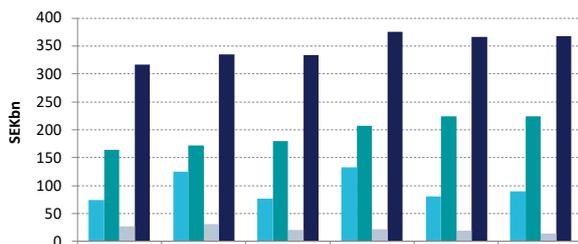
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 20. Mai 2025.

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

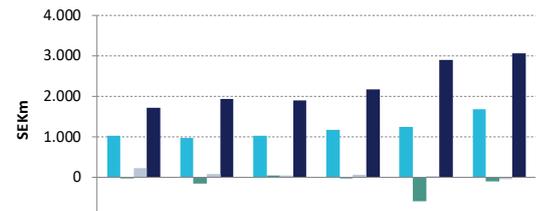
Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

Bilanzentwicklung



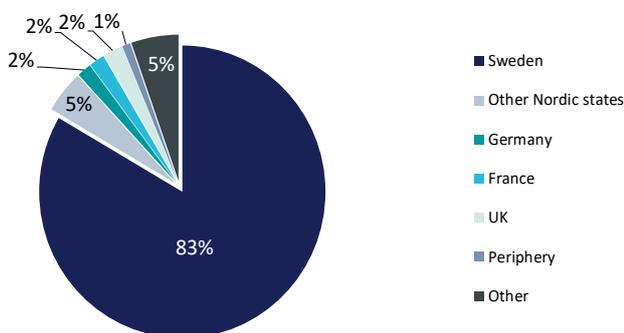
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
■ Total assets	317	335	334	375	366	368
■ Loans to banks	27	31	21	22	19	14
■ Loans to the public	164	172	180	208	224	224
■ New commitments	75	125	77	133	80	90

Ertragsentwicklung

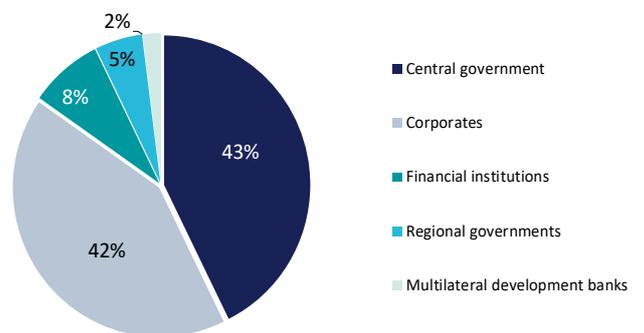


	2019	2020	2021	2022	2023	2024
■ Net interest income	1.717	1.946	1.907	2.179	2.895	3.058
■ Net result from financial transactions	226	83	56	69	21	-40
■ Net credit losses	-10	-153	41	-34	-585	-93
■ Consolidated net income	1.027	968	1.034	1.166	1.244	1.683

Exposure nach Staaten



Exposure nach Kontrahenten



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Monopolstellung durch das SEK-System
- + Hohe Qualität des Kreditportfolios, oftmals unterstützt durch Garantien

Schwächen/Risiken

- Fehlende explizite Garantie
- Kein Notenbankzugang



Kommuninvest i Sverige

Das Mandat der im Jahr 1986 als Tochter der Kommuninvest Cooperative Society (KCS) gegründeten Kommuninvest i Sverige ist die kostengünstige Bereitstellung von Finanzierungsmitteln für die Mitglieder der KCS. Bei diesen handelt es sich ausschließlich um schwedische regionale sowie lokale Gebietskörperschaften. 281 der 290 Kommunen (97%) und 15 der 20 Landkreise (75%) sind mittlerweile Mitglieder der KCS. Die Kommuninvest offeriert diesen die Schuldenverwaltung, was die Bereitstellung langfristiger Finanzierungen und kurzfristiger Liquidität einschließt. Die Qualität des Kreditportfolios ist extrem hoch. So sind schwedische regionale und lokale Gebietskörperschaften rechtlich von der Insolvenz ausgeschlossen. Darüber hinaus wurde bislang noch kein Kreditausfall in diesem Sektor registriert. Konstitutionell betrachtet ist der Status regionaler und lokaler Gebietskörperschaften vergleichbar mit dem des Zentralstaates, da beide Ebenen zur Erhebung von Steuern berechtigt sind. Zudem sind die untergeordneten Gebietskörperschaften stark reguliert: Per Gesetz sind sie zu solidem Finanzmanagement verpflichtet, wobei zudem ein ausgeglichener Haushalt gefordert wird. Werden Defizite erzielt, müssen diese innerhalb von drei Jahren ausgeglichen werden. Überträgt der Staat weitere Aufgaben an regionale oder lokale Gebietskörperschaften, muss dieser finanzielle Mittel zur Verfügung stellen, um den durch die Aufgabenübertragung bedingten Kosteneffekt zu neutralisieren. Daneben besteht ein Finanzausgleichssystem, das jährlich zu einer Angleichung von Einnahmen und Kosten führt. Die Kommuninvest firmiert in der Rechtsform einer Aktiebolag (AB; vergleichbar mit der deutschen Aktiengesellschaft). Sämtliche Mitglieder der KCS garantieren gesamtschuldnerisch die Verbindlichkeiten der Agency, was einer expliziten Garantie entspricht. Seit 2017 ist die Kommuninvest zudem ein regelmäßiger Emittent von [Green Bonds](#). Darüber hinaus wurde Anfang April 2025 die erste Anleihe im [sozialen Format](#) am Markt platziert.

Rahmendaten

[Homepage](#)

[Investor Relations](#)

Eigentümer

100% Kommuninvest Cooperative Society (KCS)

Garantiegeber

Mitglieder der KCS

Haftungsmechanismus

Gesamtschuldnerische Garantie

Rechtsform

Aktiebolag (AB)

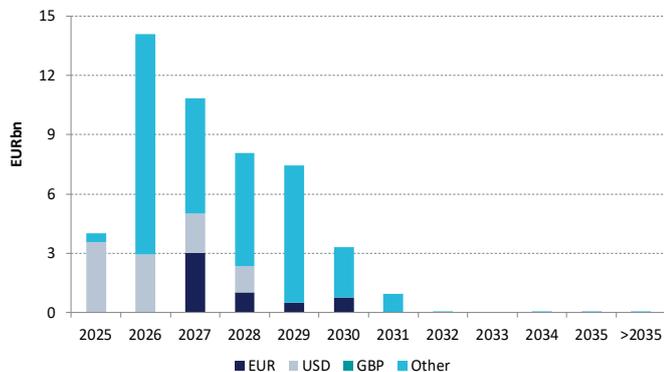
Bloomberg-Ticker

KOMINS

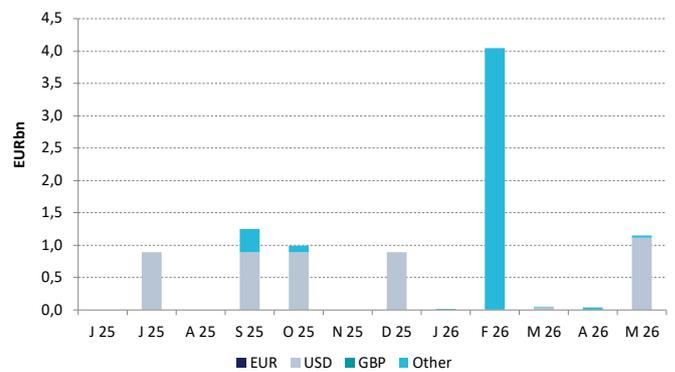
Ratings

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

Fälligkeitsprofil nach Währungen



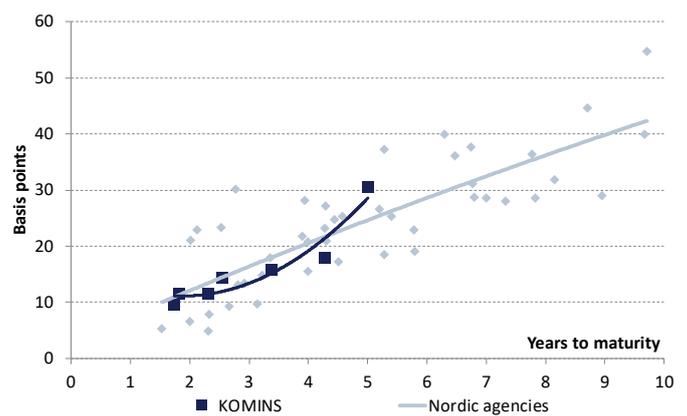
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



KOMINS vs. iBoxx € Indizes & Bunds



KOMINS vs. skandinavische Agencies



Ann.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 20. Mai 2025; 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 IV	Leverage Ratio / BRRD Maßgeblich; Explizite Garantie verhindert u.E. Einsatz eines Bail-ins
--	--	---	---

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Agencies
31	33	40	13	15	31	0,1%	0,5%

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

Ziel 2025	Fälligkeiten 2025	Net Supply 2025	Fundinginstrumente	Notenbankzugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
14,0	10,6	3,4	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	Sveriges Riksbank	12	7,7

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

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
48,8	5,3	7	9,8	10	33,7

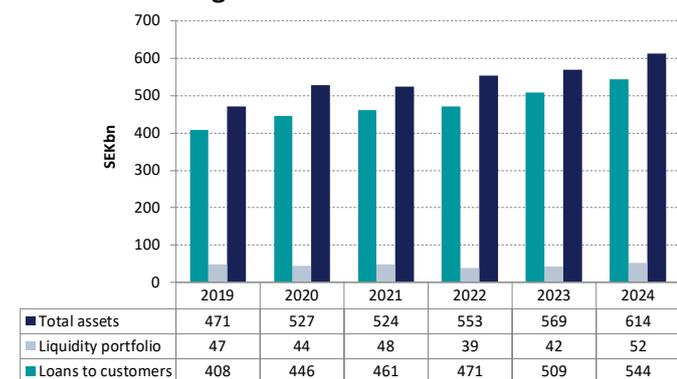
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 20. Mai 2025.

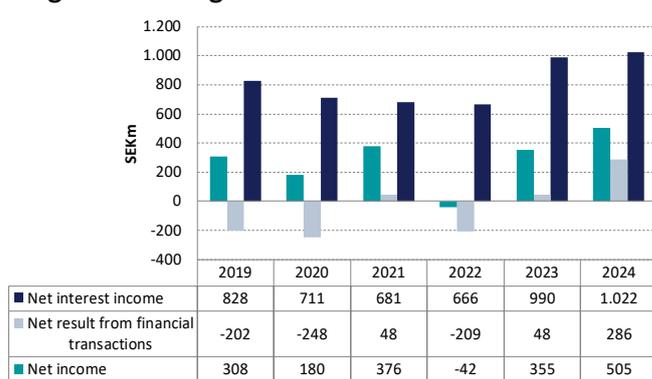
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

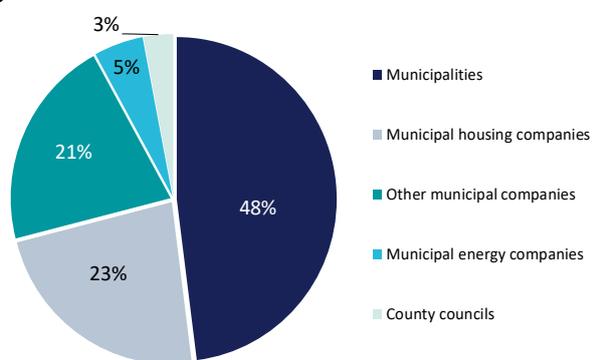
Bilanzentwicklung



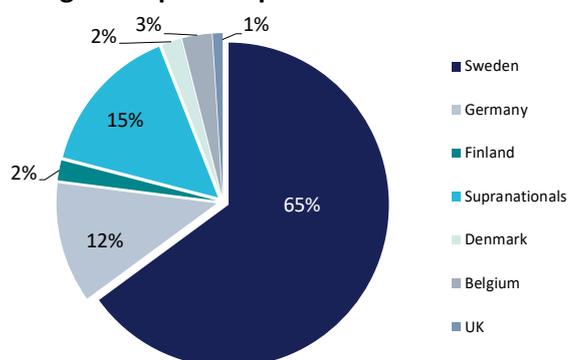
Ertragsentwicklung



Kreditgeschäft nach Sektoren



Verteilung des Liquiditätsportfolios nach Staaten



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

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

Schwächen/Risiken

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



Finnvera

Das Mandat der im Jahr 1998 gegründeten Finnvera ist die Förderung kleiner und mittelständischer finnischer Unternehmen (KMU zuzüglich Kleinstunternehmen), wobei der Fokus auf die Exportorientierung und die Internationalisierung von Unternehmen sowie die Umsetzung der staatlichen Wirtschaftspolitik liegt. Im Rahmen ihres Auftrags vergibt die Finnvera als offizielle Exportkreditagentur Finnlands Exportkredite und -garantien, KMU-Kredite und -Garantien sowie Venture Capital. Im Geschäftsjahr 2024 wurden in diesem Rahmen Kredite und Garantien i.H.v. EUR 2,9 Mrd. vergeben. Innerhalb der Finnvera Group erfolgt die Exportfinanzierung über die Finnish Export Credit, welche Finanzierungen über die jeweiligen Hausbanken vergibt. Verluste aus der Exportfinanzierung werden dabei zum Teil durch den finnischen Staat kompensiert. Bei der KMU-Finanzierung besteht ein besonderer Fokus auf Start-ups und Unternehmen mit Wachstums-potenzial. Um größere Risiken als konventionelle Kreditinstitute eingehen zu können, kompensiert der finnische Staat einen Teil der Verluste aus inländischen Finanzierungsaktivitäten. Zum Stand Ende 2024 arbeitete die Bank mit rund 21.100 Kunden (2023: 23.100) zusammen, davon waren 84,4% Kleinstunternehmen, 15,1% KMU und 0,5% Großunternehmen. Nachdem die Refinanzierung der Finnvera seit 2009 über den Staat erfolgt, verfolgt die Förderbank hier mittlerweile ein Modell, das dem der schwedischen SEK oder der deutschen KfW ähnelt und damit auf eine verstärkte Kapitalmarktaktivität abzielt. Die Finnvera firmiert in der Rechtsform einer Julkinen Osakeyhtiö (Oyj; vergleichbar mit der deutschen Aktiengesellschaft). Alleinigere Eigentümer ist der finnische Staat, welcher explizit die Verbindlichkeiten der Agency garantiert. Primäre Quelle für das langfristige Funding ist das [EMTN-Programm](#) mit einem Gesamtvolumen von EUR 17 Mrd. (zuletzt aufgestockt im Dezember 2024). Kurzfristige Verbindlichkeiten werden im Rahmen des [ECP-Programms](#) mit einem Volumen i.H.v. von EUR 3 Mrd. emittiert.

Rahmendaten

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

Eigentümer

100% Finnland

Garantiegeber

Finnland

Haftungsmechanismus

Explizite Garantie

Rechtsform

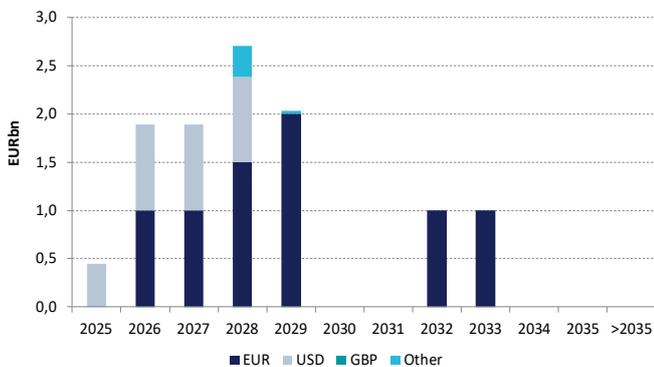
Julkinen Osakeyhtiö (Oyj)

Bloomberg-Ticker

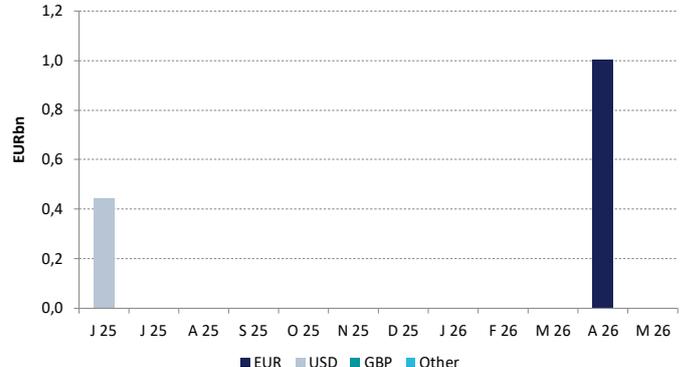
FINNVE

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

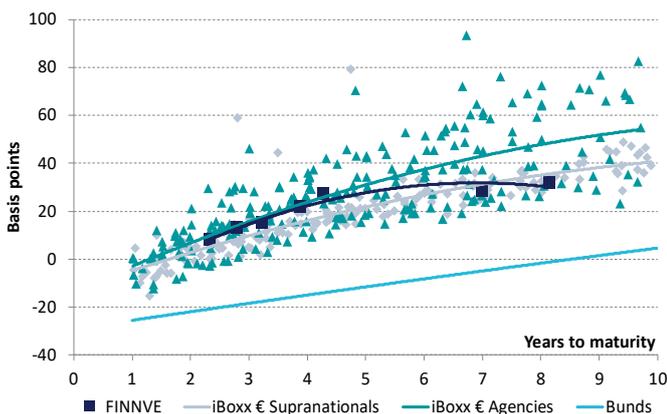
Fälligkeitsprofil nach Währungen



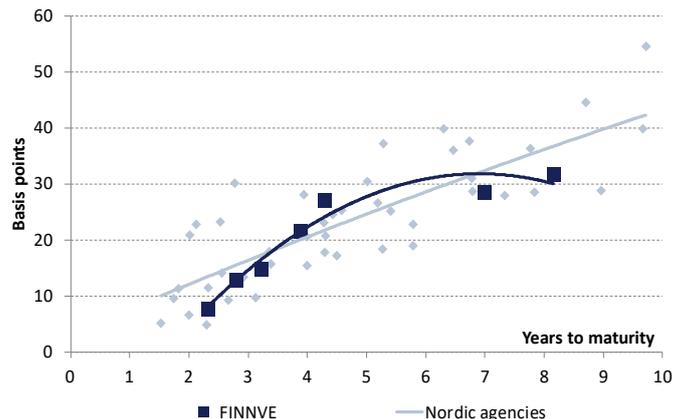
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



FINNVE vs. iBoxx € Indizes & Bunds



FINNVE vs. skandinavische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 20. Mai 2025; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd. Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

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

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Agencies
30	38	40	12	26	38	0,3%	1,1%

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

Ziel 2025	Fälligkeiten 2025	Net Supply 2025	Fundinginstrumente	Notenbankzugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
1,5	0,4	1,1	Benchmark-Emissionen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	-	0	0,0

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

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
11,0	7,5	8	3,1	3	0,4

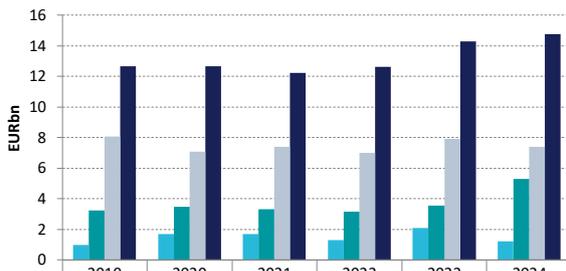
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 20. Mai 2025.

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



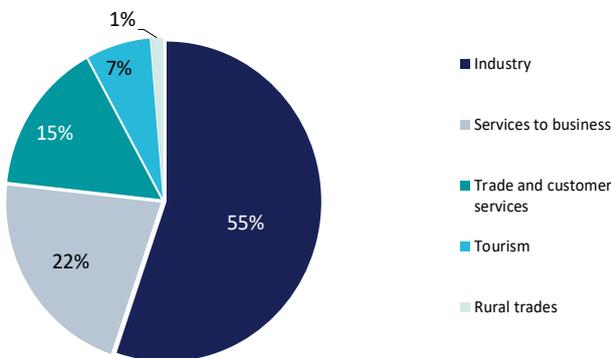
Ertragsentwicklung



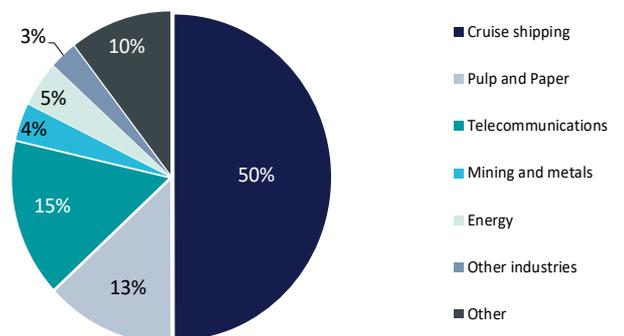
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Total assets	13	13	12	13	14	15
Loans to customers	8	7	7	7	8	7
Debt securities	3	3	3	3	4	5
New commitments	1	2	2	1	2	1

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Net interest income	41	51	55	69	115	139
Net commission income	141	143	167	204	177	198
Net impairment losses	-43	-1.233	-11	-148	210	-49
Net income	94	-748	153	55	433	228

Kredit- und Garantiebstand nach Sektoren



Exposure nach Sektoren



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Explizite Garantie des finnischen Staates
- + Positive Nettozinsentwicklung

Schwächen/Risiken

- Fehlender Notenbankzugang
- Volatile Ertragsentwicklung

MuniFin

Municipality Finance (MuniFin)

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

Rahmendaten

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

Eigentümer

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

Garantiegeber

- Mitglieder des Municipal Guarantee Boards (MGB)

Haftungsmechanismus

- Gesamtschuldnerische Garantie

Rechtsform

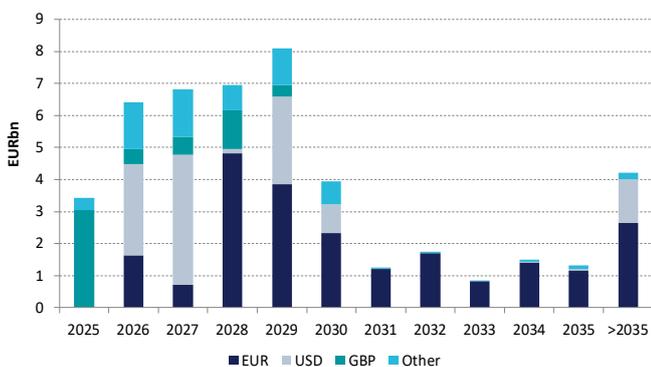
- Julkinen Osakeyhtiö (Oyj)

Bloomberg-Ticker

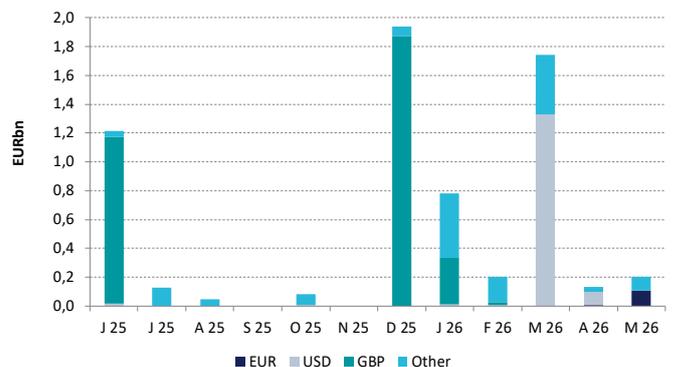
- KUNTA

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

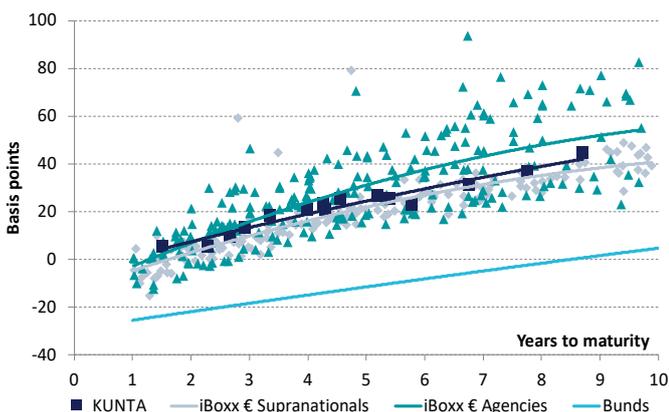
Fälligkeitsprofil nach Währungen



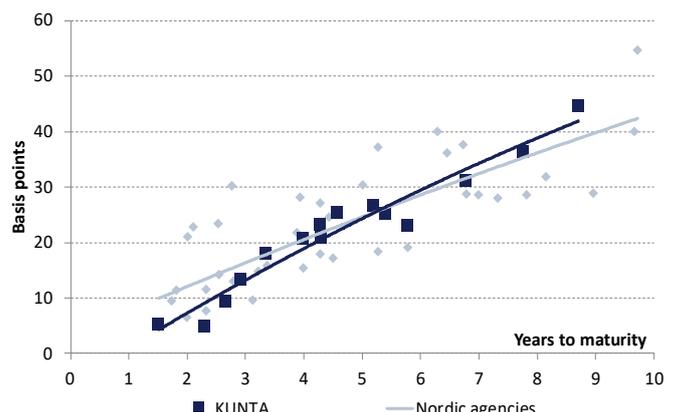
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



KUNTA vs. iBoxx € Indizes & Bunds



KUNTA vs. skandinavische Agencies



Ann.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 20. Mai 2025; 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)	Liquiditätskategorie gemäß LCR	Haircutkategorie gemäß EZB-Repосicherheitenregeln	Leverage Ratio / BRRD
0%	Level 1	II	Maßgeblich; Explizite Garantie verhindert u.E. Einsatz eines Bail-ins

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Agencies
24	37	44	5	23	45	0,6%	2,3%

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

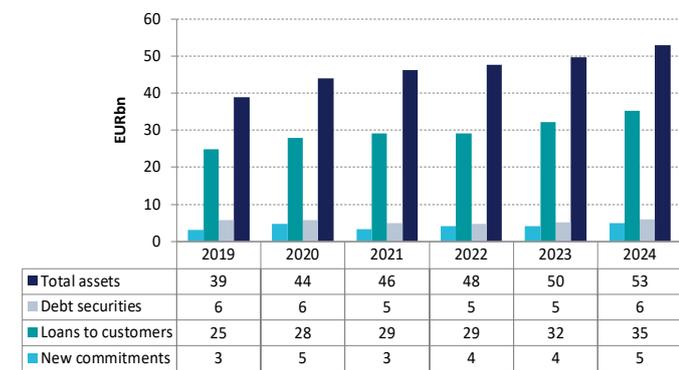
Ziel 2025	Fälligkeiten 2025	Net Supply 2025	Fundinginstrumente	Notenbankzugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
9,0	6,5	2,5	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	EZB	13	6,0

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

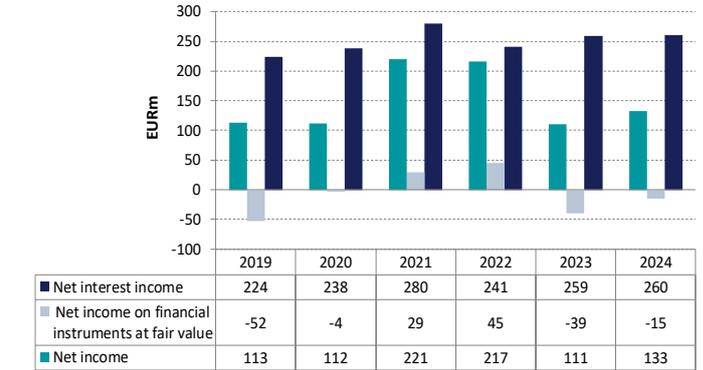
Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
46,5	22,3	16	12,2	9	12,0

* 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 20. Mai 2025.
 Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.
 Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

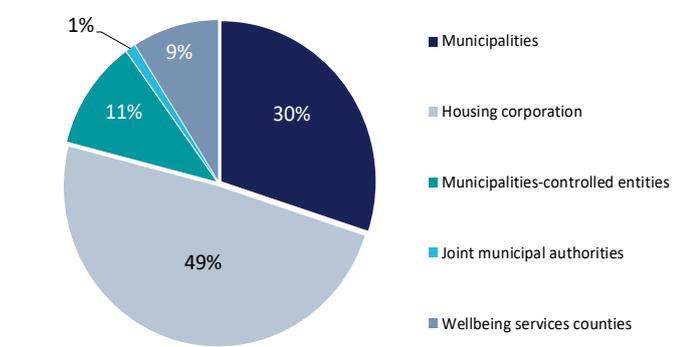
Bilanzentwicklung



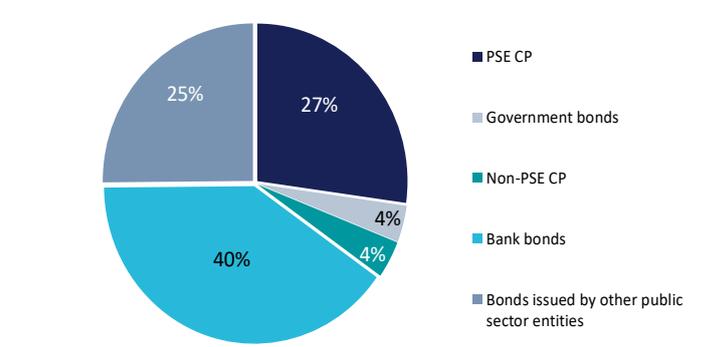
Ertragsentwicklung



Kreditportfolio nach Sektoren



Liquiditätsportfolio im Überblick



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

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

Schwächen/Risiken

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



KOMMUNEKREDIT

KommuneKredit

Das Mandat der bereits im Jahr 1899 gegründeten KommuneKredit ist die kostengünstige Bereitstellung von Finanzierungsmitteln für ihre Kunden aus dem dänischen öffentlichen Sektor. Diese sind nach den Vorgaben des Gesellschaftsvertrags ausschließlich Gemeinden und Regionen sowie andere Institutionen, welche über eine explizite Garantie einer lokalen Gebietskörperschaft verfügen. Eine Darlehensvergabe über die Grenzen Dänemarks hinaus ist nicht möglich. Neben dem klassischen Kreditgeschäft beinhaltet das Produktangebot der KommuneKredit ferner Leasing- bzw. Beratungsleistungen sowie Public Private Partnerships und Derivate. Nach eigenen Angaben beträgt der Marktanteil der KommuneKredit rund 99%. Die Bonität der Kunden des Kommunalfinanzierers ist sehr hoch. Regionale Gebietskörperschaften sind strikt reguliert, sodass sie z.B. lediglich zur Finanzierung von Investitionen zur Darlehensaufnahme berechtigt sind. Gleichzeitig werden sie vom Staat hinsichtlich der Ausgeglichenheit ihrer Haushalte überwacht und sind zur Erhebung von Steuern berechtigt. Zudem ist die Insolvenz einer regionalen Gebietskörperschaft in Dänemark rechtlich ausgeschlossen. Seit Bestehen der KommuneKredit wurde jedes vergebene Darlehen ordnungsgemäß zurückgeführt. Mitglieder des Kommunalfinanzierers, der als eine Vereinigung mit gesamtschuldnerischer Haftung (Forening med solidarisk hæftelse) per Gesetz gegründet wurde, sind sämtliche regionale Gebietskörperschaften Dänemarks (fünf Regionen sowie 98 Gemeinden). 2017 wurde der erste [Green Bond](#) mit dem Ziel emittiert, die dänische Sub-Sovereigns bei der nachhaltigen Transformation zu unterstützen. Ende März 2025 gab die Agency bekannt, dass die Refinanzierung zukünftig ausschließlich vom dänischen Staat übernommen und die Kapitalmarktaktivität in diesem Zuge eingestellt wird. Die neu getroffene Vereinbarung führt indes zu keiner Änderung an den bestehenden Bedingungen oder den Sicherheiten für bereits emittierte Anleihen (vgl. [Wochenpublikation vom 02. April](#)).

Rahmendaten

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

Eigentümer

100% sämtliche dänische Gemeinden und Regionen

Garantiegeber

Sämtliche dänische Gemeinden und Regionen

Haftungsmechanismus

Gesamtschuldnerische Garantie

Rechtsform

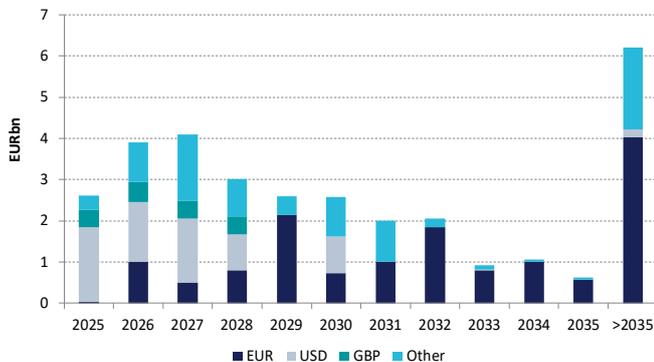
Forening med solidarisk hæftelse

Bloomberg-Ticker

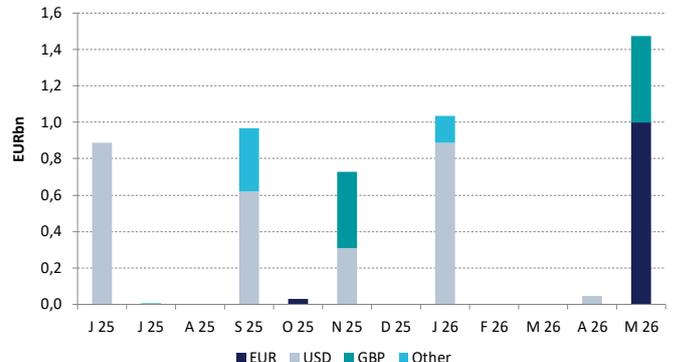
KOMMUN

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

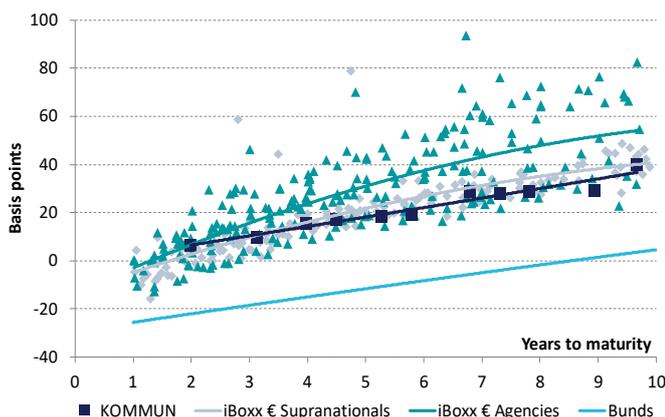
Fälligkeitsprofil nach Währungen



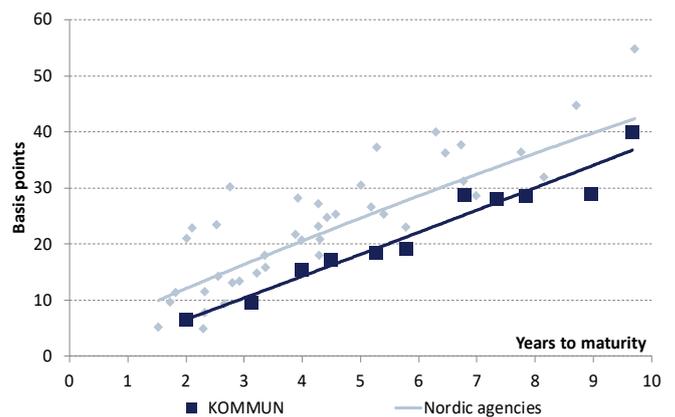
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



KOMMUN vs. iBoxx € Indizes & Bunds



KOMMUN vs. skandinavische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 20. Mai 2025; Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

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

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*			Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*			Indexgewicht	
Minimum	Median	Maximum	Minimum	Median	Maximum	iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Agencies
26	33	36	7	19	40	0,3%	0,9%

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

Ziel 2025	Fälligkeiten 2025	Net Supply 2025	Fundinginstrumente	Notenbankzugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
5,0	3,7	1,3	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	-	7	4,0

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

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
31,6	14,5	18	6,8	5	10,4

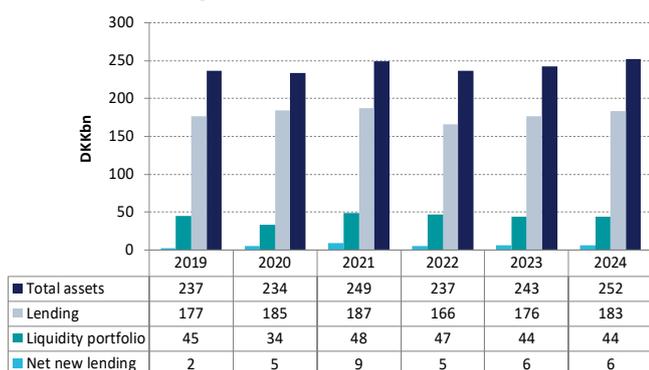
* Restlaufzeit >1 Jahr und <10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 20. Mai 2025.

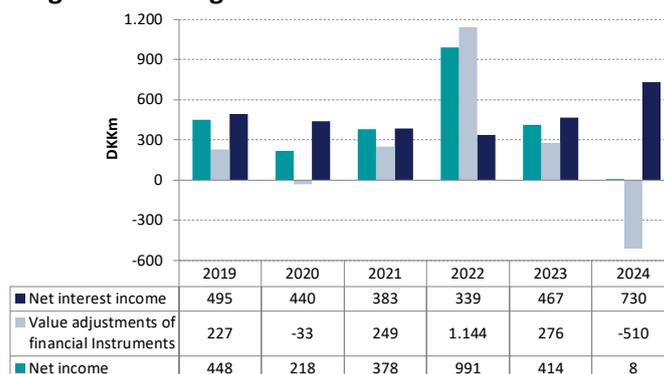
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

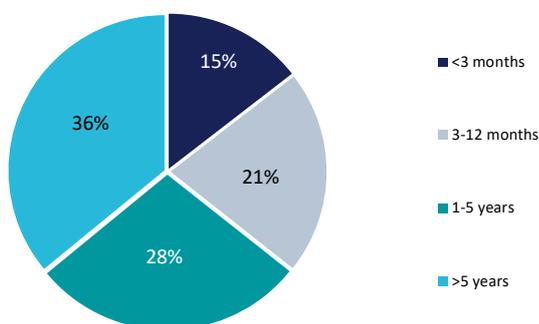
Bilanzentwicklung



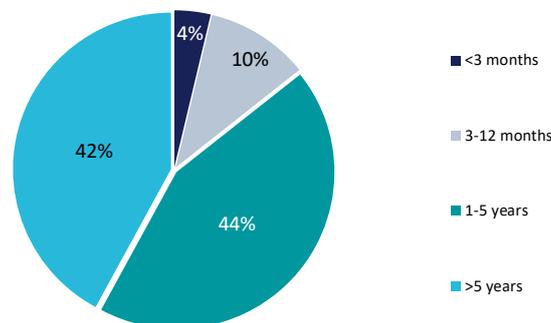
Ertragsentwicklung



Laufzeitenverteilung der Vermögenswerte



Laufzeitenverteilung der Verbindlichkeiten



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

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

Schwächen/Risiken

- Fehlender Notenbankzugang
- Einstellung der Kapitalmarktaktivität im Zuge eines neuen Refinanzierungsmodells

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide – Covered Bonds 2024](#)

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2025](#) (Quartalsupdate)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q1/2025 Sparkassen](#) (Quartalsupdate)

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2024](#)

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

[Issuer Guide – Down Under 2024](#)

[Issuer Guide – Europäische Supranationals 2024](#)

[Issuer Guide – Außereuropäische Supranationals \(MDBs\) 2025](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2024](#)

[Issuer Guide – Französische Agencies 2024](#)

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

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2025](#)

[Issuer Guide – Österreichische Agencies 2024](#)

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

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

[Beyond Bundesländer: Spanische Regionen](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2024](#)

[Erneute EZB-Zinssenkung: Neuer Zinspfad ist Trump\(f\)!](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Floor Research



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



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



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



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



Alexander Grenner
Covered Bonds/Banks
+49 157 851 65070
alexander.grenner@nordlb.de



Tobias Cordes, CIAA
SSA/Public Issuers
+49 162 760 6673
tobias.cordes@nordlb.de

Sales

Institutional Sales	+49 511 9818-9440
Sales Sparkassen & Regionalbanken	+49 511 9818-9400
Sales MM/FX	+49 511 9818-9460
Fixed Income Relationship Management Europe	+352 452211-515

Origination & Syndicate

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

Treasury

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

Trading

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

Sales Wholesale Customers

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

Relationship Management

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

Disclaimer

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

DIE NORD/LB IST KEINE NACH DEM BANKING ACT 1959 OF AUSTRALIA AUTORISIERTE BANK ODER DEPOSIT TAKING INSTITUTION. SIE WIRD NICHT VON DER AUSTRALIAN PRUDENTIAL REGULATION AUTHORITY 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: 20. Mai 2025 (10:22 Uhr)