

Autoren: Elias Degener // Lukas Kühne // Dr. Norman Rudschuck, CIIA

Ratings**SpareBank 1 Sør-Norge ASA**

	Rating	Ausblick
Fitch	-	-
Moody's	Aa3	Stable
S&P	-	-

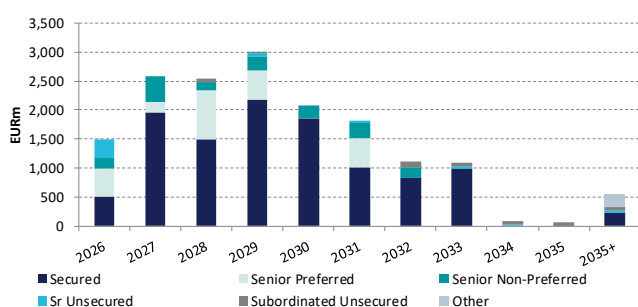
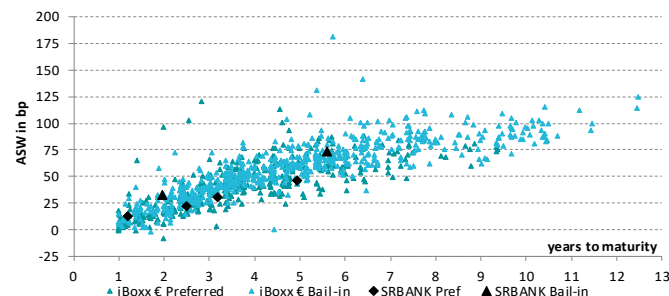
Die SpareBank 1 Sør-Norge ASA ist eine regionale norwegische Sparkasse mit Schwerpunkt in Südnorwegen und entstand im Oktober 2024 durch die Fusion der SpareBank 1 SR-Bank und der SpareBank 1 Sørøst-Norge. Ihre Aktien werden an der Osloer Börse gehandelt. Die Bank bietet Privat- und Firmenkunden ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen an, darunter klassische Bankprodukte, Versicherungen, Spar- und Anlageprodukte, Wertpapierdienstleistungen, Immobilienvermittlung sowie Rechnungswesen und Beratungsleistungen. Das Geschäftsmodell wird durch mehrere Tochtergesellschaften ergänzt. Über die Kreditbanken ASA vertreibt die Bank Kreditkarten und Konsumentenkredite. Sie verfügt über eine starke Marktstellung in Südnorwegen und betreibt ein Filialnetz von 54 Standorten (Q1/2026). Das Kreditportfolio wird von Privatkundenkrediten (Q2/2026: 66%) dominiert, während Unternehmenskredite 34% des Portfolios ausmachen. Innerhalb des Firmenkundenportfolios bestehen Schwerpunkte bei Finanzierungen von Gewerbeimmobilien (11,6% des Gesamtportfolios), der Land-, Forst- und Fischereiwirtschaft (3,6%), von Industrie- und Versorgungsunternehmen (3,1%) sowie des Baugewerbes (3,0%). Regional konzentriert sich die Kreditvergabe auf Rogaland (37,0%), Telemark, Vestfold und Buskerud (22,5%), Oslo und Akershus (16,1%), Vestland (11,7%) und Agder (7,8%). Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (Q2/2026: 52,1% der Verbindlichkeiten) und emittierten Schuldverschreibungen (38,0%) dominiert. Weitere wesentliche Refinanzierungsquellen sind Senior Non-Preferred Anleihen (5,5%) sowie Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (1,1%).

Homepage[Investor Relations](#)**Balance Sheet**

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	31,808	33,451	36,862
Total Securities	5,755	7,174	7,598
Total Deposits	17,345	19,526	22,600
Tier 1 Common Capital	3,231	3,374	3,581
Total Assets	40,753	43,347	48,128
Total Risk-weighted Assets	17,935	19,202	20,455

Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	646	791	387
Net Fee & Commission Inc.	196	274	149
Net Trading Income	-15	35	14
Operating Expense	323	441	231
Credit Commit. Impairment	33	30	10
Pre-tax Profit	552	712	366

Redemption Profile**Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)****Company Ratios**

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.99	1.92	1.71	Liquidity Coverage Ratio	189.00	182.00	162.00
ROAE	14.05	12.46	11.82	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.14	7.96	7.59
Cost-to-Income	36.20	36.84	38.05	NPL/Loans at Amortised Cost	0.74	0.70	0.49
Core Tier 1 Ratio	18.01	17.57	17.51	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.43	0.41	0.35

Per 07. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Stabile Kapitalausstattung
- Sehr gute Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Exposure im CRE-Geschäft
- Regionale Konzentration

Covered Bonds

Hypothekarischer Deckungsstock im Volumen von umgerechnet EUR 11,7 Mrd.

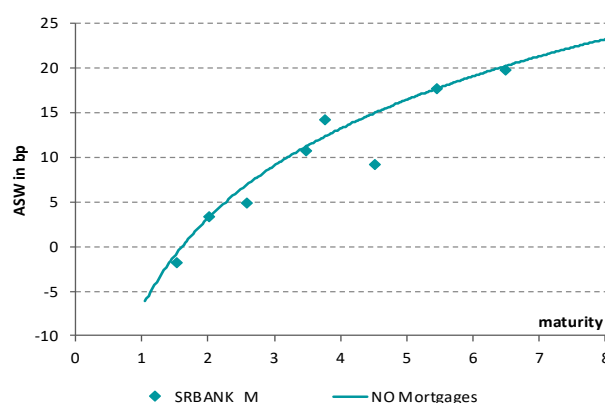
Die SpareBank 1 Sør-Norge ist über die SR-Boligkreditt als Emittentin am Covered Bond-Markt aktiv und verfügte zum Stichtag 30. Juni 2026 über ein ausstehendes Covered Bond-Volumen in Höhe von NOK 119,6 Mrd., was einem EUR-Äquivalent von rund EUR 10,9 Mrd. entspricht. Den Emissionen stehen Deckungswerte im Volumen von NOK 132,6 Mrd. (EUR 11,7 Mrd.) gegenüber, woraus sich eine Übersicherungsquote von 10,9% ergibt. In der aktuellen Zusammensetzung des Benchmarkindex iBoxx EUR Covered ist die Emittentin mit acht Emissionen im Volumen von EUR 6,0 Mrd. vertreten. Zwei weitere Benchmarkemissionen sind aufgrund ihrer Restlaufzeit (<1y) nicht mehr im Index enthalten.

Programme data

30 June 2026	Mortgage
Covered bonds outstanding	NOK 119.6bn (EUR 10.9bn)
Cover pool volume	NOK 132.6bn (EUR 11.7bn)
Current OC (nominal / legal)	10.9% / 5.0%
Type primary cover	100% Residential
Main country	100% Norway
Main region	52.6% Rogaland
Number of loans	61,761
Share top 10 exposures	0.2%
NPL	0.0%
Fixed interest (Cover Pool / CBs)	0.0% / 69.7%
WAL (Cover Pool / CBs)	17.2y / 4.4y
CB Rating (Fitch / Moody's / S&P)	- / Aaa / -

Quelle: Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Spread overview (BMK) – Norway



Deckungswerte ausschließlich in Norwegen zu verorten

Der hypothekarische Deckungsstock der SR-Boligkreditt besteht zum Stichtag 30. Juni 2026 fast ausschließlich aus primären Deckungswerten (97,9% der Cover Assets). Hierbei liegt der Anteil der wohnwirtschaftlich genutzten finanzierten Immobilien bei 100%. Der Großteil der Deckungswerte entfällt mit 98,7% auf Assets zur Finanzierung von selbstgenutztem Wohneigentum. Die restlichen 1,1% sind der Kategorie „Second home/Holiday houses“ zuzuordnen. Regional entfällt der größte Teil der Assets auf die Region Rogaland (52,6%), gefolgt von Vestland (13,2%) und der Agder (8,6%). Die Granularität des Pools kommt durch die hohe Anzahl der Darlehen (61.761) und den niedrigen Anteil der zehn größten Exposures (0,2%) zum Ausdruck. Alle Darlehen im Deckungsstock sind mit einer variablen Verzinsung versehen, während 69,7% der Covered Bonds mit einer fixen Verzinsung ausgestattet sind. Der durchschnittliche Beleihungsauslauf wird für den nicht indexierten Fall mit 59,8% angegeben. Der indexierte LTV, der Preisveränderungen am Immobilienmarkt berücksichtigt, liegt bei 50,3%. Im Deckungsstock der SR-Boligkreditt sind keine Non-performing Loans enthalten.

Rating und Regulatorik

Die hypothekarisch besicherten Covered Bonds der SR-Boligkreditt werden von der Ratingagentur Moody's mit der Bestnote (Aaa) bewertet. Auf Basis des Ratings ist für die Covered Bonds des Emittenten gemäß CRR ein präferiertes Risikogewicht von 10% maßgeblich. Darüber hinaus eignen sich die entsprechenden EUR-Benchmarktransaktionen der SR-Boligkreditt unserem Verständnis nach als Level 1-Assets im Rahmen des LCR-Managements. Zudem sind die zugehörigen Covered Bonds als Collateral im Rahmen von Transaktionen mit der EZB geeignet und können unter dem Label „European Covered Bond (Premium)“ vermarktet werden.

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Floor Research



Dr. Norman Rudschuck, CIIA

Head of Desk

+49 152 090 24094

norman.rudschuck@nordlb.de



Lukas Kühne

Covered Bonds/Banks

+49 176 152 90932

lukas.kuehne@nordlb.de



Elias Degener

Covered Bonds/Banks

+49 157 851 65214

elias.degener@nordlb.de



Lukas-Finn Frese

SSA/Public Issuers

+49 176 152 89759

lukas-finn.frese@nordlb.de



Tobias Cordes, CIIA

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
Institutional Sales MM/FX	+49 511 361-9460
Fixed Income Relationship Management Europe	+352 452211-515
Retail & Structured Products	+49 511 361-9420

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 // Wichtige Hinweise**1. Erstellung der Information und aufsichtsrechtlicher Rahmen der NORD/LB**

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“) und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“). Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

2. Beschränkter Empfängerkreis; Vertraulichkeit und Weitergabeverbote

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (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. 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.

3. Regulatorische Einordnung

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.

4. Zweck der Information; Quellenangaben; unverbindliche Einschätzungen und Haftungsausschlüsse

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. Die ferner hierin zum Ausdruck gebrachte Meinungen, Einschätzungen und Prognosen sind unverbindliche Werturteile des Bereichs Floor Research für die die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit, Angemessenheit, Aktualität oder Vollständigkeit übernehmen kann.

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.

5. Keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung; keine Eignungsfeststellung

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.

6. Hinweis auf wesentliche Risiken

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Für prospektpflichtige Emissionen sind ausschließlich die veröffentlichten Anleihebedingungen und Prospekte maßgeblich (abrufbar unter www.nordlb.de). Vor jeder Anlageentscheidung sollte eine unabhängige Beratung erfolgen. Investitionen bergen Risiken bis hin zum Totalverlust.

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.

Redaktionsschluss: 07. September 2026 (08:47 Uhr)