

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

Ratings**Landesbank Baden-
Württemberg**

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

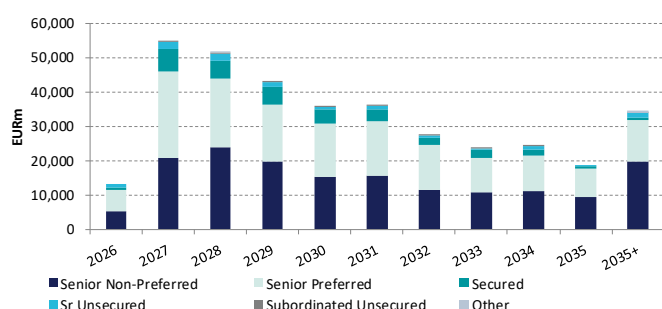
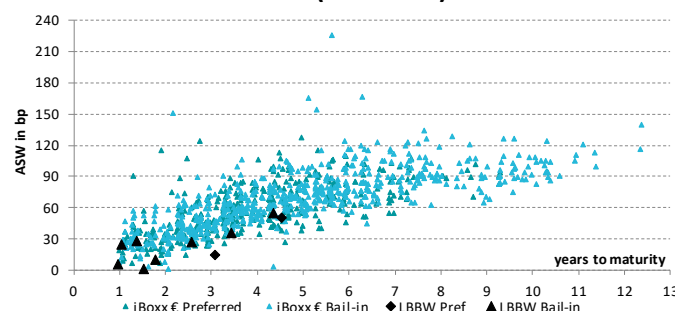
Die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) ist eine deutsche Universalbank mit Fokus auf Privat- und Firmenkunden, Immobilien- und Projektfinanzierungen sowie das Kapitalmarktgeschäft. Per H1/2026 wies die LBBW eine Bilanzsumme von EUR 358,9 Mrd. aus und beschäftigte rund 10.700 Mitarbeitende. Von der BaFin wird die LBBW als O-SII-Institut eingestuft und weist somit eine hohe Relevanz innerhalb des Finanzsystems auf. Die Eigentümerstruktur ist durch die starke Verankerung in der öffentlichen Hand geprägt, angeführt vom Sparkassenverband Baden-Württemberg (40,5%), dem Land Baden-Württemberg (40,5%) sowie der Stadt Stuttgart (18,9%). Der regionale Schwerpunkt liegt in Baden-Württemberg, Rheinland-Pfalz und Sachsen, ergänzt durch internationale Präsenzen in 15 Jurisdiktionen. Die Berichtssegmente umfassen „Unternehmenskunden“ (FY/2025: 47,1% des Vorsteuerergebnisses; exkl. „Corporate Items/Überleitung/Konsolidierung“), „Immobilien und Infrastrukturfinanzierung“ (20,1%), „Kapitalmarktgeschäft“ (19,5%) sowie „Privatkunden und Sparkassen“ (13,2%). Der Fundingmix der LBBW basiert auf einer diversifizierten Refinanzierungsstruktur, wobei Kapitalmarktinstrumente mit 54,7% der Refinanzierung die größte Fundingquelle darstellen, gefolgt von Kundeneinlagen mit 45,3% (FY/2025). Innerhalb des Wholesalefundings entfällt der Großteil auf mittel- bis langfristige Kapitalmarktverbindlichkeiten (60,7%), während kurzfristige Refinanzierungsquellen 39,3% ausmachen. Im mittel- bis langfristigen Kapitalmarktfunding nehmen gedeckte Schuldverschreibungen, insbesondere Pfandbriefe, eine bedeutende Rolle ein. Auf diese entfielen im FY/2025 22% der Neuemissionen.

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

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	157,898	158,816	162,407
Total Securities	87,355	85,703	87,396
Total Deposits	140,765	136,563	134,636
Tier 1 Common Capital	14,113	14,691	14,759
Total Assets	356,355	347,288	358,894
Total Risk-weighted Assets	96,995	86,689	91,655

Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	2,631	2,730	1,547
Net Fee & Commission Inc.	635	689	354
Net Trading Income	688	735	203
Operating Expense	2,430	2,634	1,263
Credit Commit. Impairment	360	332	121
Pre-tax Profit	1,232	1,284	708

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

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.78	0.79	0.89	Liquidity Coverage Ratio	149.00	180.00	139.10
ROAE	5.27	5.54	5.52	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.10	4.39	4.25
Cost-to-Income	60.24	61.83	60.34	NPL/Loans at Amortised Cost	1.65	2.25	2.06
Core Tier 1 Ratio	14.55	16.95	16.10	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.24	1.27	1.20

Per 12. Oktober 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Niedrige Problemerkreditquote
- Refinanzierungsmöglichkeit über Sparkassensektor

Risks / Weaknesses

- Hohe CRE-Konzentration belastet das Risikoprofil
- Ausbaufähige Profitabilität

Covered Bonds

Mit 32 Emissionen aus zwei Pfandbriefprogrammen im iBoxx EUR Covered vertreten

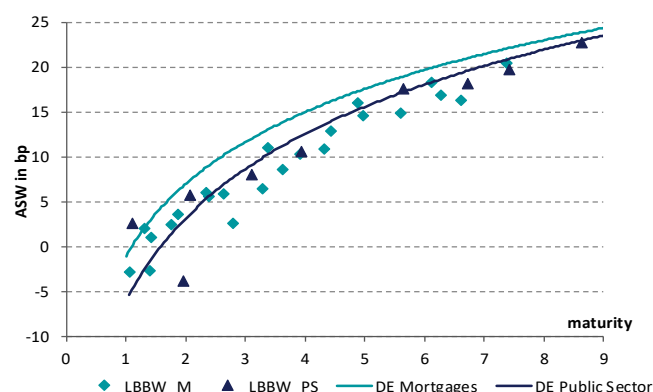
Die LBBW verfügt sowohl über ein Programm zur Platzierung von Hypothekendarlehen als auch über ein Programm zur Emission Öffentlicher Pfandbriefe. Per 30. Juni 2026 waren hypothekarisch besicherte Pfandbriefe i.H.v. EUR 25,0 Mrd. sowie Öffentliche Pfandbriefe i.H.v. EUR 11,1 Mrd. ausstehend. Mit Übersicherungsquoten von 35,6% (Hypothekendarlehen) bzw. 33,0% (Öffentliche Pfandbriefe) wird die gesetzliche Anforderung einer Übersicherung von 2% deutlich erfüllt. In den beiden Teilsegmenten zählt die LBBW zu den größten Pfandbriefemittenten in Deutschland. Das Institut ist in der aktuellen Oktoberzusammensetzung des iBoxx EUR Covered mit 32 Pfandbriefen vertreten. Neun weitere Benchmarkemissionen sind aufgrund ihrer Restlaufzeiten (<1y) nicht mehr im Index enthalten.

Programme data

30 June 2026	Mortgage	Public Sector
Covered bonds outstanding	EUR 25.002bn	EUR 11.136bn
Cover pool volume	EUR 33.894bn	EUR 14.810bn
Current OC (nominal / legal)	35.6% / 2.0%	33.0% / 2.0%
Type primary cover	57.2% Commercial	50.9% Municipality
Main country	75.3% Germany	90.9% Germany
Main region	22.5% BaWue	52.0% BaWue
Number of loans	32,789	7,043
Share top 10 exposures	6.7%	23.0%
NPL	0.0%	0.0%
Fixed interest (Cover Pool / CBs)	80.2% / 92.7%	78.1% / 90.9%
WAL (Cover Pool / CBs)	3.4y / 4.2y	6.1y / 4.6y
CB Rating (Fitch / Moody's / S&P)	- / Aaa / -	- / Aaa / -

Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Spread overview (BMK) – Germany



Deckungswerte zu hohen Anteilen in Deutschland zu verorten

Sowohl im hypothekarischen Deckungsstock (75,3%) als auch auf Seiten des öffentlichen Pools (90,9%) sind die größten Anteile der Deckungswerte in Deutschland zu verorten. Mit 57,2% setzt sich der hypothekarische Pool mehrheitlich aus gewerblichen Assets zusammen. Die wohnwirtschaftliche Deckung umfasst EUR 13,9 Mrd. (Anteil an den Primärdeckungswerten: 42,8%), wovon der Großteil (70,6%) auf Mehrfamilienhäuser entfällt. Mit einem Anteil von 62,6% bilden Bürogebäude die relevanteste Nutzungskategorie innerhalb der gewerblichen Assets ab. Regional entfällt der größte Anteil der hypothekarischen Deckungsstockwerte auf Baden-Württemberg (22,5%), gefolgt von Berlin (16,4%) sowie NRW (15,0%). Während die zehn größten Einzelpositionen innerhalb des hypothekarischen Deckungsstocks lediglich einen Anteil von 6,7% ausmachen, spielt die „Top 10“ innerhalb des öffentlichen Pools mit 23,0% eine weitaus gewichtigere Rolle. In diesem stellen Örtliche Gebietskörperschaften mit 50,9% die wichtigste Schuldnerkategorie dar. Weder im öffentlichen Deckungsstock noch im Mortgage Pool sind Non-performing Loans enthalten.

Regulatorik und Rating

Moody's beurteilt beide Programme mit der Bestnote Aaa. Die bedeutende Moody's-Kennzahl „TPI Leeway“ wird ebenfalls für beide Programme mit sechs Notches angegeben. Unserer Einschätzung nach erfüllen EUR-Benchmarkemissionen der LBBW die notwendigen Anforderungen, um als Level 1-Assets im Rahmen der LCR-Steuerung verwendet werden zu können. Die [BaFin](#) erlaubt der LBBW, für Emissionen seit dem 08. Juli 2022 die Bezeichnung „Europäische gedeckte Schuldverschreibung (Premium)“ zu verwenden. Zudem profitieren jegliche Pfandbriefe der Emittentin aufgrund des Ratings von einem Risikogewicht gem. CRR von 10% und sind darüber hinaus EZB-repofähig.

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: 12. Oktober 2026 (08:57 Uhr)