

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

Ratings**Wüstenrot Bausparkasse AG**

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's	-	-
S&P	A-	Stable

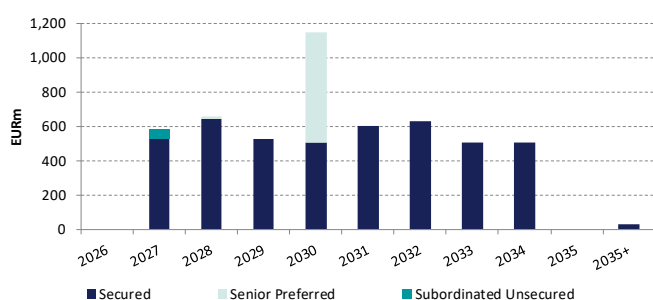
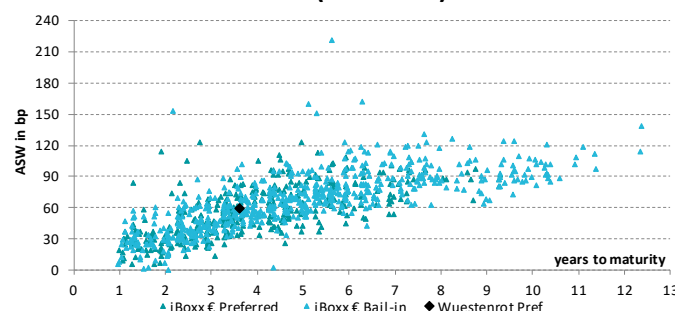
Die Wüstenrot Bausparkasse AG (Wüstenrot), mit Sitz in Kornwestheim, wurde im Jahr 1921 gegründet und ist damit die älteste private Bausparkasse Deutschlands. 100%ige Anteilseignerin ist die Wüstenrot & Württembergische AG (W&W). Die gemeinnützige Wüstenrot Stiftung hält über die Wüstenrot Holding und die WS Holding 67,4% der W&W-Anteile. Die Bausparkasse definiert Deutschland als ihren Kernmarkt. Sie verfügt jedoch auch über eine Zweigniederlassung in Luxemburg. Die Wüstenrot offeriert als zweitgrößte private Bausparkasse in Deutschland, gemessen am Neugeschäft, überwiegend Bausparverträge und Baufinanzierungen. Die Bausparkasse vertreibt ihre Produkte vorwiegend über persönliche Berater sowie Kooperationspartner aus dem Banken- und Versicherungssektor. Das Kreditportfolio der Wüstenrot besteht überwiegend aus Forderungen an Kunden (FY/2025: 93,5%). Im Einklang mit ihrem Geschäftsmodell als spezialisierter Baufinanzierer entfällt nahezu das gesamte Kundenkreditportfolio auf Bau- (78,1%) sowie Hypothekendarlehen (20,7%). Die Passivstruktur wird überwiegend durch Verbindlichkeiten gegenüber Kunden getragen (FY/2025: 80% der Gesamtpassiva), wobei Bauspareinlagen mit Abstand den größten Anteil ausmachen (70,6% der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden). Ergänzend greift die Wüstenrot auch auf Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie kapitalmarktbasiertes Funding als weitere Refinanzierungsquellen zurück (13,2%). Das Wholesalefunding setzt sich nahezu vollständig aus Hypothekenpfandbriefen zusammen und unterstreicht damit die hohe Bedeutung besicherter Kapitalmarktrefinanzierung innerhalb des Refinanzierungsmixes des Instituts.

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

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	27,868	29,694	30,551
Total Securities	3,984	4,708	4,773
Total Deposits	28,171	26,773	26,641
Tier 1 Common Capital	1,324	1,311	-
Total Assets	35,115	36,878	37,506
Total Risk-weighted Assets	7,611	7,572	-

Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	462	518	180
Net Fee & Commission Inc.	-55	-71	-32
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	387	384	197
Credit Commit. Impairment	75	54	10
Pre-tax Profit	49	48	1

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

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.39	1.45	0.97	Liquidity Coverage Ratio	688.80	457.20	223.80
ROAE	3.21	3.88	0.03	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	85.69	75.34	108.21	NPL/Loans at Amortised Cost	1.41	1.85	-
Core Tier 1 Ratio	17.40	17.31	-	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Per 19. Oktober 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gute Liquiditätsbasis
- Solide Kapitalisierung
- Stabilität durch Einbindung in den W&W-Konzern

Risks / Weaknesses

- Margendruck durch intensiven Wettbewerb
- Abhängigkeit vom Zinsumfeld
- Ausbaufähige Profitabilität

Covered Bonds

Hypothekarischer Deckungsstock im Volumen von EUR 5,7 Mrd.

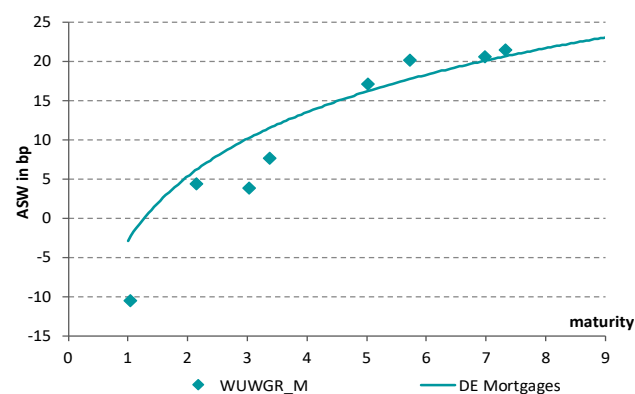
Der hypothekarische Deckungsstock der Wüstenrot summierte sich zum Berichtsstichtag 30. Juni 2026 auf einen Gesamtwert von EUR 5,7 Mrd. Dem standen zum gleichen Zeitpunkt ausstehende Covered Bonds in Höhe von EUR 5,2 Mrd. gegenüber. Hieraus leitet sich eine rechnerische Übersicherungsquote von 9,3% ab. In der Oktoberzusammensetzung des iBoxx EUR Covered ist das Institut mit acht Bonds vertreten, die ein Gesamtvolumen in Höhe von rund EUR 4,3 Mrd. aufweisen.

Programme data

30 June 2026		Mortgage
Covered bonds outstanding		EUR 5.2bn
Cover pool volume		EUR 5.7bn
Current OC (nominal / legal)		9.3% / 2.0%
Type primary cover		98.4% Residential
Main country		100% Germany
Main region		22.6% Baden-Wuerttemberg
Number of loans		38,362
Number of borrowers		33,286
NPL		0.0%
Fixed interest (Cover Pool / CBs)		99.5% / 99.6%
WAL (Cover Pool / CBs)		6.8y / 4.5y
CB Rating (Fitch / Moody's / S&P)		- / - / AAA

Quelle: Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Spread overview (BMK) – Germany



Deckungswerte ausschließlich in Deutschland zu verorten

Der hypothekarische Deckungsstock der Wüstenrot besteht zum Berichtsstichtag 30. Juni 2026 zu 89% aus primären Cover Assets. Diese bestehen fast vollständig (98,4%) aus wohnwirtschaftlichen Hypothekenfinanzierungen und sind geographisch ausschließlich in Deutschland zu verorten. Der Großteil der wohnwirtschaftlichen Hypothekenfinanzierungen entfällt auf Ein- und Zweifamilienhäuser (65,2% der wohnwirtschaftlichen Deckung). Der Kategorie Mehrfamilienhäuser sind insgesamt EUR 947,3 Mio. zuzurechnen, was einem Anteil von 18,8% an den wohnwirtschaftlichen Deckungswerten entspricht. Mit EUR 80,7 Mio. entfällt ein vergleichsweise geringer Anteil von 1,6% der primären Cover Assets auf gewerbliche Immobilienfinanzierungen. Die hohe Granularität der Deckungsmasse wird insbesondere durch die durchschnittliche Darlehenshöhe von gut EUR 149.000 deutlich. Regional verteilt sich das Gros der Deckungsstockwerte auf die Bundesländer Baden-Württemberg (22,6%), Bayern (21,2%) und Nordrhein-Westfalen (9,9%). Der durchschnittlich gewichtete Beleihungsauslauf wird zum Stichtag 30. Juni 2026 mit 52,4% angegeben. Mit Blick auf das Gewicht fixer Verzinsung sind auf der Seite der Deckungswerte und der emittierten Wertpapiere mit 99,5% bzw. 99,6% jeweils sehr hohe Anteile zu konstatieren. Im Deckungsstock der Wüstenrot sind keine Non-Performing Loans enthalten.

Rating und Regulatorik

Die hypothekarisch besicherten Pfandbriefe der Wüstenrot werden seitens der Ratingagentur S&P mit der Bestnote AAA bewertet. Unserer Einschätzung nach erfüllen EUR-Benchmarkemissionen der Wüstenrot die notwendigen Anforderungen, um als Level 1-Assets im Rahmen der LCR-Steuerung verwendet werden zu können. Die BaFin erlaubt der Wüstenrot, 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: 19. Oktober 2026 (11:25 Uhr)