



Issuer Profile

Issuer2Go: Ein Blick auf Italien

NORD/LB Floor Research

20. Oktober 2026

Marketingmitteilung (ergänzende Hinweise s. Disclaimer)

Iccrea Banca: Emittent aus Italien im Fokus

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

Nächste Ausgabe unseres Formats „Issuer2Go“: Iccrea Banca im Fokus

In Vorbereitung auf die bevorstehende Ausgabe unserer Veranstaltungsreihe „Issuer2Go“ von NORD/LB Markets wollen wir im Rahmen dieses Issuer Profiles einen Blick auf den Covered Bond-Markt in Italien werfen und dabei den Fokus auf die Iccrea Banca (Ticker: ICCREA) legen. Im Rahmen des Formats „Issuer2Go“ stellt sich jeweils ein Covered Bond-Emittent einem breiten Publikum vor und ermöglicht es so den Teilnehmern, etwaige Fragen direkt beim Emittenten zu platzieren. Um mögliche Sprachbarrieren zu überwinden, bieten wir Ihnen neben der Präsentation des Emittenten in englischer Sprache auch eine **simultane Verdolmetschung ins Deutsche** an. Heute (20. Oktober) um 14:30 Uhr (CEST), wird sich die Iccrea Banca im Rahmen dieser Veranstaltungsreihe vorstellen. Haben Sie noch keine Einladung erhalten und möchten gern an dieser Veranstaltungsreihe teilnehmen? Dann wenden Sie sich umgehend an event-markets@nordlb.de.

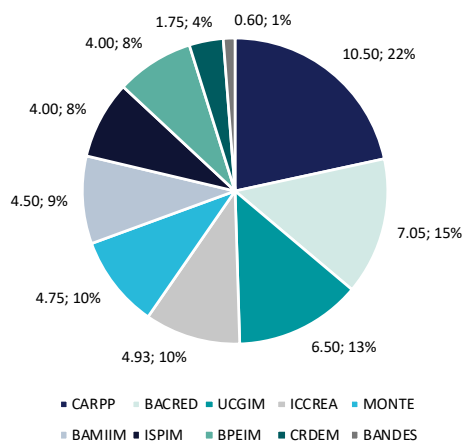
M&A-Transaktionen dominieren hoch profitablen italienischen Bankensektor

Die Banca d'Italia attestiert in ihrem im April 2026 erschienenen [Financial Stability Report](#) (FSR) dem italienischen Bankensektor trotz geopolitischer Spannungen eine weiterhin hohe Profitabilität bei einer mehr als auskömmlichen Kapitalisierung. Als mögliche Risiken identifizierten die Zentralbanker insbesondere schlechtere Fundingbedingungen bzw. eine schwächere Liquiditätsausstattung der italienischen Banken sowie eine Verschlechterung der Assetqualität. Diese Risiken scheinen sich im I. Halbjahr des Jahres noch nicht materialisiert zu haben. So sank die NPL-Quote der italienischen Banken auf Basis des [EBA Risk Dashboards](#) im Vergleich zum I. Quartal 2026 um 0,1%-Punkte auf 1,9% (Q2/2026) auf ein neues Rekordtief. Gleichzeitig blieben die LCR-Quote (+0,4% Q/Q) und die CET1-Quote (+0,1% Q/Q) im Quartalsvergleich weitestgehend konstant. Die EBA konstatiert, dass die europäischen Banken aktuell aus einer Position der Stärke heraus operieren, was vor dem Hintergrund der positiven Entwicklung der Kennzahlen zweifelsohne auch für Italien festgestellt werden kann. Dominierendes Thema im italienischen Bankensektor sind weiterhin die M&A-Ambitionen der Institute. Neben der UniCredit, die aller Voraussicht nach die Commerzbank übernehmen wird, steht insbesondere die Banca Monte dei Paschi di Siena (MPS) im Zentrum diverser M&A-Angebote. So gab die Intesa Sanpaolo (Intesa) im Juni 2026 ein Übernahmeangebot für die Anteile der MPS ab mit dem Ziel, ihre Marktführerschaft in Italien weiter auszubauen. Um Wettbewerbsbedenken vorzubeugen, vereinbarte die Intesa darüber hinaus im Falle der Übernahme den Verkauf eines Bankenpakets aus dem fusionierten Konzern an Unipol, das unter anderem Kredite im Volumen von rund EUR 42 Mrd. umfassen soll. Kurz vor dem Angebot der Intesa schlug die Banco BPM der MPS einen „Merger of Equals“ vor, zog diese Offerte jedoch aufgrund fehlender Voraussetzungen für eine einvernehmliche Transaktion im Juli wieder zurück. Im August zeigte sich die MPS selbst am M&A-Markt aktiv und legte Übernahmeangebote sowohl für die Banco BPM als auch für die Banca Generali vor. Im Fokus stehen dabei die Bildung einer großen italienischen Bankengruppe sowie der Ausbau des Wealth Managements. Am aktuellen Rand ist noch nicht absehbar, in welche Richtung sich der Übernahmepoker rund um die MPS entwickeln wird. Entsprechend scheint nur die Gewissheit zu bleiben, dass der Konsolidierungsdruck im italienischen Bankensektor in den nächsten Monaten weiterhin hoch bleiben dürfte.

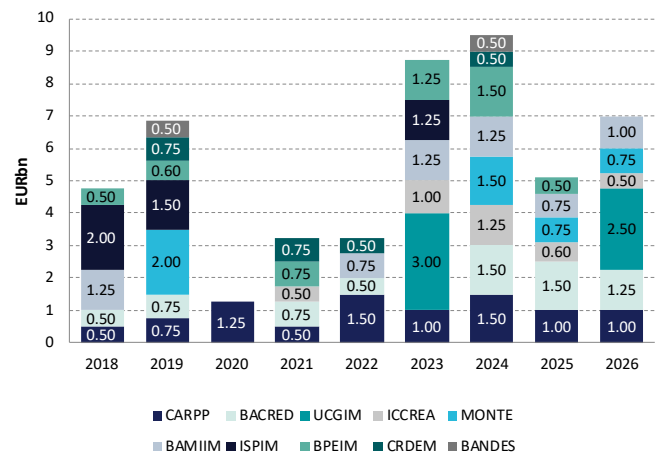
Covered Bond-Markt wird von vier Emittenten dominiert

Italien zählt mit ausstehenden EUR-Benchmarkemissionen in Höhe von EUR 48,6 Mrd. von zehn Emittenten zu den größten Covered Bond-Märkten weltweit. Die vier größten Emittenten, namentlich Crédit Agricole Italia, Mediobanca, Unicredit sowie Iccrea, vereinen rund 60% des gesamten Volumens auf sich. Eine Besonderheit des italienischen Covered Bond-Marktes stellt die Tatsache dar, dass mit der MPS noch ein aktiver Emittent von Conditional-Pass-Through Covered Bonds am Markt vertreten ist, nachdem die meisten Institute in den vergangenen Jahren ihre Programme auf eine Soft Bullet-Struktur umgestellt haben. Mit einem Neuemissionsvolumen von EUR 7,0 Mrd. ytd konnte bereits das Gesamtvolumen aus dem Vorjahr (EUR 5,1 Mrd.) deutlich übertroffen werden; der Rekordwert aus dem Jahr 2024 (EUR 9,5 Mrd.) wurde bislang jedoch noch nicht erreicht. Am aktivsten zeigte sich im bisherigen Jahresverlauf die Unicredit am Primärmarkt mit einer Dual-Tranche im Volumen von EUR 2,5 Mrd. Bis zum Jahresende rechnen wir mit keinen weiteren Primärmarkttransaktionen aus Italien. Hier dürfte der Fokus für zukünftige Covered Bond-Emissionen bereits auf dem kommenden Jahr liegen.

EUR BMK IT: Ausstehendes Volumen (in EUR Mrd.)



EUR BMK IT: Neuemissionen



Quelle: Bloomberg, Marktdaten, NORD/LB Floor Research

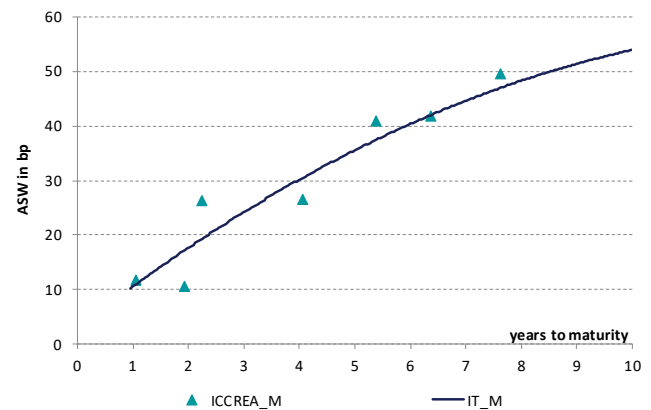
Ein Überblick über die Iccrea Banca

Die Iccrea Banca ist die Muttergesellschaft und zentrale Einheit der genossenschaftlichen Iccrea Cooperative Banking Group (ICBG). Auf Grundlage eines Kohäsionsvertrages setzt sich die Gruppe aus der Iccrea Banca und 111 angeschlossenen genossenschaftlichen Banken sowie 15 durch die Iccrea direkt oder indirekt kontrollierte Unternehmen zusammen. Der Vertrag regelt unter anderem die gesamtschuldnerische Haftung sowie Unterstützung innerhalb der Gruppe, um Solvenz und Liquidität sicherzustellen. Zum FY/2025 betreuen über 22.000 Mitarbeitende rund 5,2 Mio. Kunden in mehr als 2.400 Filialen. Das Filialnetz konzentriert sich hauptsächlich auf Nord- (FY/2025: 44,5% der betriebenen Filialen) und Mittelitalien (40,0%). Berichtet wird in den Segmenten „Corporate“ (FY/2025: 2,2% des Vorsteuerergebnisses ohne „Intersegment Transactions“), „Institutional“ (6,4%), „Retail“ (4,4%) und „Mutual Banks“ (87,0%). Das Kreditportfolio ist stark auf KMU- und Privatkunden ausgerichtet (rund 80%), wobei Hypothekendarlehen mit über 70% den Großteil ausmachen. Regional konzentriert sich das Geschäft auf Norditalien, wo 58% der Kredite vergeben wurden. Das Funding der ICBG wird mit einem Anteil von 89,3% klar von Kundeneinlagen dominiert (FY/2025). Ergänzend nutzt die Bank auch kapitalmarktbasierte Finanzierungsinstrumente (10,6%). Innerhalb der Neuemissionen nehmen Covered Bonds die wichtigste Rolle ein (64,9%), gefolgt von Senior Bonds mit einem Anteil von 35,1%.

Programme data**30 June 2026**

	Mortgage
Covered bonds outstanding	EUR 5.400bn
Cover pool volume	EUR 7.638bn
Current OC (nominal / legal)	41.5% / 5.0%
Type primary cover	100% Residential
Main country	100% Italy
Main region	22.7% Lazio
Number of loans	73,925
NPL	0.0%
Share top 10 exposures	0.1%
Fixed interest (Cover Pool / Covered Bonds)	66.6% / 100%
WAL (Cover Pool / CBs)	10.6y / 4.9y
CB Rating (Fitch / Moody's / S&P)	- / Aa2 / -

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

Spread overview (BMK) – Italy**Deckungsstockwerte geographisch ausschließlich in Italien zu verorten**

Die Iccrea Banca meldete zum Stichtag 30. Juni 2026 ein ausstehendes Covered Bond-Volumen in Höhe von EUR 5,4 Mrd. Demgegenüber stehen Deckungswerte in Höhe von EUR 7,6 Mrd. Die rechnerische Übersicherungsquote liegt mit 41,5% über der gesetzlich geforderten Übersicherung von 5%. In der Oktoberzusammensetzung des iBoxx EUR Covered ist das Institut mit sieben Bonds vertreten, die ein Gesamtvolumen in Höhe von EUR 4,9 Mrd. aufweisen. Der hypothekarische Deckungsstock der Iccrea Banca besteht zum Stichtag fast ausschließlich aus primären Deckungswerten (97,6% der Cover Assets). Hierbei liegt der Anteil der wohnwirtschaftlich genutzten finanzierten Immobilien bei 100%. Der Großteil der Deckungswerte entfällt mit 83,5% auf Assets zur Finanzierung von selbstgenutztem Wohneigentum. Weitere 7,8% sind der Kategorie „Second home/ Holiday houses“ zuzuordnen. Die Deckungswerte sind geographisch zu 100% im Heimatmarkt Italien zu verorten. Regional entfällt der größte Teil der Assets auf die Region Latium (22,7%), gefolgt von der Emilia-Romagna (21,3%) sowie der Lombardei (15,3%). Die Granularität des Pools kommt durch die hohe Anzahl der Darlehen (73.925) und den niedrigen Anteil der zehn größten Exposures (0,1%) zum Ausdruck. 66% der Darlehen im Deckungsstock sind mit einer fixen Verzinsung versehen; der korrespondierende Anteil fest verzinsten Covered Bonds liegt bei 100%. Der durchschnittliche Beleihungsauslauf wird für den nicht indexierten Fall mit 56,3% angegeben. Der indexierte LTV, der Preisveränderungen am Immobilienmarkt berücksichtigt, liegt bei 59,9%.

Ratingeinstufungen und regulatorische Einordnung

Die Ratingexperten von Moody's bewerten die Covered Bonds der Iccrea Banca mit der Note Aa2. Der Moody's Collateral Score, der regelmäßig zur Beurteilung der Qualität der Deckungswerte herangezogen wird, notiert mit 5,2% auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau, was eine hohe Kreditqualität indiziert. Für die Covered Bonds ist auch aufgrund der Ratingausprägungen ein Risikogewicht gemäß CRR i.H.v. 10% maßgeblich. Im Rahmen des LCR-Managements eignen sich die EUR-Benchmarks der Emittentin unserer Ansicht nach als Level 1-Assets. Zudem sind die EUR-Benchmarks des Instituts als Collateral im Rahmen von Transaktionen mit der EZB geeignet und können unter dem Label „European Covered Bond (Premium)“ vermarktet werden.

Anhang

Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide – Covered Bonds 2025](#)

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q2/2026](#) (Quartalsupdate)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q2/2026 Sparkassen](#) (Quartalsupdate)

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

[EBA-Bericht zur Überprüfung des EU-Covered Bond-Rahmenwerks](#)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2026](#)

[Beyond Bundesländer: Kanadische Provinzen](#)

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

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

[Beyond Bundesländer: Spanische Regionen](#)

[Issuer Guide – Europäische Supranationals 2026](#)

[Issuer Guide – Außereuropäische Supranationals \(MDBs\) 2026](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2026](#)

[Issuer Guide – Französische Agencies 2026](#)

[Issuer Guide – Skandinavische Agencies \(Nordics\) 2026](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2026](#)

[Issuer Guide – Österreichische Agencies 2025](#)

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2026](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2026](#)

[EZB-Preview: Darf es noch etwas mehr sein?](#)

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: 20. Oktober 2026 (10:10 Uhr)