Covered Bond Awards 2026
GlobalCapital

WINNER

NORD/LB

Best Bank for Covered Bond Research

NORD/LB
Zum wahren Nutzen.



Issuer Guide – Covered Bonds 2026

NORD/LB Floor Research

Oktober 2026

Marketingmitteilung (ergänzende Hinweise s. Disclaimer)

Finanzgruppe

NORD/LB
ISSUER GUIDE
COVERED BONDS
2026

Autoren

Head of Desk

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

Covered Bonds/Banks

Lukas Kühne
lukas.kuehne@nordlb.de

Covered Bonds/Banks

Lukas Kühne
lukas.kuehne@nordlb.de

Mit Unterstützung von

Alexander Droop

NORD/LB:
Floor Research

NORD/LB:
Covered Bond Research

NORD/LB:
SSA/Public Issuers Research

Bloomberg:
Issuer Guides: DS NDB <GO>

Inhalt

Introduction

Vorwort 9
Der Markt für Covered Bonds im Jahr 2026 10
Emittentenüberblick 13

Australia

ANZ Group Holdings 19
Bank of Queensland 21
Bendigo and Adelaide 24
Commonwealth Bank of Australia 26
Macquarie Group 28
National Australia Bank 30
Westpac Banking Corporation 32

Austria

Bank für Tirol und Vorarlberg 35
BAWAG Group 37
Bausparkasse Wüstenrot 41
Erste Group Bank 43
HYPO NOE Landesbank für NÖ und Wien 45
HYPO Oberösterreich 48
Hypo Tirol Bank 50
Hypo Vorarlberg Bank 53
Kommunalkredit Austria 55
Oberbank 57
RLB Niederösterreich-Wien 59
RLB Oberösterreich 61
RLB Steiermark 63
RLB Tirol 65
RLB Vorarlberg 67
Raiffeisen Bank International 69
Raiffeisen Bausparkasse Gesellschaft 71
Raiffeisenverband Salzburg 73
UniCredit Bank Austria 75
Volksbank Wien 78

Belgium

Argenta Spaarbank 81
Belfius Bank 83
BNP Paribas Fortis 86
ING Belgium 88
KBC Bank 90

Canada

Bank of Montreal 93
Bank of Nova Scotia 95
Canadian Imperial Bank of Commerce 97
Desjardins Group 99
Equitable Bank 101
Fairstone Bank of Canada 103
National Bank of Canada 105
Royal Bank of Canada 107
Toronto-Dominion Bank 109

Czechia

Ceska Sporitelna 112
Komercni banka 114
UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia 116

Denmark

Danish Ship Finance 119
Danske Bank 121
Jyske Bank 124

Estonia

Coop Pank 127
LHV Pank 129
Luminor Bank 131

Finland

Aktia Pankki Oyj 134
Alandsbanken 137
Danske Bank 139
Nordea Bank / Nordea Mortgage Bank 141
Oma Savings Bank 144
OP Pohjola 146
POP Bank Group 149
Sp Mortgage Bank/Savings Banks Group 151
S-Pankki 154
Suomen Hypoteekkiyhdistys 156

France

AXA Banque/AXA Home Loan SFH 160
Banque Fédérative du Crédit Mutuel 162
BNP Paribas 164
Caisse de Refinancement de l'Habitat 166
Caisse Francaise de Financement Local 168
Compagnie de Financement Foncier 170
Crédit Agricole Group 172
Crédit Mutuel Arkéa 175
Crelan/AXA SCF 178
Groupe BPCE 180
Credit Commercial de France 182
La Banque Postale 184
My Money Bank 186
Société Générale 188

Germany

Aareal Bank 191
Bausparkasse Schwäbisch Hall 193
Bayerische Landesbank 195
BSK 1818 198
Commerzbank 201
DekaBank Deutsche Girozentrale 204
Deutsche Apotheker- und Ärztebank 207
Deutsche Bank 209
Deutsche Kreditbank 211
Deutsche Pfandbriefbank 214
Die Sparkasse Bremen 217
DZ HYP 219
Evangelische Bank 222
Hamburg Commercial Bank 224
Hamburger Sparkasse 227
ING-DiBa 230
Kreissparkasse Köln 232
Kreissparkasse Ludwigsburg 234
Landesbank Baden-Württemberg 236
Landesbank Hessen-Thüringen 239
Landesbank Saar 242
Lloyds Bank 244
Münchener Hypothekenbank 246
Nassauische Sparkasse 250
NATIXIS Pfandbriefbank 248
Norddeutsche Landesbank 252
Oldenburgische Landesbank 255
Openbank Deutschland 257
Sparkasse Dortmund 259
Sparkasse Hannover 261
Sparkasse KölnBonn 264
Sparkasse Pforzheim Calw 266
Stadtsparkasse München 268
UniCredit Bank 270
Wüstenrot Bausparkasse 273

Hungary

OTP Bank 276
MBH Mortgage Bank 278

Iceland

Arion Banki 281
Íslandsbanki 283
Landsbankinn 285

Israel

Bank Leumi Le-Israel 288
Israel Discount Bank 290

Italy

Banca Monte dei Paschi di Siena 293
Banca Sella 295
Banco BPM 297
Banco Desio 299
BPER Banca 301
Cassa di Risparmio di Bolzano 305
Crédit Agricole Italia 307
Credito Emiliano 309
Iccrea Banca/Gruppo BCC Iccrea 311
Intesa Sanpaolo 313
Mediobanca 316
UniCredit 318
Volksbank Südtirol 320

Japan

Sumitomo Mitsui Financial Group 323
Sumitomo Mitsui Trust Bank 325

Luxembourg

NORD/LB Luxembourg Covered Bond Bank 328
Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat 330

Netherlands

ABN AMRO 333
Achmea Bank 335
ASN Bank 337
ING Group 339
NIBC Bank 341
NN Bank 344
Coöperatieve Rabobank 346
Van Lanschot Kempen 348

New Zealand

ANZ Bank New Zealand 351
ASB Bank 353
Bank of New Zealand 355
Westpac New Zealand 357

Norway

DNB Bank 360
Eika Boligkreditt 362
Sparebanken Møre 364
SpareBank 1 Boligkreditt 366
SpareBank 1 Sør-Norge 368
Sparebanken Norge 370

Poland

PKO Bank Polski 373

Portugal

Banco BPI 376
Banco Santander Totta 378
Novo Banco 380

Singapore

DBS Group Holdings 383
Maybank Singapore 385
OCBC Bank 387
Standard Chartered Bank (Singapore) 389
United Overseas Bank 391

Slovakia

Ceskoslovenska obchodni banka 394
Prima banka 396
Slovenska sporitelna 398
Tatra banka 400
Vseobecna uverova banka 402

South Korea

KB Financial Group 405
Hana Financial Group / KEB Hana Bank 407
Korea Housing Finance Corporation 409
Shinhan Bank 412

Spain

ABANCA Corp Bancaria 415
Banco de Sabadell 417
Banco Santander 419
Bankinter 422
BBVA 424
CaixaBank 426
Caja Rural de Navarra 432
Deutsche Bank S.A. Espanola 434
Eurocaja Rura 430
Grupo Cooperativo Cajamar 428
Unicaja Banco 438

Sweden

Länsförsäkringar Bank 441
SBAB Bank 443
SEB 445
Svenska Handelsbanken 447
Swedbank 450

Switzerland

UBS Group 453

United Kingdom

Coventry Building Society 456
HSBC UK Bank 458
Lloyds Banking Group 460
Nationwide Building Society 462
Santander UK Group Holding 464
Skipton Building Society 466
TSB Bank 468
Yorkshire Building Society 470

Regulatory

Risikogewichte von Covered Bonds 472
Covered Bonds im Rahmen des LCR-Managements 480
Covered Bond-Gesetze im tabellarischen Vergleich 488
Notenbankfähigkeit von Covered Bonds 502
Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt 508
Solvency II und Covered Bonds 519

Appendix

Bloomberg-Ticker 524
ESG-Benchmarksegment: Weiteres Marktwachstum erwartet 528
Der Ratingansatz von Fitch 532
Der Ratingansatz von Moody‘s 535
Der Ratingansatz von S&P 538
Der Ratingansatz von Morningstar DBRS 541
Der Ratingansatz von Scope 545
Ratingmapping und -ergänzungen 549
Datenbasis 550
Erläuterung Finanzkennzahlen 552
Ansprechpartner in der NORD/LB 554

Introduction
Vorwort

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

NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds in seiner 14. Auflage

Der jährlich erscheinende NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds ist Teil einer vom Floor Research erscheinenden Produktreihe zu einzelnen Emittenten und Marktsegmenten am globalen Rentenmarkt. Diese Ausgabe stellt nach ihrer Erstauflage im Jahr 2013 die nunmehr 14. Publikation dieses Formats dar und ermöglicht seit jeher einen umfangreichen Überblick über den Covered Bond-Markt. Der Fokus des Issuer Guide Covered Bonds liegt dabei auf den Emittenten von gedeckten Anleihen sowie den entsprechenden Deckungsstöcken. Nachfolgend aufgeführt sind dabei jene Institute, die über mindestens eine ausstehende öffentlich platzierte EUR-Benchmark (ab EUR 500 Mio.) und/oder EUR-Subbenchmark (ab EUR 250 Mio. und kleiner als EUR 500 Mio.) mit fixem Coupon verfügen. Mit 231 Cover Pools von 194 Instituten aus insgesamt 28 Jurisdiktionen sind wir auch in diesem Jahr der Überzeugung, Ihnen mit der vorliegenden Publikation einen umfangreichen Einblick in den globalen Covered Bond-Markt zu ermöglichen.

NORD/LB Publikationen zu Covered Bonds ergänzend zum Issuer Guide

Ergänzend zu dem möglichst umfassenden Marktüberblick, den Ihnen der Issuer Guide liefert, gehen wir im Rahmen unseres Publikationsspektrums auch auf konkrete Marktentwicklungen oder sich verändernde Rahmenbedingungen am Covered Bond-Markt ein. Alle unsere Publikationen finden Sie wie gewohnt auf unserer Homepage. Sofern Sie über unseren E-Mail-Verteiler über neue Publikationen unseres Floor Research informiert werden möchten, können Sie sich über diesen Link registrieren.

Zum Inhalt des NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds 2026

In der vorliegenden jüngsten Ausgabe des NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds legen wir wie in den Vorjahren den Schwerpunkt auf die umfassende Darstellung der Emittenten und Cover Pools. Ergänzend dazu finden Sie im regulatorischen Kapitel auch eine Aufbereitung der Klassifizierung von Covered Bonds im Sinne der CRR bzw. des LCR-Managements. Ergänzt wird die regulatorische Betrachtung um das Themengebiet Solvency II. Außerdem fassen wir die Covered Bond-Gesetze der relevanten Jurisdiktionen für Sie tabellarisch zusammen und widmen uns der Notenbankfähigkeit von Covered Bonds. Äußerst relevant bleibt weiterhin die Bedeutung der Risikobewertung von Covered Bonds, nicht zuletzt vor dem Hintergrund der aktuellen Marktentwicklungen. Auch deshalb haben wir 2026 erneut die zusammenfassende Darstellung der relevanten Ratingansätze für Covered Bonds in die Publikation integriert. Marktseitig finden Sie außerdem Ausarbeitungen zu den Fälligkeitsstrukturen von Covered Bond-Emissionen. Auch der weiterhin wichtigen Bedeutung von ESG-Aspekten tragen wir mit einem Artikel zu nachhaltigen Covered Bonds Rechnung. Wir sind davon überzeugt, dass der NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds für Sie in Ihrer täglichen Arbeit einen Mehrwert darstellt. Für Rückfragen und Anregungen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Introduction
Der Markt für Covered Bonds im Jahr 2026

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

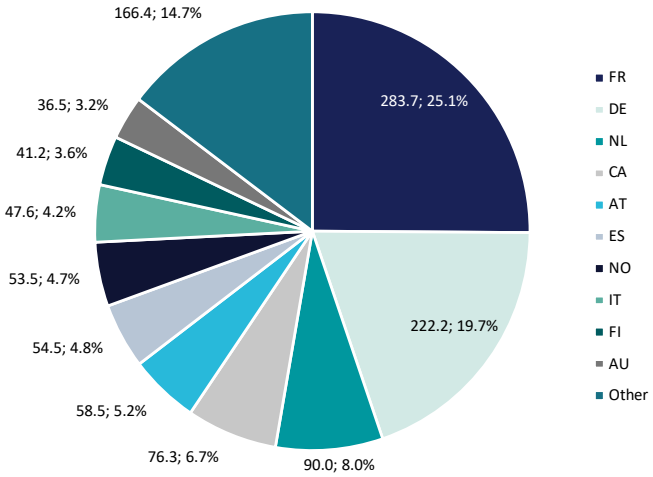
Relevanz von Covered Bonds trotz volatiler Marktphasen weiterhin hoch

Nachdem wir im letzten Jahr an derselben Stelle insbesondere von handelspolitischen Unsicherheiten berichtet hatten, die den Covered Bond-Markt zeitweise ausgebremst hatten, waren es im bisherigen Jahresverlauf 2026 noch deutlich schwerwiegendere geopolitische Ereignisse, die das Emissionsgeschehen und das generelle Marktsentiment dominieren. So bremste der Ausbruch des Iran-Konflikts nach zwei durchaus starken ersten Monaten des Jahres 2026 das Emissionsgeschehen am Markt für Covered Bonds spürbar aus. Nach einigen Wochen setzten jedoch gewisse Gewöhnungseffekte am Covered Bond-Markt ein und damit auch wieder höhere Emissionsaktivitäten, die oftmals von der Hoffnung auf ein schnelles Ende des Konflikts getragen wurden. Ein frommer Wunsch, der sich bis zum Veröffentlichungsdatum dieser Publikation nicht erfüllen sollte und über steigende Energiepreise erhebliche Auswirkungen auf Inflationsraten, Zinserwartungen und Renditen hat. Diese Entwicklungen führten jedoch erst Ende des III. Quartals wieder zu höherer Unsicherheit an den globalen Märkten, sodass wir starke Primärmarktaktivitäten im II. und III. Quartal beobachten konnten. Entsprechend verzeichneten wir im Q2/2026 mit Emissionen im Volumen von EUR 56,3 Mrd. einen neuen Rekordwert. Ebenso emissionsreich präsentierte sich der Neustart nach der Sommerpause ab Mitte August, der auch für den Monat September (Emissionsvolumen: EUR 23,3 Mrd.) einen neuen Rekordwert hervorbrachte. Nachdem sich gegen Ende September wieder ein zunehmend von Unsicherheit geprägtes Marktumfeld durchsetzte, infolge weiter steigender Energiepreise und Sorgen um die Haushaltslage in Frankreich, hielten sich auch die Covered Bond-Emittenten mit Neuemissionen zurück. Spiegelbildlich für das hohe Neuemissionsvolumen war die mehr als auskömmliche Investorennachfrage nach den Neuemissionen, die im Jahresverlauf über alle Jurisdiktionen hinweg bis zum Jahresende zu sinkenden Spreads führte. Die aggregierten Spreads weiteten sich im Zuge der höheren Unsicherheit gegen Ende September wieder aus, sodass sie aktuell wieder auf dem Niveau vom Jahresanfang notieren. Zusammenfassend bleibt die Relevanz der Assetklasse Covered Bonds sowohl für die Investoren- als auch für die Emittentenseite hoch. Nachfolgend gehen wir etwas genauer auf das EUR-Benchmark- sowie das EUR-Subbenchmarksegment ein. Diese beiden Teilmärkte bilden gleichzeitig die Grundlage für den vorliegenden NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds 2026.

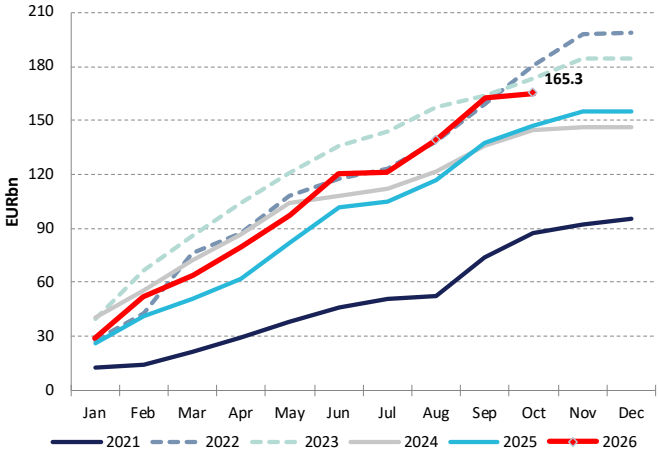
EUR-Benchmarksegment: Ausstehende Emissionen

Das EUR-Benchmarksegment für Covered Bonds ist weiterhin auf Wachstumskurs. Zum Stichtag 20. Oktober 2026 summiert sich hier das ausstehende Volumen auf EUR 1.130 Mrd., verteilt auf 1.325 Emissionen. Die größten Anteile entfallen dabei auf Frankreich (25,5%) und Deutschland (19,7%) – mit deutlichem Abstand gefolgt von den Niederlanden (8,0%), Kanada (6,7%) sowie Österreich (5,2%). Da sich insbesondere der südeuropäische Markt im laufenden Jahr als sehr dynamisch bewies, ist es wenig verwunderlich, dass Spanien mit einem Anteil von 4,8% auf dem sechsten Platz folgt. Es schließt sich Norwegen mit einem Marktanteil von 4,7% an, gefolgt von Italien mit 4,2%. In Abgrenzung zum gesamten ausstehenden Volumen fokussieren wir uns insbesondere für die Spreadentwicklung im Rahmen des Issuer Guides regelmäßig auf diejenigen Anleihen, welche im EUR-Benchmarkindex iBoxx EUR Covered enthalten sind. Basierend auf den Auswahlkriterien werden durch den Indexanbieter dabei diejenigen Emissionen ausgeschlossen, die eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr aufweisen.

EUR BMK: Verteilung ausstehendes Volumen



EUR BMK: Emissionsverlauf im Jahresvergleich

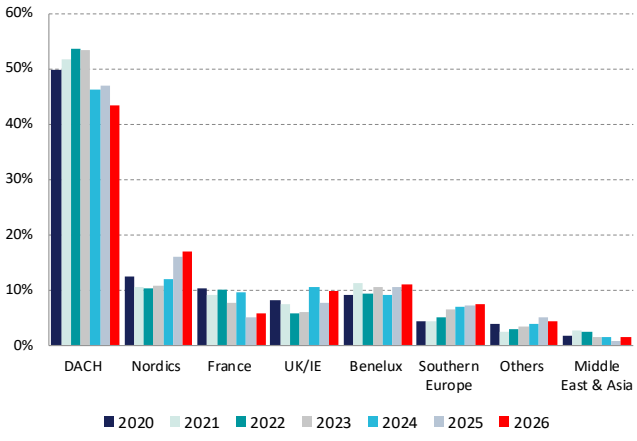


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

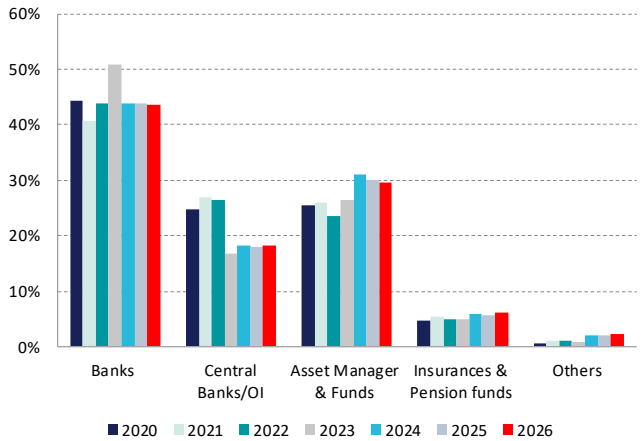
Primärmarkt: Zunehmende geographische Diversifikation auf der Investorenseite

Auch im laufenden Jahr ist das Interesse der Investoren am Covered Bond-Markt ungebrochen. Insbesondere der Blick auf die Bid-to-cover-Ratio, die sich im Jahresdurchschnitt auf 2,7x beläuft, wird der Nachfrageüberhang am Primärmarkt deutlich, auch wenn dies natürlich nicht für jede einzelne Neuemission zutreffend ist. Mit Blick auf die geographische Verteilung stammt das Gros der Investoren auch in 2026 weiterhin aus der DACH-Region. Gemessen an den Emissionsallokationen ist der Anteil allerdings im vierten Jahr in Folge rückläufig und liegt nunmehr nur noch bei 43,3% und somit auf einem neuen Tiefstwert. Im Gegenzug konnten alle anderen separat ausgewiesenen Jurisdiktionen ihren Anteil an der Investorenverteilung ausbauen. Insbesondere die Investorenschaft aus Großbritannienund Irland konnte erfolgreich eine Trendumkehr erzielen und den Anteil auf 9,8% ausbauen. Die Investoren aus den nordischen Jurisdiktionen behaupten sich derweil als zweitgrößte Gruppe mit einem Anteil von 17,0%. Hinsichtlich der Verteilung nach Art des Investors lassen sich im Vergleich zum Vorjahr keine signifikanten Veränderungen konstatieren. Hier stellen Bank Treasuries und Asset Manager weiterhin die wichtigsten Investorengruppen. Im Jahresverlauf stand insbesondere das mittlere Laufzeitsegment von 5-7y im Fokus. Mehr als die Hälfte der bislang im laufenden Jahr emittierten Papiere ist diesem Laufzeitensegment zuzuordnen. Der Anteil von Covered Bonds mit einer Laufzeit von mindestens zehn Jahren war auch in 2026 bisher überschaubar. Bis zum Ende des III. Quartals wurden 26 Langläufer emittiert. Damit konnte die Anzahl im Vergleich zum Vorjahreszeitraum immerhin um sieben Bonds erhöht werden. Traditionell sind gedeckte Anleihen in diesem Laufzeitsegment für Versicherungen und Pensionskassen von besonderem Interesse.

Investorenverteilung (EUR BMK) nach Region



Investorenverteilung (EUR BMK) nach Art

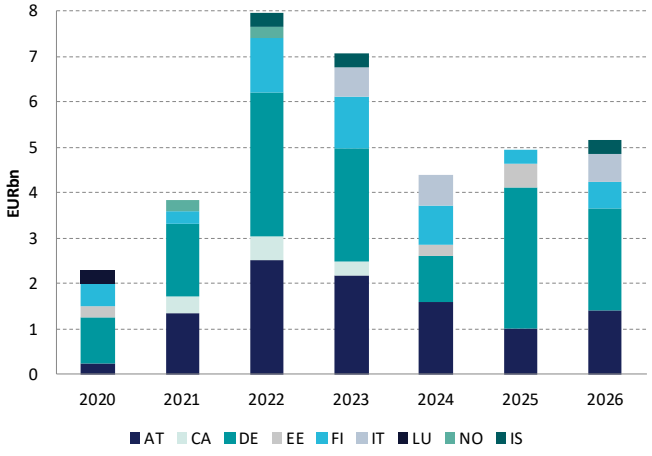


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

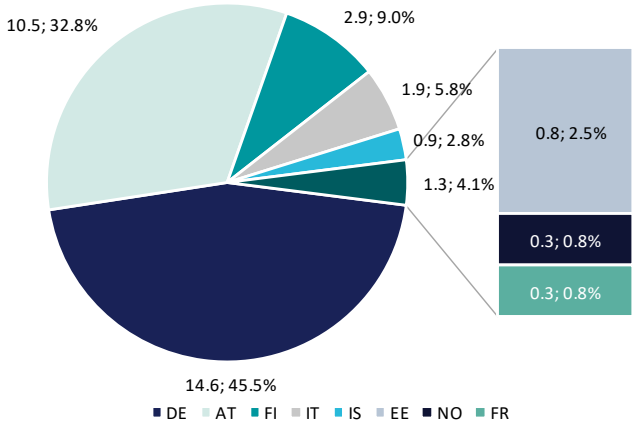
EUR-Subbenchmarksegment: Nischenmarkt mit Wachstumspotenzial

Neben dem EUR-Benchmarksegment umfasst die Coverage des Issuer Guides auch diejenigen öffentlich platzierten Emissionen, die mindestens ein Volumen von EUR 250 Mio. – aber noch keine Benchmarksize (mindestens EUR 500 Mio.) – aufweisen. Wir sehen das EUR-Subbenchmarksegment als Nischenmarkt mit Wachstumspotenzial an. Schließlich bietet dieses Teilsegment denjenigen Emittenten die Möglichkeit in regelmäßigen Abständen auf ihre Investoren zuzugehen, die (noch) nicht über ausreichend Deckungsmasse verfügen, um im EUR-Benchmarksegment eine liquide Kurve aufzubauen. Aus Investorensicht gilt häufig der Spreadaufschlag der kleineren Emissionen als Kaufargument für EUR-Subbenchmarks. Das ausstehende Volumen dieses Teilmarkts summiert sich auf EUR 3,3 Mrd., wobei die größten Anteile hier auf Deutschland (46,0%), Österreich (32,5%) und Finnland (9,0%) entfallen. Insgesamt umfasst die Datenbasis unseres Issuer Guides immerhin 33 Cover Pools, denen EUR-Subbenchmarks aber keine EUR-Benchmarks gegenüberstehen. Im Vergleich dazu summiert sich die Zahl der Pools mit EUR-Benchmarkbezug auf 198. Davon sind wiederum insgesamt 17 Programme Covered Bonds in beiden Formaten zuzuordnen.

EUR SBMK: Emissionsverlauf



EUR SBMK Verteilung ausstehendes Volumen



Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Fazit und Ausblick

Der Markt für öffentlich emittierte, auf Euro lautende Covered Bonds im Benchmark- und Subbenchmarksegment zeigt sich auch 2026 ausgesprochen aufnahmefähig. Im Mittelpunkt steht weiterhin das liquide Segment der Emissionen ab EUR 500 Mio. Nach einem guten Jahresauftakt gewann die Emissionstätigkeit insbesondere nach der Sommerpause deutlich an Dynamik, sodass das kumulierte Neuemissionsvolumen bereits Ende September den vergleichbaren Vorjahreswert übertraf. Weder Frankreich noch die Straße von Hormus oder wiederkehrende Diskussionen über die Tragfähigkeit staatlicher Verschuldung konnten die Marktteilnehmer nachhaltig verunsichern. Bis zum Jahresende erwarten wir nur noch wenige zusätzliche Transaktionen, da viele Emittenten ihre Refinanzierungsziele für 2026 bereits erreicht haben. Hinzu kommen die anstehenden Midterms in den USA und ein offenbar begonnener neuer Zinserhöhungszyklus diesseits und jenseits des Atlantiks. Mit Blick auf 2027 bleibt eine differenzierte fundamentale Analyse der einzelnen Teilmärkte einschließlich der jeweiligen Deckungsstöcke von hoher Bedeutung. Zwar gehen wir weiterhin von keiner wesentlichen Verschlechterung der maßgeblichen Fundamentaldaten aus, eine spreadseitige Gleichbehandlung der Marktsegmente wäre dennoch nicht angemessen. Vielmehr sollten Art und Qualität der Deckungswerte, ihre geografische Verteilung sowie Umfang und Granularität der Pools berücksichtigt werden. Auch emittentenspezifische Merkmale und gesetzliche Rahmenbedingungen gewinnen als preisbestimmende Faktoren weiter an Gewicht. Der vorliegende NORD/LB Issuer Guide soll diese Aspekte strukturiert einordnen und die Analyse des Covered Bond-Markts unterstützen.

NORD/LB

Introduction
Emittentenüberblick

Australia	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	M	9,434	5,578	69.1%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Bank of Queensland Ltd	M	1,439	1,102	30.6%	BMK	2A / 20%	CPT	AAA / Aaa / - / -
Bank of Queensland Ltd	M	1,591	1,245	27.8%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Bendigo & Adelaide Bank Ltd	M	3,561	2,262	57.4%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Commonwealth Bank of Australia	M	31,921	25,189	26.7%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Macquarie Bank Ltd	M	2,271	1,716	32.3%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
National Australia Bank Ltd	M	23,412	17,193	36.2%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Westpac Banking Corp	M	26,385	22,925	15.1%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Austria	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
Bausparkasse Wuestenrot AG	M	2,166	1,595	35.8%	SBMK	2A / 10%	HB	- / Aaa / - / -
BAWAG PSK Bank	M	12,313	10,758	14.5%	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
BAWAG PSK Bank	P	2,715	2,230	21.8%	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
BAWAG PSK Bank	M	5,408	4,750	13.9%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
BTV Vier Lander Bank AG	M	967	426	127.1%	SBMK	2A / 10%	HB	- / - / AAA / -
Erste Group Bank AG	M	30,929	26,271	17.7%	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
HYPO NOE	M	3,723	2,547	46.2%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
HYPO NOE	P	5,356	4,100	30.6%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
Hypo Tirol Bank AG	M	2,681	2,165	23.8%	BMK / SBMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Hypo Tirol Bank AG	P	1,049	333	215.0%	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Hypo Vorarlberg Bank AG	M	6,762	4,886	38.4%	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
Kommunalkredit Austria AG	P	1,965	1,705	15.2%	BMK / SBMK	1 / 10%	SB	- / - / AA+ / -
Oberbank AG	M	4,363	2,092	108.6%	SBMK	2A / 10%	HB & SB	- / - / AAA / -
Oberoesterreichische Landesbank AG	M	2,986	2,511	18.9%	SBMK	2A / 10%	HB & SB	- / - / AA+ / -
Raiffeisen Bank International AG	M	5,729	3,975	44.1%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
Raiffeisen Bausparkasse Gesellschaft mbH	M	1,050	800	31.2%	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Raiffeisen Landesbank Vorarlberg	M	4,101	2,293	78.9%	SBMK	2A / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
Raiffeisenlandesbank Niederoesterreich-Wien	M	9,636	6,842	40.8%	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
Raiffeisenlandesbank Oberoesterreich AG	M	9,428	4,453	111.7%	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
Raiffeisen-Landesbank Steiermark AG	M	8,884	4,846	83.3%	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
Raiffeisen-Landesbank Tirol AG	M	4,512	2,550	76.9%	BMK / SBMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Raiffeisenverband Salzburg eGen	M	2,538	1,799	41.1%	SBMK	2A / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
UniCredit Bank Austria AG	M	18,360	7,779	136.0%	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
UniCredit Bank Austria AG	P	6,180	3,588	72.3%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Volksbank Wien AG	M	5,039	2,688	87.5%	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
Belgium	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
Argenta Spaarbank NV	M	8,135	6,250	30.2%	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
Belfius Bank SA	M	17,877	13,800	29.5%	BMK	1 / 10%	SB	AAA / - / AAA / -
Belfius Bank SA	P	2,344	1,711	37.0%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / AA+ / -
BNP Paribas Fortis SA	M	2,462	1,750	40.7%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / AAA / -
ING Belgium SA	M	14,266	10,500	35.9%	BMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / - / -
KBC Bank NV	M	20,981	14,420	45.5%	BMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / - / -
Canada	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
Bank of Montreal	M	21,898	16,257	34.7%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / AAA
Bank of Nova Scotia/The	M	50,685	36,861	37.5%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / AAA
Canadian Imperial Bank of Commerce	M	36,786	24,610	49.5%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Equitable Bank	M	1,490	947	57.4%	BMK	2A / 20%	SB	AA+ / Aa1 / - / -
Fairstone Bank	M	909	500	81.8%	BMK	2A / 20%	SB	- / Aa1 / - / AA
Federation des Caisses Desjardins du Quebec	M	13,084	11,515	13.6%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
National Bank of Canada	M	15,589	5,856	166.2%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / AAA
Royal Bank of Canada	M	68,346	38,323	78.3%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / AAA
Toronto-Dominion Bank/The	M	66,971	39,078	71.4%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / AAA

Czechia	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Ceska Sporitelna	M	12,792	496	2,477.5%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Komercni Banka AS	M	3,646	2,978	22.5%	BMK	1 / 10%	SB	AAA / - / - / -
UniCredit Bank Czech Republic & Slovakia AS	M	8,410	4,861	73.0%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
Denmark	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
Danmarks Skibskredit A/S	Ship	1,883	1,422	32.4%	BMK	1 / 10%	HB	- / - / AA- / -
Danske Bank A/S	M	8,282	7,572	9.4%	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
Danske Bank A/S	M	7,412	6,831	8.5%	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
Jyske Realkredit A/S	M	50,927	47,636	6.9%	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
Estonia	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
Coop Pank AS	M	569	450	26.5%	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
LHV Pank AS	M	1,354	1,000	35.4%	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Luminor Bank AS/Estonia	M	3,130	2,000	56.5%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Finland	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
Aktia Bank Oyj	M	2,258	2,000	12.9%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Aktia Bank Oyj	M	776	500	55.2%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Alandsbanken Abp	M	1,041	850	22.5%	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Danske Kiinnitysluottopankki Oyj	M	5,348	4,750	12.6%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Nordea Kiinnitysluottopankki Oyj	M	5,307	4,639	14.4%	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / - / -
Nordea Kiinnitysluottopankki Oyj	M	21,379	18,000	18.8%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Oma Saastopankki Oyj	M	2,700	2,250	20.0%	BMK / SBMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
OP Mortgage Bank	M	6,681	6,000	11.4%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
OP Mortgage Bank	M	8,235	7,550	9.1%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / AAA / -
POP Asuntoluottopankki Oyj	M	672	500	34.3%	SBMK	2A / 10%	SB	- / - / AAA / -
S-Pankki Oyj	M	3,125	1,000	212.5%	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
SP-Kiinnitysluottopankki Oyj	M	784	500	56.8%	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
SP-Kiinnitysluottopankki Oyj	M	3,161	2,250	40.5%	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
Suomen Hypoteekkiyhdistys	M	348	300	16.0%	SBMK	2A / 10%	SB	- / - / AAA / -
Suomen Hypoteekkiyhdistys	M	1,770	1,500	18.0%	SBMK	2A / 10%	SB	- / - / AAA / -
France	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
Arkea Home Loans SFH SA	M	15,440	12,252	26.0%	BMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / - / -
Arkea Public Sector SCF SA	P	7,272	5,817	25.0%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
AXA Home Loan SFH SA	M	3,738	3,250	15.0%	BMK	1 / 10%	SB	AAA / - / AAA / -
BNP Paribas Home Loan SFH SA	M	42,310	34,822	21.5%	BMK	1 / 10%	SB	AAA / - / AAA / -
BPCE SFH SA	M	85,276	64,046	33.1%	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / AAA / -
Caisse de Refinancement de l'Habitat SA	M	34,216	24,900	37.4%	BMK	1 / 10%	HB & SB	AAA / Aaa / - / -
Caisse Francaise de Financement Local SA	P	69,671	55,800	24.9%	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / - / AAA
CCF SFH SACA	M	7,198	5,960	20.8%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Cie de Financement Foncier SA	M	57,784	47,560	21.5%	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / AAA / -
Credit Agricole Home Loan SFH SA	M	60,350	38,855	55.3%	BMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / AAA / -
Credit Agricole Public Sector SCF SA	P	9,072	6,825	32.9%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / AAA / -
Credit Mutuel Home Loan SFH SA	M	65,281	44,750	45.9%	BMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / AAA / -
Crelan Home Loan SCF	M	13,662	10,000	36.6%	BMK / SBMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
La Banque Postale Home Loan SFH SA	M	29,075	21,666	34.2%	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
MMB SCF SACA	M	1,919	1,600	20.0%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Societe Generale SFH SA	M	55,728	49,600	12.4%	BMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / - / -
Germany	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
Aareal Bank AG	M	19,409	17,455	11.2%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Bausparkasse Schwaebisch Hall AG	M	8,510	6,107	39.3%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Bayerische Landesbank	M	12,249	8,147	50.4%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Bayerische Landesbank	P	24,468	11,585	111.2%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
BSK 1818 AG	M	7,673	3,179	141.4%	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aaa / - / -
BSK 1818 AG	P	1,091	250	336.3%	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Commerzbank AG	M	45,328	29,659	52.8%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Commerzbank AG	P	25,588	18,753	36.5%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
DekaBank Deutsche Girozentrale	M	1,275	361	253.2%	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aaa / - / -
DekaBank Deutsche Girozentrale	P	3,479	2,639	31.8%	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Deutsche Apotheker-und Aerztebank eG	M	7,164	3,589	99.6%	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
Deutsche Bank AG	M	16,274	13,300	22.4%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Deutsche Kreditbank AG	M	9,661	5,175	86.7%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Deutsche Kreditbank AG	P	5,699	4,683	21.7%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Deutsche Pfandbriefbank AG	M	17,559	15,126	16.1%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa1 / - / -

Germany	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Deutsche Pfandbriefbank AG	P	6,080	5,218	16.5%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
Die Sparkasse Bremen AG	M	1,438	910	58.0%	SBMK	2A / 10%	SB	AA+ / - / - / -
DZ HYP AG	M	40,710	35,971	13.2%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / AAA / -
DZ HYP AG	P	11,118	8,701	27.8%	BMK / SBMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / AAA / -
Evangelische Bank	M	909	409	122.3%	SBMK	2A / 10%	SB	- / - / AAA / -
Hamburg Commercial Bank AG	M	3,091	2,500	23.6%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Hamburg Commercial Bank AG	Ship	1,466	1,025	43.0%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa3 / - / -
Hamburger Sparkasse AG	M	8,781	5,986	46.7%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Hamburger Sparkasse AG	P	1,629	565	188.3%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
ING-DiBa AG	M	19,598	15,005	30.6%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Kreissparkasse Koeln	M	7,100	1,202	490.7%	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Kreissparkasse Ludwigsburg	M	1,862	1,205	54.5%	SBMK	2A / 10%	SB	AA+ / - / - / -
Landesbank Baden-Wuerttemberg	M	33,894	25,001	35.6%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Landesbank Baden-Wuerttemberg	P	14,810	11,136	33.0%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Landesbank Hessen-Thueringen	M	15,635	7,725	102.4%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Landesbank Hessen-Thueringen	P	30,042	19,298	55.7%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Landesbank Saar	P	5,186	3,911	32.6%	BMK / SBMK	1 / 10%	SB	AAA / - / - / -
Lloyds Bank GmbH	M	1,397	1,000	39.7%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Muenchener Hypothekenbank eG	M	36,005	34,180	5.3%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Nassauische Sparkasse	M	1,404	678	107.1%	SBMK	2A / 10%	SB	AA+ / - / - / -
Natixis Pfandbriefbank AG	M	1,987	1,408	41.1%	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Norddeutsche Landesbank-Girozentrale	M	14,718	11,316	30.1%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Norddeutsche Landesbank-Girozentrale	P	11,989	10,667	12.4%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Oldenburgische Landesbank AG	M	2,735	2,080	31.5%	BMK / SBMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Santander Consumer Bank AG	M	1,019	525	94.0%	BMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / - / -
Sparkasse Dortmund	M	1,275	1,080	18.0%	SBMK	2A / 10%	SB	AAA / - / - / -
Sparkasse Hannover	M	3,332	2,071	60.9%	BMK / SBMK	1 / 10%	SB	AAA / - / - / -
Sparkasse Hannover	P	1,677	1,061	58.1%	BMK / SBMK	1 / 10%	SB	AAA / - / - / -
Sparkasse KoelnBonn	M	8,052	867	828.9%	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Sparkasse Pforzheim Calw	M	3,153	2,593	21.6%	BMK / SBMK	1 / 10%	SB	AAA / - / - / -
Stadtsparkasse Muenchen	M	1,416	805	76.0%	SBMK	2A / 10%	SB	AA+ / - / - / -
UniCredit Bank GmbH	M	35,787	28,708	24.7%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
UniCredit Bank GmbH	P	10,969	8,162	34.4%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Wuestenrot Bausparkasse AG	M	5,723	5,234	9.3%	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
Hungary	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
MBH Mortgage Bank	M	1,961	1,597	22.8%	BMK	2A / 20%	HB	- / A1 / - / -
OTP Jelzalogbank Zrt	M	7,163	5,801	23.5%	BMK	2A / 20%	HB	- / A1 / - / -
Iceland	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
Arion Banki HF	M	3,189	2,779	14.8%	SBMK	2A / 20%	SB	- / Aa1 / - / -
Islandsbanki HF	M	2,933	2,668	9.9%	SBMK	2A / 20%	SB	- / - / A+ / -
Landsbankinn HF	M	3,531	2,836	24.5%	SBMK	2A / 20%	SB	- / - / A+ / -
Israel	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
Bank Leumi Le-Israel	M	946	786	20.3%	BMK	2A / 20%	SB	AA- / Aa3 / - / -
Israel Discount Bank	M	856	500	71.3%	BMK	2A / 20%	SB	AA- / Aa3 / - / -
Italy	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	M	10,817	6,625	63.3%	BMK	1 / 10%	CPT	AA+ / Aa2 / - / AAH
Banca Popolare dell'Alto Adige SpA	M	1,176	850	38.3%	SBMK	2A / 10%	SB	AA+ / - / - / -
Banca Sella SpA	M	563	400	40.7%	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aa2 / - / -
Banco BPM SpA	M	6,034	3,750	60.9%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa2 / - / -
Banco BPM SpA	M	2,213	1,650	34.1%	BMK	1 / 10%	SB	AA+ / - / - / -
Banco BPM SpA	M	2,190	1,497	46.3%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa2 / - / -
Banco di Desio e della Brianza SpA	M	2,759	2,200	25.4%	BMK / SBMK	1 / 10%	SB	AA+ / - / - / -
BPER Banca SPA	M	6,128	4,500	36.2%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa2 / - / -
Cassa di Risparmio di Bolzano	M	1,511	800	88.8%	SBMK	1 / 10%	SB	AA+ / - / - / -
Credit Agricole Italia SpA	M	16,767	10,977	52.7%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa2 / - / -
Credito Emiliano SpA	M	5,446	3,600	51.3%	BMK	1 / 10%	SB	AA / Aa2 / - / -
Iccrea Banca SpA	M	7,638	5,400	41.5%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa2 / - / -
Intesa Sanpaolo SpA	M	36,244	24,960	45.2%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa2 / - / -
Intesa Sanpaolo SpA	M	3,862	3,000	28.7%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa2 / - / -
Mediobanca Banca di Credito Finanziario	M	10,000	7,150	39.9%	BMK	1 / 10%	SB	AA / - / - / -
UniCredit SpA	M	28,121	19,250	46.1%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa2 / - / -

Japan	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Sumitomo Mitsui Banking Corp	M	4,553	2,690	69.2%	BMK	- / 20%	SB	- / Aaa / - / -
Sumitomo Mitsui Trust Bank Ltd	M	3,426	2,179	57.2%	BMK	- / 20%	SB	- / Aaa / - / -
Luxembourg	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat	M	600	500	20.0%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
NORD/LB Luxembourg Covered Bond Bank	P	1,488	1,195	24.6%	BMK	2A / 20%	HB	- / Aaa / - / -
NORD/LB Luxembourg Covered Bond Bank	P	343	300	14.4%	SBMK	2A / 20%	HB	- / - / - / -
Netherlands	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
ABN AMRO Bank NV	M	36,171	29,040	24.6%	BMK / SBMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / - / -
Achmea Bank NV	M	7,744	6,150	25.9%	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
ASN Bank NV	M	7,096	6,275	13.1%	BMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / - / -
Cooperatieve Rabobank UA	M	24,348	21,939	11.0%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
ING Bank NV	M	29,931	23,317	28.4%	BMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / AAA / -
Nationale-Nederlanden Bank NV	M	8,877	8,105	9.5%	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
NIBC Bank NV	M	3,991	3,000	33.0%	BMK	1 / 10%	CPT	AAA / - / AAA / -
NIBC Bank NV	M	2,687	2,000	34.4%	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
Van Lanschot Kempen NV	M	2,321	1,500	54.7%	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
New Zealand	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
ANZ New Zealand Int'l Ltd/London	M	3,823	605	531.4%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
ASB Bank Ltd	M	2,829	1,578	79.3%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Bank of New Zealand	M	3,243	2,714	19.5%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Westpac Securities NZ Ltd/London	M	3,729	2,966	25.7%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Norway	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
DNB Boligkreditt AS	M	68,704	45,155	52.1%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / AAA / -
Eika Boligkreditt AS	M	12,304	11,355	8.4%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Moere Boligkreditt AS	M	3,889	3,312	17.4%	BMK / SBMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
SpareBank 1 Boligkreditt AS	M	32,047	30,139	6.3%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Sparebanken Norge Boligkreditt AS	M	23,395	19,827	18.0%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
SR-Boligkreditt AS	M	12,168	10,969	10.9%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Poland	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
PKO Bank Hipoteczny SA	M	3,477	2,417	43.8%	BMK	1 / 10%	SB/CPT	- / Aa1 / - / -
Portugal	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
Banco BPI SA	M	9,112	7,300	24.8%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / AAA
Banco Santander Totta SA	M	15,035	12,731	18.1%	BMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / - / AAA
Novo Banco SA	M	8,452	7,000	20.7%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Singapore	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
DBS Bank Ltd/London	M	18,712	13,148	42.3%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Maybank Singapore Ltd	M	1,543	1,026	50.3%	BMK	2A / 20%	SB	- / Aaa / AAA / -
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	M	6,686	1,508	343.3%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Standard Chartered Bank Singapore Ltd	M	3,625	2,106	72.1%	BMK	2A / 20%	SB	- / Aaa / AAA / -
United Overseas Bank Ltd	M	12,001	6,126	95.9%	BMK	2A / 20%	SB	- / Aaa / AAA / -
Slovakia	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
Ceskoslovenska Obchodna Banka as	M	2,750	2,250	22.2%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Prima Banka Slovensko AS	M	4,867	3,000	62.2%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Slovenska Sporitelna AS	M	6,034	4,278	41.0%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Tatra Banka as	M	5,114	4,010	27.5%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Vseobecna Uverova Banka AS	M	5,029	4,293	17.1%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
South Korea	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)**
KEB Hana Bank	M	2,229	1,167	91.1%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / - / AAA / -
Kookmin Bank	M	3,061	2,033	50.6%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / - / AAA / -
Korea Housing Finance Corp	M	607	489	24.2%	BMK	2A / 20%	HB	- / - / AAA / -
Korea Housing Finance Corp	M	8,724	7,359	18.5%	BMK	2A / 20%	HB	- / Aaa / AAA / -
Shinhan Bank Co Ltd	M	996	823	21.0%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -

Spain	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Abanca Corp Bancaria SA	M	4,589	2,150	113.4%	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / AAA / -
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	M	52,676	19,797	166.1%	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / AAA
Banco de Sabadell SA	M	25,956	15,940	62.8%	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / AAA
Banco Santander SA	M	63,505	42,504	49.4%	BMK	1 / 10%	HB & SB	AAA / Aaa / - / -
Banco Santander SA	EX	15,394	10,032	53.4%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Bankinter SA	M	31,709	21,293	48.9%	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
CaixaBank SA	M	114,451	55,188	107.4%	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / AAA / AAA
Caja Rural de Navarra SCC	M	2,863	2,150	33.2%	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
Cajamar Caja Rural SCC	M	6,809	5,200	30.9%	BMK	1 / 10%	SB	AA+ / - / AAA / -
Deutsche Bank SA Espanola	M	5,995	4,300	39.4%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Eurocaja Rural SCC	M	1,220	950	28.5%	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / - / -
Kutxabank SA	M	3,439	2,900	18.6%	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / - / AAA
Unicaja Banco SA	M	9,698	6,940	39.7%	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / - / -
Sweden	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating** (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Lansforsakringar Hypotek AB	M	30,863	23,705	30.2%	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / AAA / -
Skandinaviska Enskilda Banken AB	M	62,869	29,567	112.6%	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
Stadshypotek AB	M	6,613	6,012	10.0%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Stadshypotek AB	M	53,183	48,349	10.0%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Sveriges Sakerstallda Obligationer AB	M	33,667	25,698	31.0%	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Swedbank Hypotek AB	M	98,431	37,219	164.5%	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / AAA / -
Switzerland	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating** (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
UBS Switzerland AG	M	23,823	22,041	8.1%	BMK	- / 20%	SB	AAA / - / - / -
United Kingdom	**Type**	**Cover Pool (EURm)**	**Outst. Volume (EURm)**	**OC (%)**	**(S)BMK**	**LCR level / Risk weight**	**Maturity Type**	**Covered Bond rating** (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Coventry Building Society	M	10,911	6,960	56.8%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
HSBC UK Bank PLC	M	4,570	1,909	139.4%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Lloyds Bank PLC	M	38,230	24,299	57.3%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Nationwide Building Society	M	39,155	22,674	72.7%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / - / AAA / -
Santander UK PLC	M	39,495	24,253	62.9%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / AAA / -
Skipton Building Society	M	6,256	4,003	56.3%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
TSB Bank PLC	M	7,108	4,890	45.4%	BMK	2A / 20%	SB	- / Aaa / - / -
Yorkshire Building Society	M	8,831	5,581	58.2%	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -

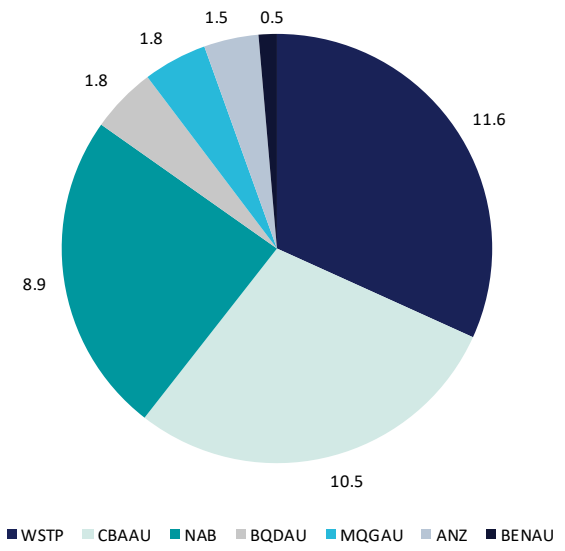
Quelle: Emittenten, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research;
Type: M = Mortgage, P = Public Sector, S = Ship, EX = Export Finance; Maturity Type: HB = Hard Bullet, SB = Soft Bullet, CPT = Conditional pass-through
LCR level: - = not eligible

Market Overview Covered Bonds

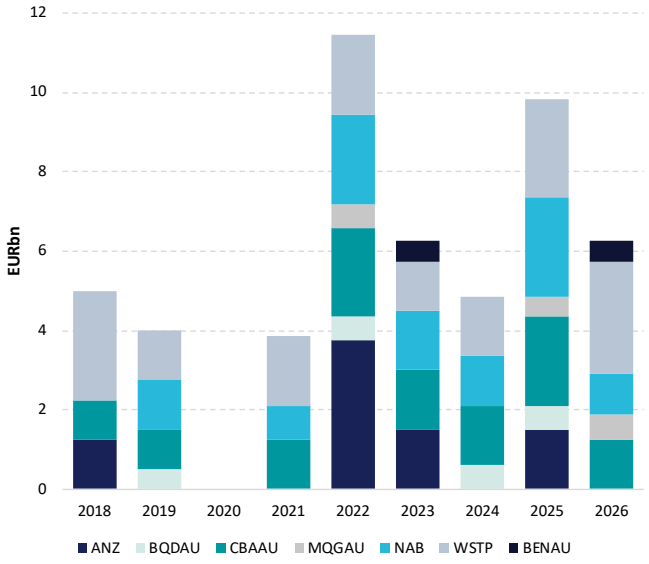
Australia

Cover Pool Volume	EUR 100.01bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 36.50bn
Amount outstanding	EUR 77.21bn	Number of benchmarks	37
Number of issuers	7	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	-
Number of cover pools	8	Number of ESG benchmarks	-
thereof M / PS / other	8 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 2A	Maturity types	SB, CPT

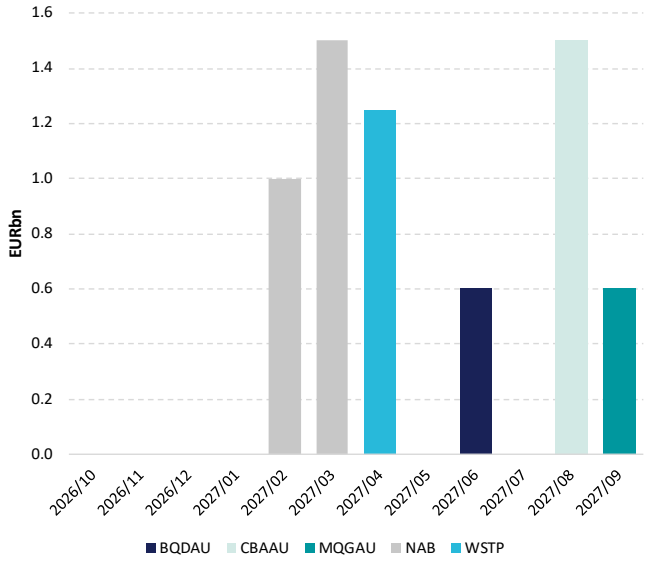
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



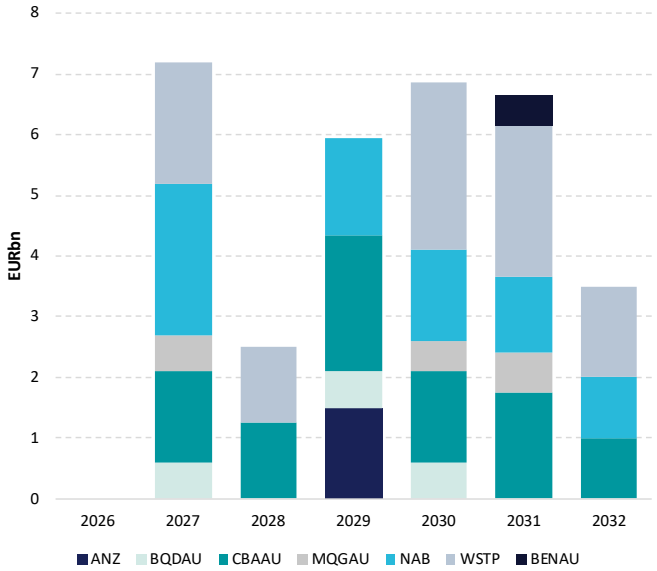
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

ANZ Group Holdings

Australia

Ratings

Australia and New Zealand Banking Group

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	Aa2	Stable
S&P	AA-	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Australia and New Zealand Banking Group (ANZ) ist eine vollständige Tochtergesellschaft der ANZ Group Holdings Ltd. (ANZGHL). Die ANZ bildet die operative Bankingeinheit innerhalb der Holding und fokussiert sich geographisch auf den australischen und neuseeländischen Markt, ist aber auch international in den USA, Europa und Asien vertreten. Das Institut zählt zu den vier größten australischen Banken und ist Marktführer in Neuseeland und der Pazifikregion. ANZ unterhält Geschäftsbeziehungen mit über 11 Mio. Kunden in 29 Ländern, die von knapp 43.000 Mitarbeitenden betreut werden. Die ANZ bietet ihren Privat- und Firmenkunden ein breites Spektrum an traditionellen Finanzprodukten sowie Bankdienstleistungen an. Die Berichterstattung der ANZ erfolgt in den Segmenten „Institutional" (H1/2026: 30% des Gesamtumsatzes), „Australia Retail" (27%), „Business and Private Bank" (16%), „New Zealand" (16%), „Suncorp Bank" (7%) sowie „Pacific" (4%). Das Kreditportfolio der ANZ in Australien ist stark auf Hypothekendarlehen ausgerichtet, die einen Anteil von 66,3% ausmachen (H1/2026). Die Akquisition der Suncorp Bank durch die ANZ Group wurde am 31. Juli 2024 erfolgreich abgeschlossen. Bis Oktober 2025 war die Integration der Bank zu rund 34% abgeschlossen. Der Integrationsprozess soll planmäßig bis Juni 2027 finalisiert werden. Der Fundingmix der ANZ besteht hauptsächlich aus Kundeneinlagen (H1/2026: 58,6%) und Wholesalefunding (19,1%). Im letzteren dominieren Senior Unsecured-Anleihen mit einem Anteil von 61% am Wholesalefunding. Covered Bonds spielen mit einem Anteil von 10% eher eine untergeordnete Rolle. Das Geschäftsjahr endet jeweils am 30. September.

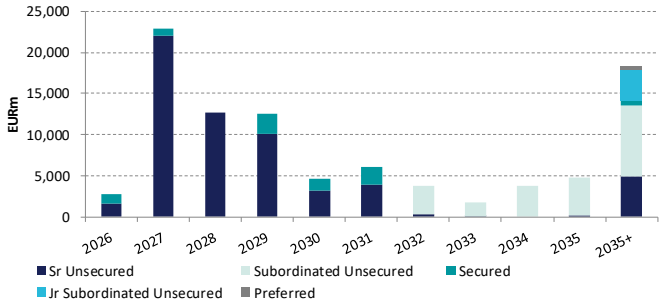
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	499,419	467,587	489,151
Total Securities	149,614	147,370	168,877
Total Deposits	470,845	447,497	482,172
Tier 1 Common Capital	33,860	31,109	34,209
Total Assets	764,074	731,216	782,024
Total Risk-weighted Assets	277,616	258,496	276,205

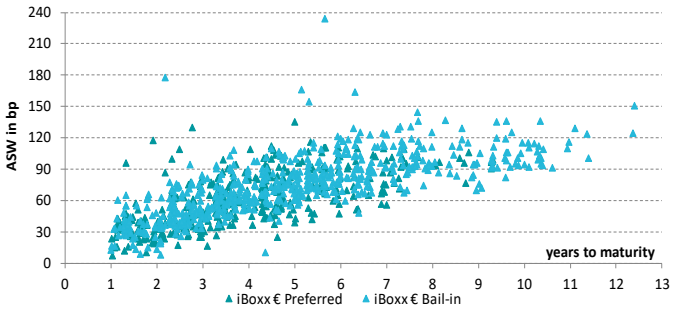
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	9,773	10,473	5,143
Net Fee & Commission Inc.	1,207	1,108	550
Net Trading Income	1,317	1,368	626
Operating Expense	6,544	7,561	3,282
Credit Commit. Impairment	220	248	122
Pre-tax Profit	5,717	5,086	3,015

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.57	1.55	1.52	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	9.34	8.33	10.22	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.66	4.42	4.60
Cost-to-Income	52.38	57.75	51.20	NPL / Loans at Amortised Cost	0.87	1.00	0.98
Core Tier 1 Ratio	12.20	12.03	12.39	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.47	0.48	0.48

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gute Kapitalausstattung
- Hohe Puffer zur Verlustabsorption

Risks / Weaknesses

- Anhaltende Risiken bei der Vermögensqualität
- Wettbewerb und Investitionen belasten den Ertrag

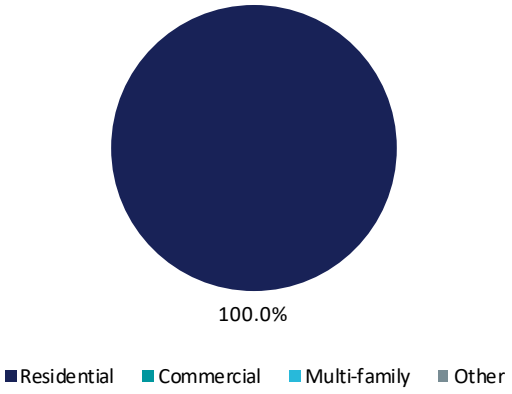
ANZ Banking Group – Mortgage

Australia

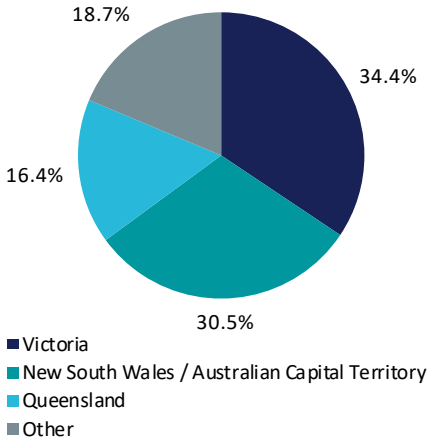
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,596	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	5,083	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	29.5%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	69.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	10.5%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Australia	Collateral score	4.0%
Main region	34% Victoria	RRL	-
Number of loans	42,250	JRL	-
Number of borrowers	36,662	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	234,464	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	16.5y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.8y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	2.6%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	79.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	55.5%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	61.7%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

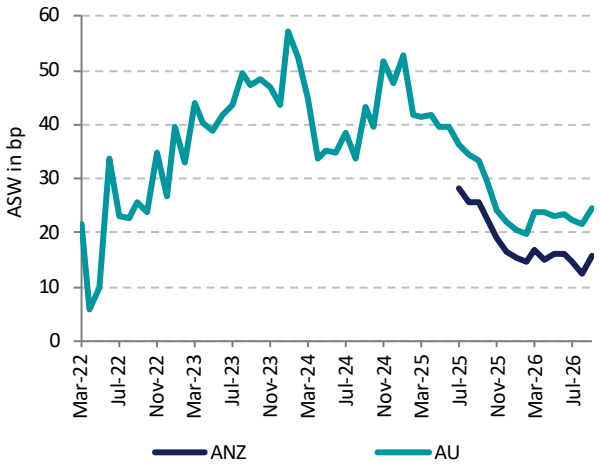
Borrower Types



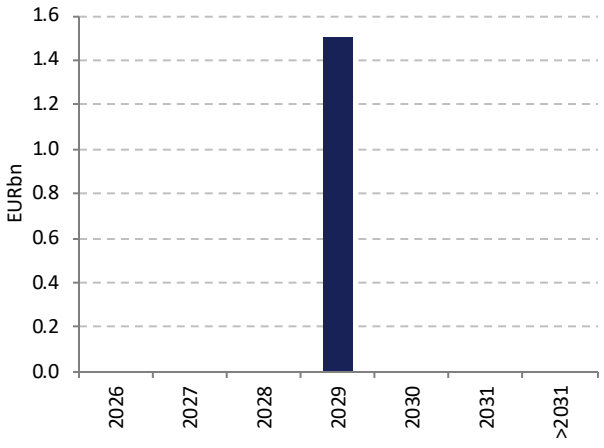
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Bank of Queensland

Australia

Ratings

Bank of Queensland Ltd.

	Rating	Outlook
Fitch	A-	Stable
Moody's[1]	Baa1	Stable
S&P	A-	Negative

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Bank of Queensland Ltd. (BOQ) ist eine führende, unabhängige regionale Bank und an der Australian Securities Exchange gelistet. Das Institut unterhält zum Stand H1/2026 Geschäftsbeziehungen zu rund 1,4 Mio. Kunden. Neben der 2021 akquirierten ME Bank gehören die BOQ Finance, BOQ Specialist und Virgin Money Australia zu den 100%igen Tochtergesellschaften der BOQ. Mit rund 3.600 Mitarbeitenden in 107 Filialen (H1/2026) versorgen die BOQ und ihre Tochterunternehmen sowohl Privat- als auch Geschäftskunden mit traditionellen Bankprodukten wie dem Einlagengeschäft, Hypothekendarlehen sowie Krediten zur Unternehmensfinanzierung. Die BOQ untergliedert sich in die operativen Segmente „Retail" (inkl. Virgin Money und der ME Bank; H1/2026: 52,5% der Gesamteinkünfte) sowie „Business" (47,5%). Das Kreditportfolio der BOQ wird überwiegend von Immobilienhypotheken dominiert, die 72,3% (H1/2026) der gesamten Kreditvergabe ausmachen. Geschäftskredite spielen mit 18,4% eine deutlich untergeordnete Rolle. In der Immobilienfinanzierung hält die BOQ einen nationalen Marktanteil von rund 2,1% (H1/2026). Der geographische Fokus des Instituts liegt in der Heimatregion Queensland (H1/2026: 29% des Immobilienkreditportfolios) sowie in New South Wales (30%) und Victoria (25%). Das Funding besteht überwiegend aus Kundeneinlagen (H1/2026: 72%), langfristigem (17%) und kurzfristigem Wholesalefunding (11%). Covered Bonds weisen einen Anteil von 25,3% am langfristigen Wholesalefunding auf und stellen somit eine wichtige Refinanzierungsquelle des Instituts dar. Im April 2026 vereinbarte die Gruppe mit Challenger Ltd. den Verkauf von Krediten aus ihrem Equipment-Finance-Portfolio im Volumen von AUD 3,7 Mrd.

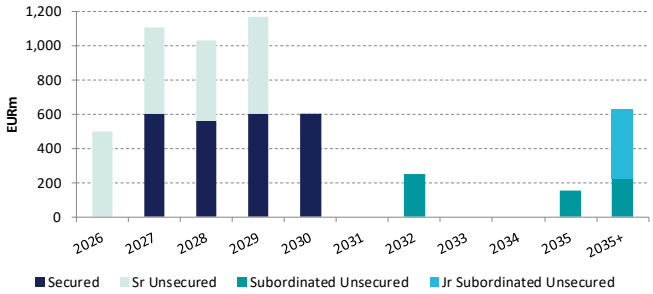
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	49,059	43,367	43,755
Total Securities	10,983	10,059	10,349
Total Deposits	46,645	42,318	44,680
Tier 1 Common Capital	2,625	2,455	2,718
Total Assets	63,060	56,214	59,268
Total Risk-weighted Assets	24,632	22,446	24,306

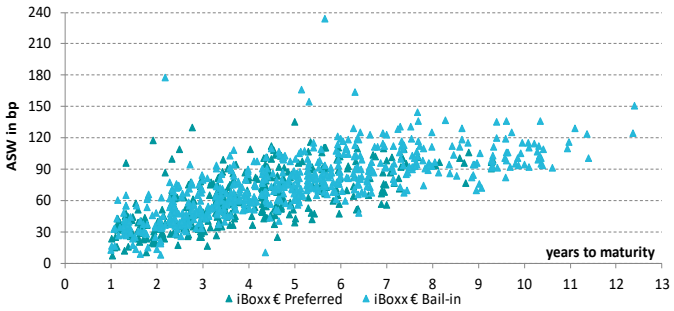
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	894	896	433
Net Fee & Commission Inc.	66	68	-
Net Trading Income	9	9	6
Operating Expense	676	693	345
Credit Commit. Impairment	11	12	11
Pre-tax Profit	267	163	120

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.57	1.65	1.58	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	4.69	2.23	4.61	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.22	4.42	4.65
Cost-to-Income	69.52	70.85	72.72	NPL / Loans at Amortised Cost	1.57	1.65	1.69
Core Tier 1 Ratio	10.66	10.94	11.18	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.39	0.39	0.41

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Hohe Kapitalisierungsquoten
- Funding auf Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Abnehmende Assetqualität durch steigende Zinsen
- Druck auf Profitabilität (Kosten ↑, Kreditwachstum ↓)

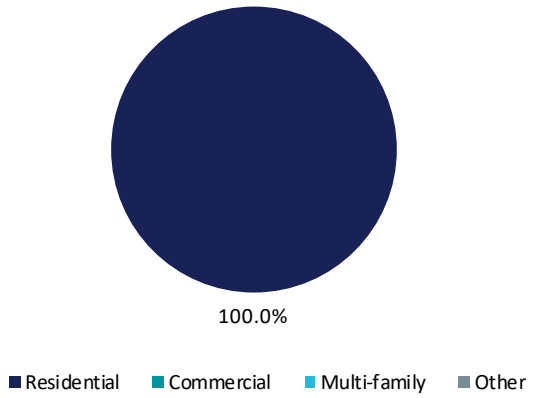
Bank of Queensland (CPT) – Mortgage

Australia

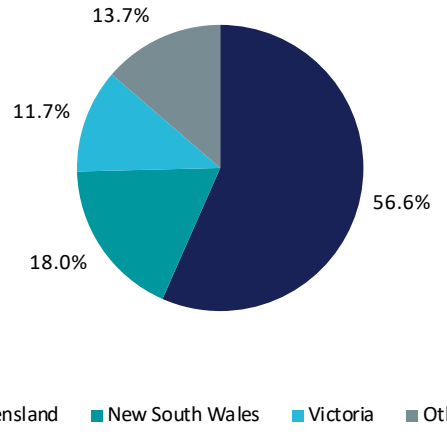
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,311	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	1,004	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	59.7%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	30.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	10.0%	TPI	TPI-delinked
Cover type	Mortgage	TPI leeway	Not Applicable
Main country	100% Australia	Collateral score	4.0%
Main region	57% Queensland	RRL	-
Number of loans	9,595	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	13.5y	PCU	8
WAL (covered bonds)	1.4y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	4.2%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	49.9%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	32.2%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	47.9%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	CPT

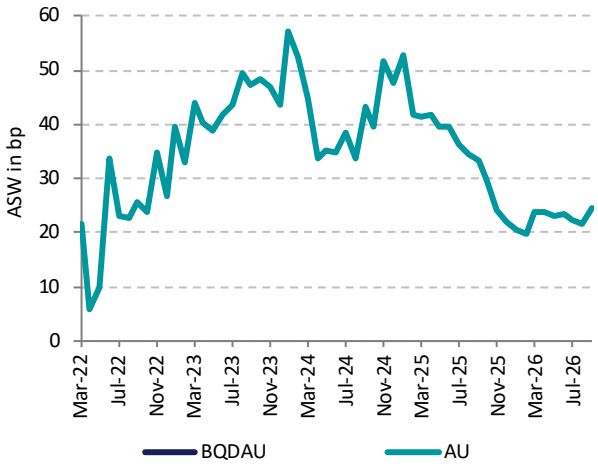
Borrower Types



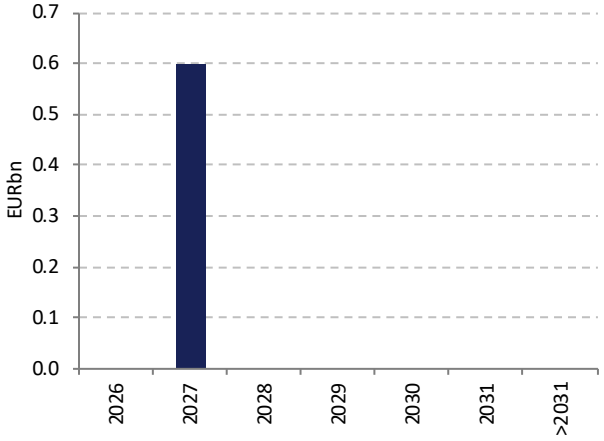
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

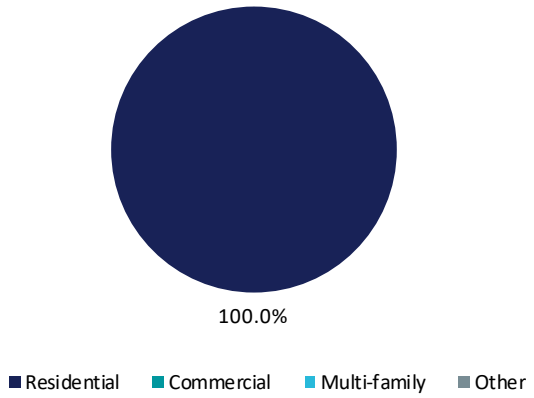
Bank of Queensland (SB) – Mortgage

Australia

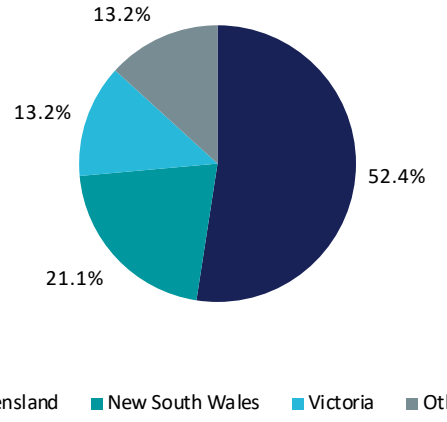
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,450	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	1,134	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	-	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	27.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	10.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Australia	Collateral score	4.0%
Main region	52% Queensland	RRL	-
Number of loans	8,058	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	15.1y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.5y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	6.3%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	37.3%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	52.0%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

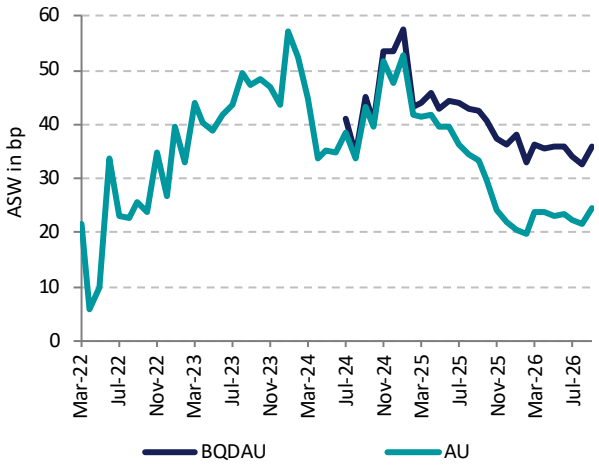
Borrower Types



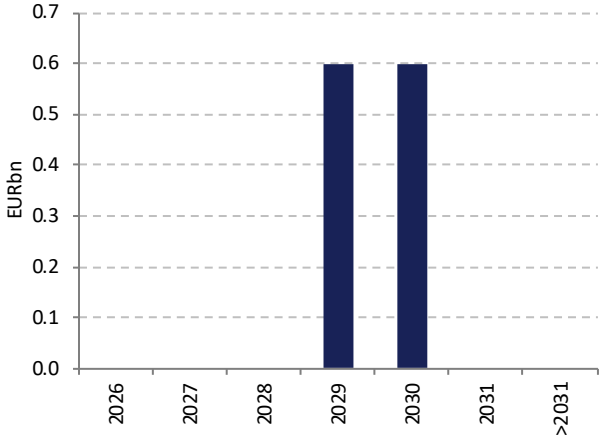
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Bendigo and Adelaide

Australia

Ratings

Bendigo and Adelaide Bank Ltd.

	Rating	Outlook
Fitch	A-	Stable
Moody's[1]	A3	Stable
S&P	A-	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Bendigo and Adelaide Bank Ltd. (BEN) ist eine im Bundesstaat Victoria ansässige, australische Regionalbank und Teil der Bendigo and Adelaide Bank Group. Diese besteht aus über 80 Organisationen und ist an der Australian Securities Exchange gelistet. Zusammen mit ihren Tochterunternehmen bietet die BEN ihren rund 2,9 Mio. Kunden (H1/2026) ein breites Angebot an Bank- und Finanzdienstleistungen, u.a. im Privat- und Firmenkundengeschäft. Beim Einlagengeschäft verfügt die Bank über einen Marktanteil von etwa 2% (H1/2026). Die BEN berichtet entlang der Segmente „Consumer" (FY/2025: 59,2%; „Corporate" ausgenommen) sowie „Business & Agribusiness" (40,8%). Das Kreditportfolio entfällt zum Großteil auf die Bereiche „Residential" (H1/2026: 76%), „Business" (12%) und „Agribusiness" (8%). Das Kreditportfolio im Bereich „Residential" belief sich im H1/2026 auf ein Gesamtvolumen von AUD 65,1 Mrd. Die geografische Verteilung weist hierbei eine deutliche Konzentration im Südosten Australiens auf, wo Victoria (39%) und Queensland (25%) den Großteil des Portfolios ausmachen. Eine noch stärkere regionale Konzentration zeigt sich im Kreditportfolio des Segments „Business" (FY/2025: AUD 10 Mrd.) – hier entfallen 56% auf Victoria und 16% auf Queensland. Der dominante Teil des Einlagenportfolios ist geographisch mit 51,3% (FY/2025) in Victoria zu verorten, gefolgt von New South Wales (14,9%) und Queensland (12,6%). Der Fundingmix der Bank wird durch Privatkundeneinlagen (H1/2026: 79%) dominiert. Das Wholesalefunding (21%) setzt sich aus kurzfristigem (52,3%) und langfristigem Funding (42,9%) sowie „Loan Capital" (4,8%) zusammen. Das Geschäftsjahr endet jeweils zum 30. Juni.

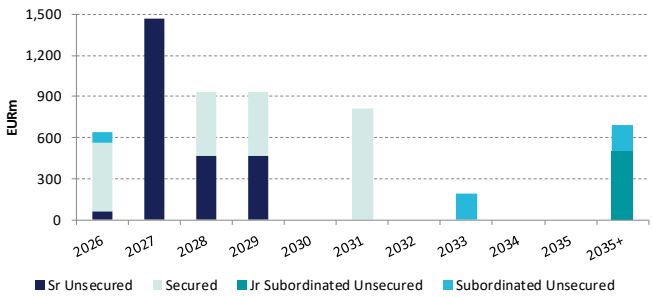
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	50,169	47,847	47,781
Total Securities	7,214	5,903	6,344
Total Deposits	49,185	46,805	47,784
Tier 1 Common Capital	2,679	2,414	2,502
Total Assets	61,141	57,622	57,549
Total Risk-weighted Assets	23,666	21,942	22,012

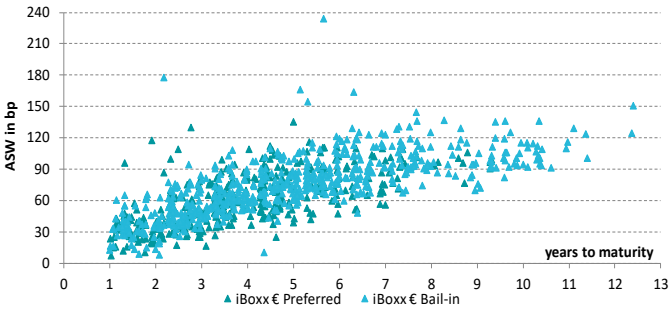
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	992	982	483
Net Fee & Commission Inc.	107	103	52
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	733	1,094	381
Credit Commit. Impairment	6	-9	-1
Pre-tax Profit	483	63	190

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.86	1.84	1.90	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	7.85	-1.42	6.93	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.47	4.25	4.41
Cost-to-Income	59.98	95.88	66.80	NPL / Loans at Amortised Cost	1.02	1.24	-
Core Tier 1 Ratio	11.32	11.00	11.37	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.35	0.31	0.31

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Robuste Kapitalisierung
- Gute Assetqualität dank risikoarmer Finanzierung

Risks / Weaknesses

- Geringe Profitabilität im Peervergleich
- Anfällige Refinanzierungsquellen

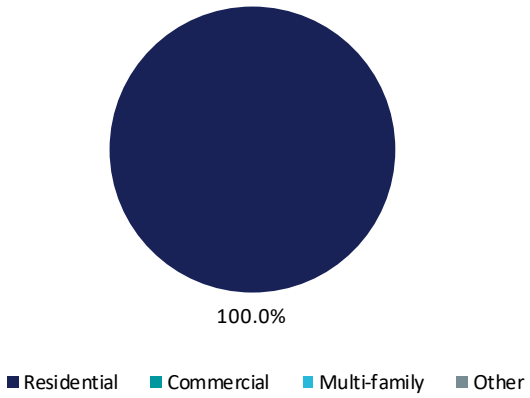
Bendigo and Adelaide Bank – Mortgage

Australia

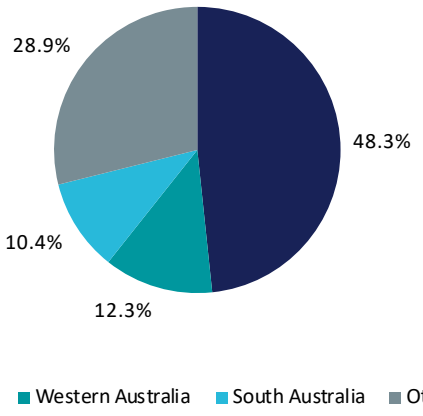
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,245	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	2,061	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	24.3%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	57.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	11.1%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Australia	Collateral score	4.0%
Main region	48% Victoria	RRL	-
Number of loans	20,574	JRL	-
Number of borrowers	19,076	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	170,089	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	22.6y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.6y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	13.7%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	62.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	44.3%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	52.8%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

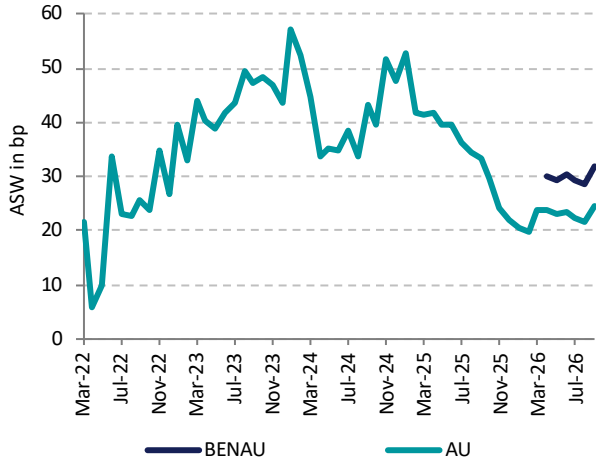
Borrower Types



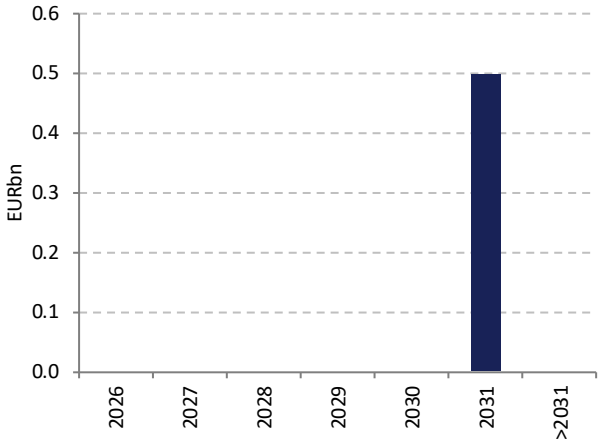
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Commonwealth Bank of Australia

Australia

Ratings

Commonwealth Bank of Australia

	Rating	Outlook
Fitch	AA	Stable
Moody's[1]	Aa2	Stable
S&P	AA-	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Commonwealth Bank of Australia (CBA) ist die größte Bank Australiens und wird von der australischen Finanzaufsichtsbehörde „Australian Prudential Regulation Authority" als national systemrelevante Bank eingestuft. Die Aktien des Instituts sind an der Australian Securities Exchange gelistet. Die größten Anteilseigner sind HSBC Custody Nominees (Stand: 02. Juli 2025: 28,0%), JP Morgan Nominees Australia Limited (14,6%) und die Citicorp Nominees Pty Limited (6,8%). Das in Sydney ansässige Institut betreut mit seinen über 55.000 Mitarbeitenden mehr als 18 Mio. Kunden (FY/2025) und bietet das gesamte Produktspektrum einer Universalbank an. Die CBA konzentriert ihre Aktivitäten vorwiegend auf den Heimatmarkt Australien (H2/2025: 81,8% des gesamten Kreditexposures), ist aber auch in Neuseeland (9,4%) und anderen Jurisdiktionen (8,8%) vertreten. In Australien betreibt die CBA nach eigenen Angaben 281 Filialen (FY/2025). Das Institut berichtet in den Segmenten „Retail Banking Services" (H1/2026: 45,4% des operativen Umsatzes), „Business Banking" (32,6%), „Institutional Banking & Markets" (9,9%), „New Zealand" (12,1%) sowie „Corporate Center and Other". Das Kreditportfolio der CBA wird klar von privaten Hypotheken dominiert (H2/2025: 69,8% der gesamten Kreditvergabe). In Australien weist die Bank mit einem Anteil von rund 25% am nationalen Hypothekenmarkt eine starke Wettbewerbsposition auf. Ihr Funding besteht zu 79% (H2/2025) aus Kundeneinlagen und zu 21% aus Wholesalefunding. Auf das langfristige Wholesalefunding entfallen anteilig 68%. Dieses setzt sich überwiegend aus Senior Bonds (H2/2025: 43%) sowie Covered Bonds (23%) zusammen. Das Geschäftsjahr endet jeweils zum 30. Juni.

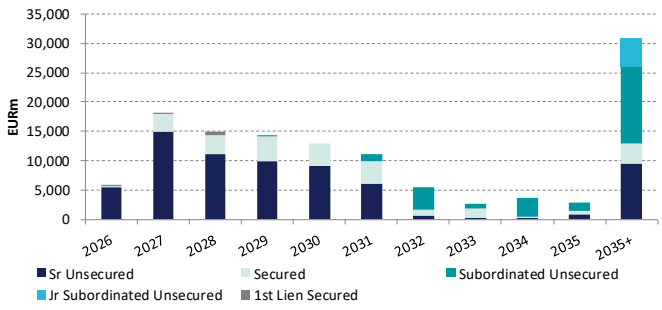
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	586,712	562,581	591,328
Total Securities	123,625	129,346	143,750
Total Deposits	547,440	519,206	551,535
Tier 1 Common Capital	35,924	34,035	35,178
Total Assets	780,911	755,759	800,303
Total Risk-weighted Assets	291,143	276,973	287,068

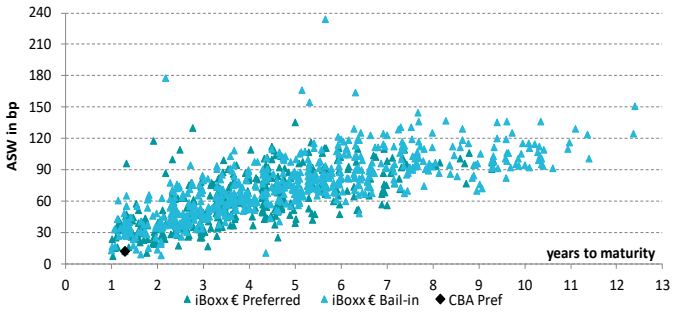
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	13,835	14,311	7,133
Net Fee & Commission Inc.	-	-	-
Net Trading Income	590	756	330
Operating Expense	7,174	7,440	3,747
Credit Commit, Impairment	486	433	179
Pre-tax Profit	8,354	8,667	4,363

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.99	2.08	2.06	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	12.98	13.32	13.76	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.70	4.62	4.49
Cost-to-Income	44.80	44.98	45.20	NPL / Loans at Amortised Cost	1.00	1.09	1.01
Core Tier 1 Ratio	12.34	12.29	12.25	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.62	0.61	0.59

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Risikovorsorge als Puffer gegen Kreditausfälle
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Nachwirkende Kreditrisiken
- Wettbewerbs- und Investitionsdruck

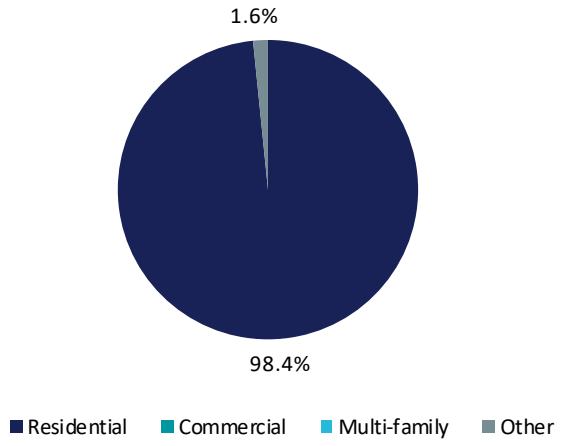
Commonwealth Bank of Australia – Mortgage

Australia

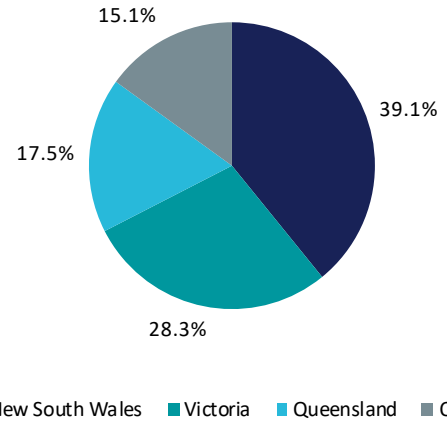
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	29,086	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	22,952	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	45.7%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	26.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.3%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Australia	Collateral score	4.0%
Main region	39% New South Wales	RRL	-
Number of loans	166,875	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	29.1y	PCU	6
WAL (covered bonds)	4.8y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	4.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	92.6%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	41.3%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	53.6%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

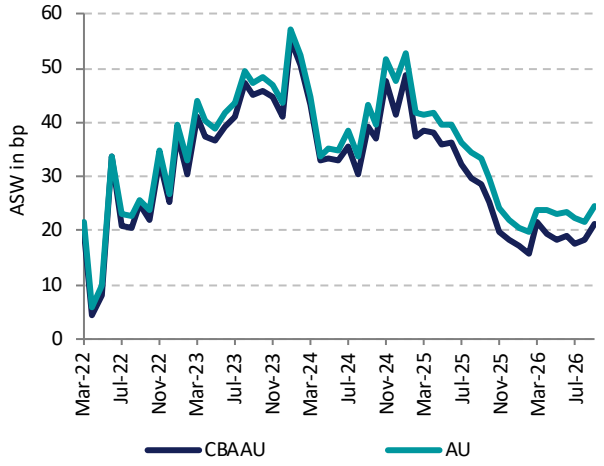
Borrower Types



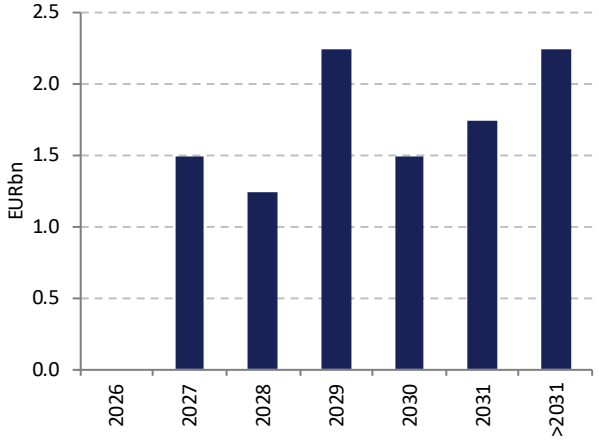
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Macquarie Group

Australia

Ratings

Macquarie Group

	Rating	Outlook
Fitch	A	Stable
Moody's	A1	Stable
S&P	BBB+	Stable

Homepage

Investor Relations

Die Macquarie Bank (MBL) verantwortet die Bankaktivitäten der an der Börse Sydney gelisteten Macquarie Group (MGL; Bilanzsumme ca. AUD 186,4 Mrd.; FY/2025). Neben ihrem australischen Heimatmarkt ist die MGL in 34 Ländern weltweit vertreten und verfügt insgesamt über 19.000 Mitarbeitende (FY/2025). 68% ihres Gesamtertrages stammten dabei aus internationalen Märkten (FY/2025). Gemessen an den operativen Erträgen (exkl. Kapitalerträge und sonstige Unternehmensposten) entfallen die größten Anteile auf Australien und Neuseeland (FY/2025: 32%) sowie Nord- und Lateinamerika (31%), gefolgt von EMEA (28%) und Asien (9%). Die Gruppe berichtet in den vier operativen Segmenten „Commodities and Global Markets" (CGM; Q1/2026: 40,1% des Nettobetriebsergebnisses), „Macquarie Asset Management" (MAM: 24,3%), „Banking and Financial Services" (BFS: 18,1%) und „Macquarie Capital" (15,7%) sowie in dem nicht-operativen Geschäftsbereich „Corporate" (1,8%). Das Segment BFS umfasst dabei die Bereiche Personal Banking, Vermögensverwaltung sowie Business Banking-Produkte. Im Segment CGM bietet die Bank ihren Kunden weltweit Lösungen in den Bereichen Rohstoffe, Finanzmärkte, Finanzierungen und Risikomanagement an. Hypothekendarlehen stellen 42% der Aktiva der MBL dar. Das Funding der Gruppe besteht zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres zu 51% aus Kundeneinlagen. Die MBL und MGL fungieren als zentrale Vehikel für das externe Funding der Gruppe. Während die MBL primär für die Refinanzierung der Bankengruppe verantwortlich ist, stellt die MGL ergänzend das Funding für die Non-Banking-Tochtergesellschaften bereit. Das Geschäftsjahr endet jeweils zum 31. März.

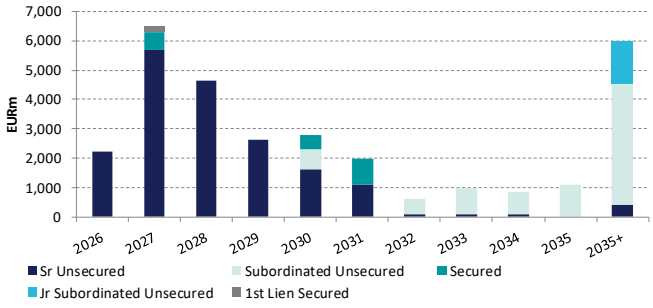
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	106,605	118,664	126,299
Total Securities	46,160	46,600	55,576
Total Deposits	89,708	102,520	112,052
Tier 1 Common Capital	10,703	11,108	10,780
Total Assets	243,831	256,903	272,966
Total Risk-weighted Assets	78,600	87,106	87,133

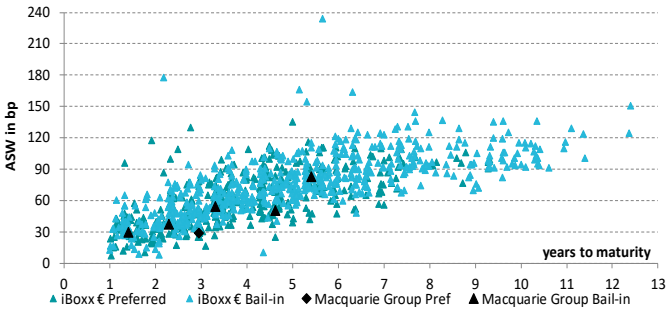
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	2,098	2,130	1,162
Net Fee & Commission Inc.	3,141	3,392	1,840
Net Trading Income	3,611	3,402	1,445
Operating Expense	6,944	6,899	3,295
Credit Commit. Impairment	-81	157	-21
Pre-tax Profit	2,927	3,079	1,379

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.02	0.97	1.04	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	10.38	10.72	9.47	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.74	4.58	4.17
Cost-to-Income	71.93	67.47	70.62	NPL / Loans at Amortised Cost	1.58	1.13	0.97
Core Tier 1 Ratio	13.62	12.75	12.37	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.69	0.62	0.51

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starkes Liquiditätsprofil
- Kapitalisierung
- Profitabilität mit wachsender Businesslinie

Risks / Weaknesses

- Ertragsvolatilität
- Operative Komplexität
- Inflations- und Zinsrisiken

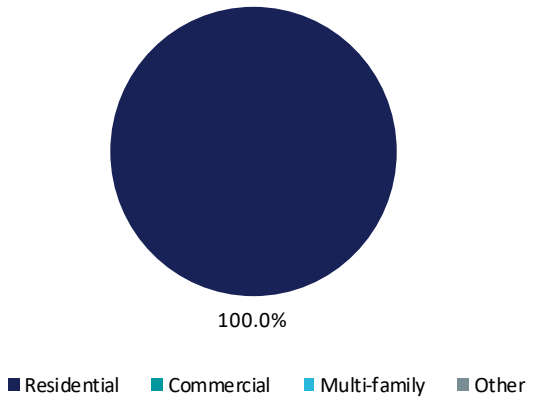
Macquarie Bank – Mortgage

Australia

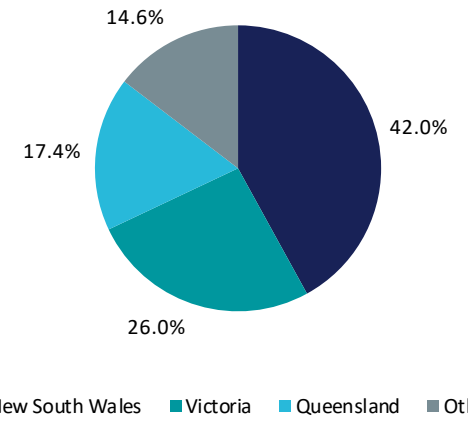
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,070	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	1,564	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	-	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	32.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.3%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Australia	Collateral score	4.0%
Main region	42% New South Wales	RRL	-
Number of loans	7,411	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	26.3y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.9y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	5.3%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	44.4%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	51.2%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

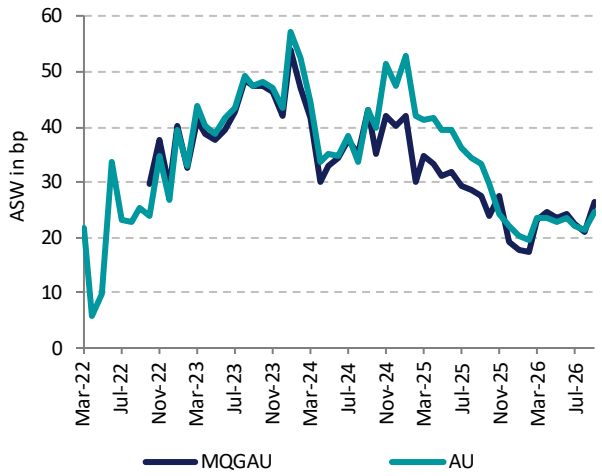
Borrower Types



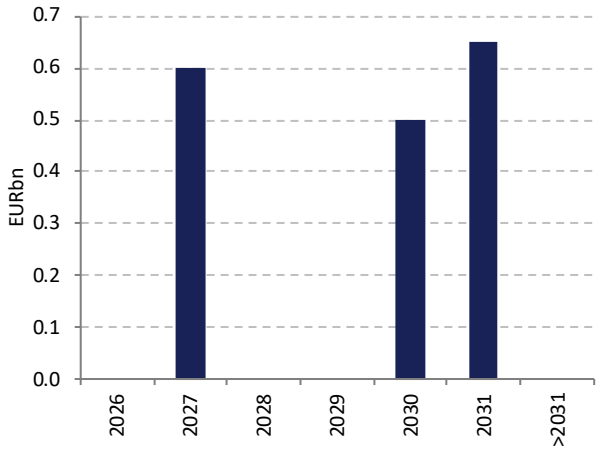
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

National Australia Bank

Australia

Ratings

National Australia Bank Ltd.

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	Aa2	Stable
S&P	AA-	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die National Australia Bank Ltd. (NAB) ist nach Assets (H1/2026: AUD 1.142,7 Mrd.) die drittgrößte Bank Australiens. Mehr als 42.000 Mitarbeitende (H1/2026) in 601 Filialen, davon 477 in Australien und 124 in Neuseeland, betreuen rund 8,5 Mio. Kunden. Von der australischen Finanzaufsichtsbehörde wird die NAB als national systemrelevant eingestuft. Die Bank berichtet in den fünf Segmenten „Business & Private Banking" (H1/2026: 52% des operativen Ertrags), „Personal Banking" (20%), „Corporate & Institutional Banking" (26%), „New Zealand Banking" (17%) sowie „Corporate Functions and Other" (-15%). Das Kreditportfolio der NAB wird maßgeblich von Immobilienhypotheken (H1/2026: 55%) sowie Business Lending (43%) geprägt. Entsprechend ihrer Größe und Gewichtung in diesen Segmenten verfügt die Bank im australischen Markt über relevante Marktanteile von 21,9% im Business Lending (H1/2026) und 14,1% im Housing Lending. Der geographische Fokus liegt klar auf den Märkten in Australien (84,7% Anteil am Kreditportfolio; H1/2026) und Neuseeland (11,8%). Kundeneinlagen machen mit 68,7% (H1/2026) den größten Teil des Fundingmixes der NAB aus. Der Wholesaleanteil am Funding beträgt 30,2% und setzt sich vorrangig aus Senior Debt (45%) und Covered Bonds (27%) zusammen. Die NAB verfolgt das Ziel, bezahlbaren Wohnraum zu fördern, und stellte hierfür im Zeitraum FY 2022–2025 bereits AUD 6,9 Mrd. zur Verfügung. Im FY 2025 wurde diese Initiative im Rahmen der „Housing Affordability Financing Ambition" ausgeweitet, mit dem Ziel, bis 2030 Hypotheken im Umfang von AUD 30 Mrd. bereitzustellen. Das Geschäftsjahr endet – abweichend vom Kalenderjahr – jeweils zum 30. September.

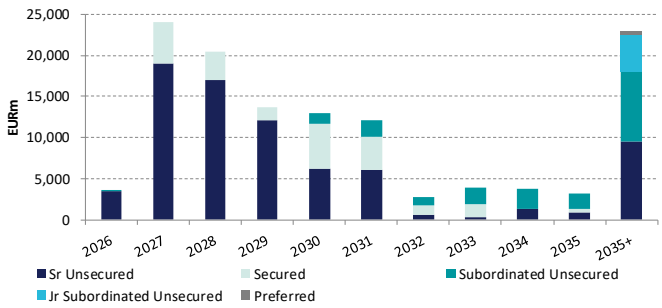
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	455,833	437,769	475,588
Total Securities	135,776	125,751	-
Total Deposits	422,519	401,800	440,002
Tier 1 Common Capital	31,790	29,047	31,184
Total Assets	671,532	625,209	680,148
Total Risk-weighted Assets	257,328	248,354	267,720

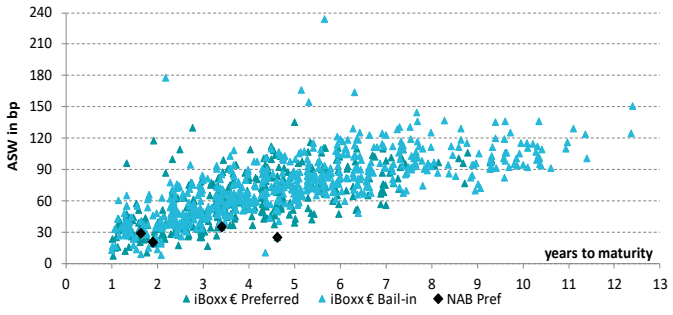
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	10,191	10,147	5,303
Net Fee & Commission Inc.	1,365	1,239	627
Net Trading Income	716	720	365
Operating Expense	6,084	6,028	3,816
Credit Commit. Impairment	451	486	409
Pre-tax Profit	6,008	5,651	2,233

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.71	1.74	1.80	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	11.28	10.80	8.87	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.91	4.76	4.72
Cost-to-Income	48.49	49.53	59.10	NPL / Loans at Amortised Cost	1.34	1.50	1.48
Core Tier 1 Ratio	12.35	11.70	11.65	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.80	0.79	0.79

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Hohe Risikovorsorge
- Funding und Liquiditätsausstattung

Risks / Weaknesses

- Wettbewerb belastet Ertragswachstum
- Assetqualität sensitiv gegenüber Zinsniveau

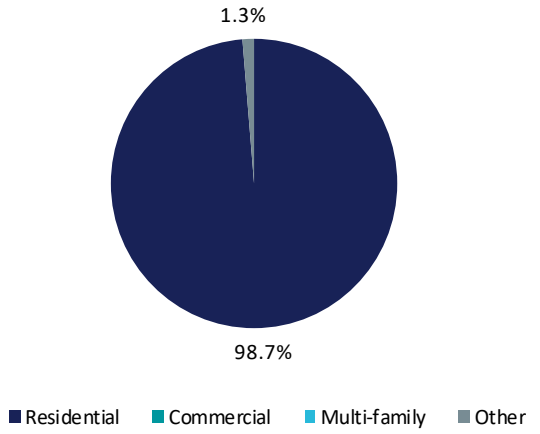
National Australia Bank – Mortgage

Australia

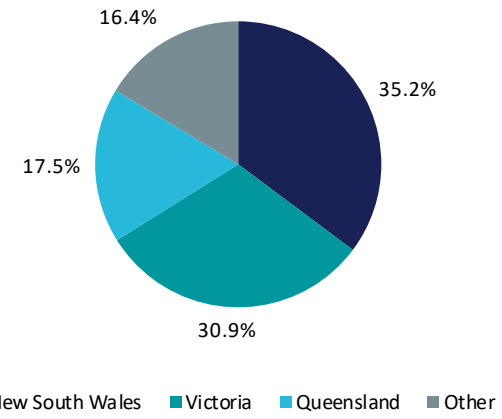
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	21,333	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	15,666	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	56.5%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	36.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.3%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Australia	Collateral score	4.0%
Main region	35% New South Wales	RRL	-
Number of loans	106,891	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	24.7y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.6y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	3.5%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	87.9%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	50.1%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	55.4%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

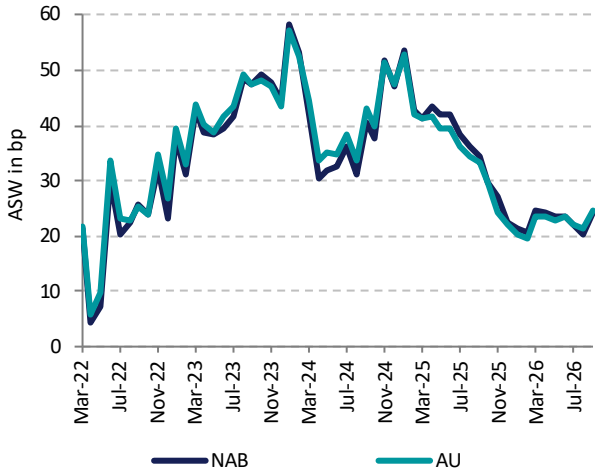
Borrower Types



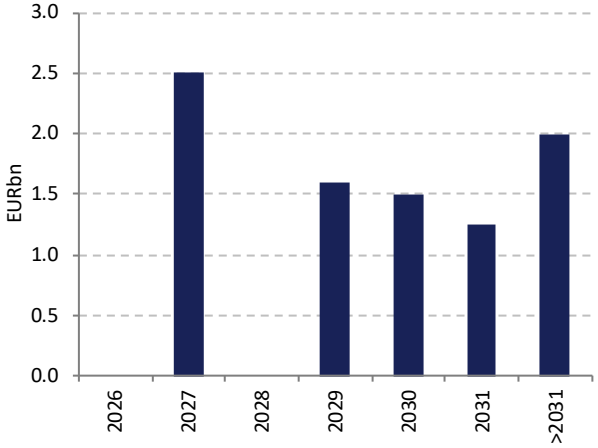
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Westpac Banking Corporation

Australia

Ratings

Westpac Banking Corp.

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	Aa2	Stable
S&P	AA-	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Westpac Banking Corp. (Westpac) mit Sitz in Sydney ist Australiens älteste Bank und agiert vorwiegend in Australien und Neuseeland. Von der australischen Finanzaufsichtsbehörde wird die Westpac als national systemrelevant eingestuft. Die Westpac ist in Australien an der Australian Securities Exchange sowie in Neuseeland an der New Zealand Exchange gelistet. Die Universalbank betreut ihre 13 Mio. Kunden (H1/2026) mit fast 35.000 Mitarbeitenden in über 620 Filialen in Australien. Seit Juli 2023 operiert die Tochter Westpac Europe GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main, womit die Bank ihr Geschäft nach Europa ausweiten konnte. Ihre Geschäftsaktivität unterteilt sie in fünf operative Kernsegmente: „Consumer" (H1/2026: 36,8% Anteil am operativen Ertrag), „Business and Wealth" (28,5%), „Institutional & Treasury" (17,4%), „New Zealand" (11,8%) sowie „Group Businesses" (5,5%). Das Kreditportfolio der Westpac besteht überwiegend aus Wohnbaukrediten („Housing"), die mit Stand H1/2026 66,7% des Gesamtportfolios ausmachen. Die verbleibenden Anteile entfallen auf die Kategorien „Business" (30,9%), „Personal" (1,2%) sowie sonstige Kredite (1,2%). Geografisch ist das Portfolio stark auf Australien konzentriert (88,5%), während Neuseeland mit einem Anteil von 10,3% eine eher untergeordnete Rolle spielt. Der Fundingmix der Westpac wird überwiegend durch Kundeneinlagen getragen (H1/2026: 68%) und durch Wholesalefunding ergänzt (25%). Das Wholesalefunding gliedert sich in kurzfristige (52%) und langfristige Refinanzierungsquellen (48%). Innerhalb des langfristigen Fundings entfallen 22% auf Covered Bonds. Das Geschäftsjahr endet, abweichend vom Kalenderjahr, am 30. September.

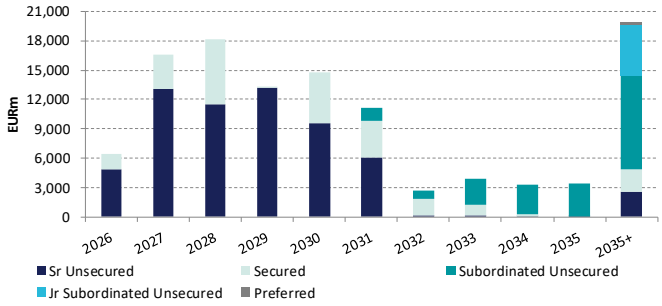
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	501,523	480,213	527,130
Total Securities	111,236	112,122	120,116
Total Deposits	447,889	434,328	472,504
Tier 1 Common Capital	33,972	31,783	33,890
Total Assets	669,851	634,394	697,963
Total Risk-weighted Assets	271,927	253,705	272,822

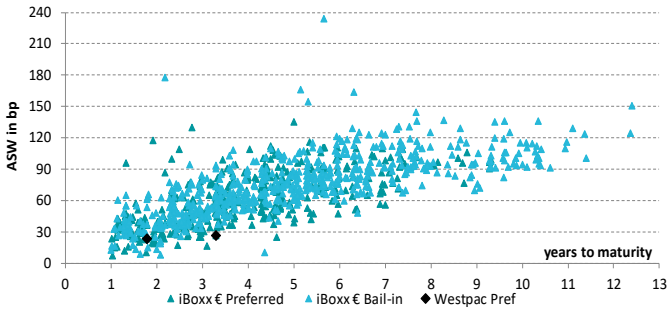
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	11,405	11,300	5,654
Net Fee & Commission Inc.	1,017	1,010	500
Net Trading Income	417	447	213
Operating Expense	6,644	6,935	3,436
Credit Commit. Impairment	326	249	256
Pre-tax Profit	6,147	5,857	2,843

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.93	1.93	1.89	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	9.67	9.55	9.49	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.28	5.15	5.04
Cost-to-Income	50.61	53.13	52.57	NPL / Loans at Amortised Cost	1.28	1.13	1.05
Core Tier 1 Ratio	12.49	12.53	12.42	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.56	0.53	0.53

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Hohe Profitabilität
- Provisionen und Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Wholesalefunding
- Ertragsbelastung durch Margen- und Kostendruck

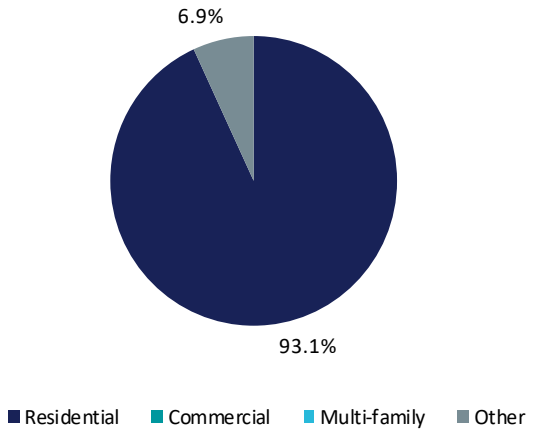
Westpac Banking Corporation – Mortgage

Australia

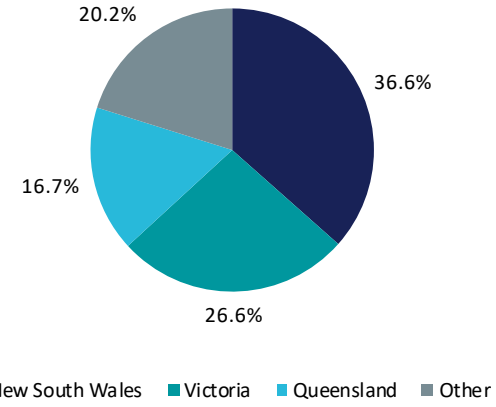
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	24,042	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	20,889	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	55.5%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	15.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	100.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Australia	Collateral score	4.0%
Main region	37% New South Wales	RRL	-
Number of loans	116,544	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	24.9y	PCU	6
WAL (covered bonds)	4.0y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	4.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	81.2%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	46.8%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	55.0%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

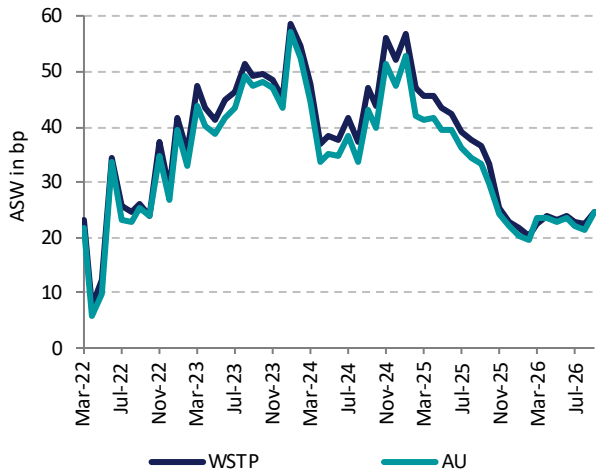
Borrower Types



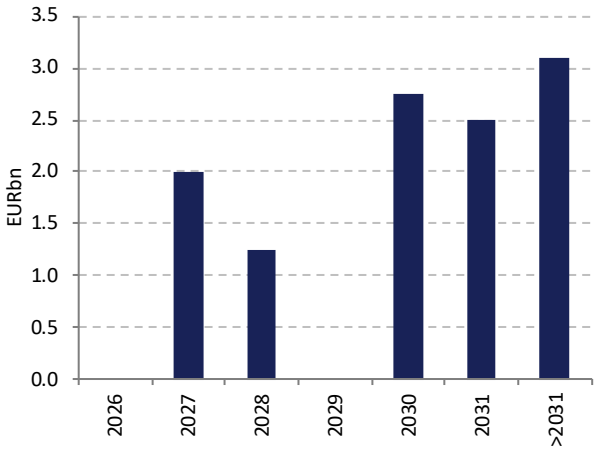
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



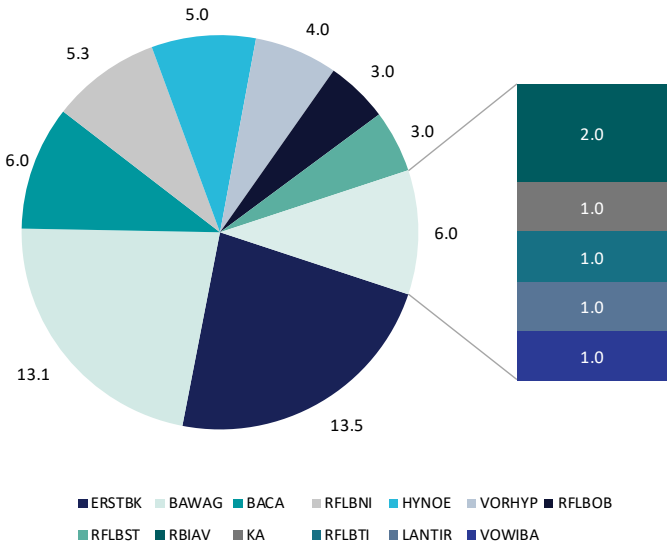
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

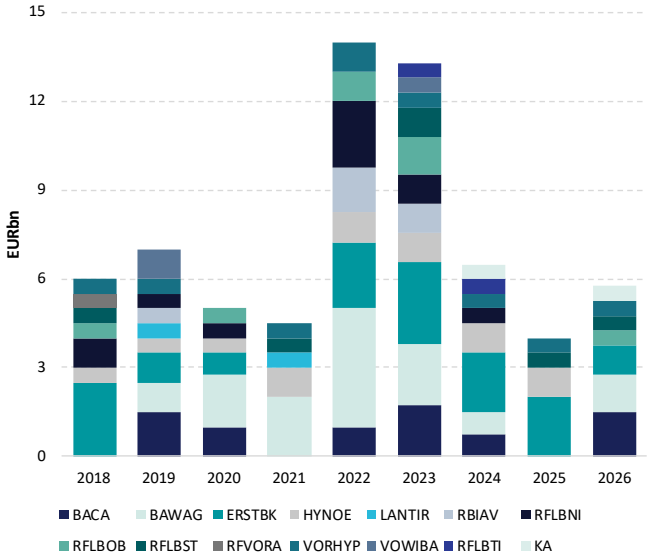
Austria

Cover Pool Volume	EUR 158.84bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 58.85bn
Amount outstanding	EUR 107.98bn	Number of benchmarks	97
Number of issuers	20	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	EUR 3.00bn
Number of cover pools	25	Number of ESG benchmarks	5
thereof M / PS / other	20 / 5 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	EUR 10.52bn
Ratings (low / high)	AA+ / AAA	Number of subbenchmarks	38
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	HB, SB

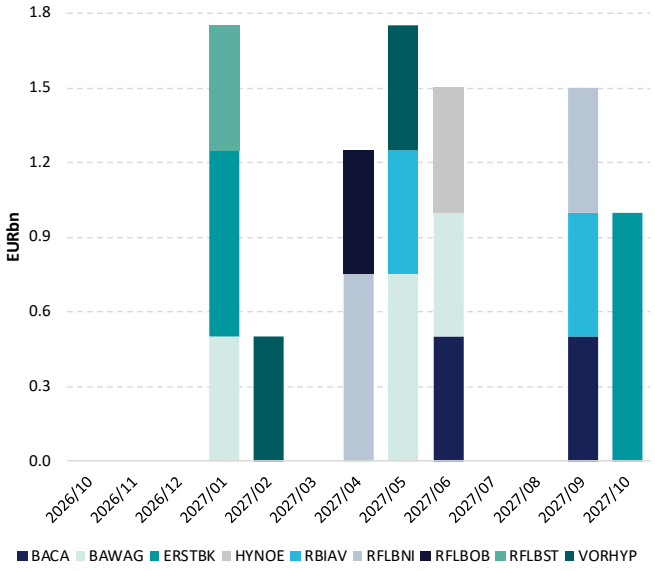
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



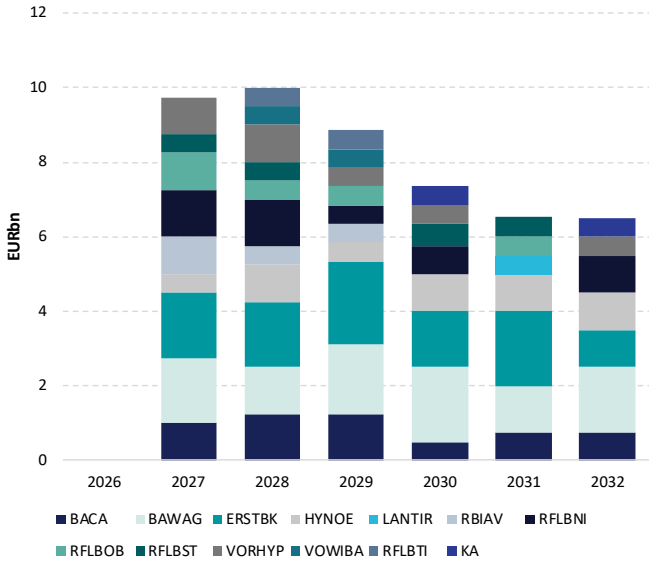
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

Bank für Tirol und Vorarlberg

Austria

Ratings

Bank für Tirol und Vorarlberg AG

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

Homepage

Investor Relations

Die Bank für Tirol und Vorarlberg AG (BTV) ist seit 1986 an der Wiener Börse gelistet und Teil der sog. 3 Banken Gruppe. Diese sind über Syndikatsverträge wechselseitig am Kapital der jeweils anderen Institute beteiligt, rechtlich allerdings selbstständig und unabhängig. Zusammen treten die drei Banken in einem einheitlichen Corporate Design auf und bündeln wesentliche IT-Themen in einer gemeinsamen Gesellschaft. Die zwei größten Einzelaktionäre der BTV sind per 31. Dezember 2025 die CABO Beteiligungsgesellschaft mit 37,5% und die UniCredit Bank Austria AG mit 9,6%. Mit Schwerpunkt auf Privat- und Firmenkunden, insbesondere im Private Banking sowie im Mittelstands- und Tourismussektor, bietet die BTV eine breite Produktpalette in den Bereichen Finanzierung, Einlagen, Zahlungsverkehr, Wertpapiergeschäft und Versicherungen. Regional ist die BTV auf Tirol, Vorarlberg, Wien, Süddeutschland und die deutschsprachige Schweiz fokussiert. Berichtet wird seitens der BTV in den Segmenten „Firmenkunden", „Privatkunden", „Financial Markets", „Leasing" sowie „Tourismus Holding". Das Vorsteuerergebnis stieg, getragen von Financial Markets (+50% Y/Y) und Leasing (+99% Y/Y). Firmenkunden bleiben mit 42,6% des Vorsteuerergebnisses das wichtigste Segment, das Ergebnis liegt jedoch EUR -18,8 Mio. unter dem Wert aus dem FY/2024. Österreich und Deutschland bilden mit 49,9% bzw. 35,3% des Kreditrisikos die am stärksten vertretenen Staaten, gefolgt von der Schweiz mit 6,9% (FY/2025). Kundenverbindlichkeiten bilden mit 78,0% (FY/2025) das Gros des Refinanzierungsmixes der Bank, gefolgt von eigenen Emissionen mit 13,9%. Das Kreditinstitut weist, gemessen am Turnover, eine Green Asset Ratio von 1,9% (FY/2025) aus.

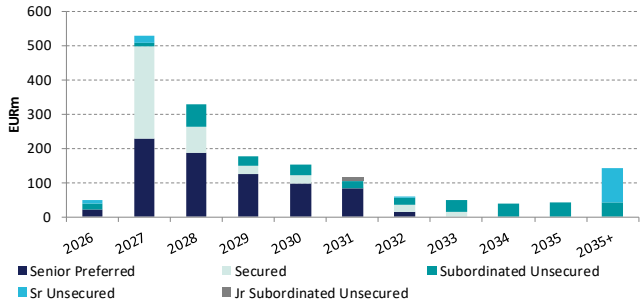
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	8,794	9,041	9,227
Total Securities	1,497	1,470	1,659
Total Deposits	9,757	10,058	10,373
Tier 1 Common Capital	1,520	1,589	1,673
Total Assets	15,391	15,913	16,270
Total Risk-weighted Assets	9,764	9,469	9,780

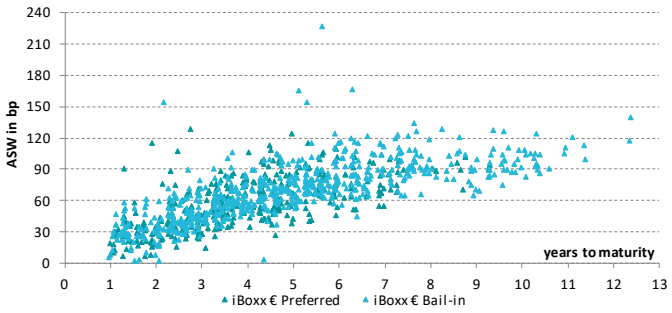
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	266	248	120
Net Fee & Commission Inc.	61	67	34
Net Trading Income	-1	2	6
Operating Expense	268	281	154
Credit Commit, Impairment	38	39	13
Pre-tax Profit	265	183	147

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.97	1.79	1.64	Liquidity Coverage Ratio	189.74	201.01	-
ROAE	9.28	6.12	8.77	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	9.90	10.00	10.30
Cost-to-Income	46.91	55.87	49.21	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	15.57	16.78	17.11	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.38	2.01	2.00

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Diversifiziertes Kreditportfolio
- Stabile Eigentümerstruktur

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Kundeneinlagen
- Kreditrisikokonzentration auf AT und DE

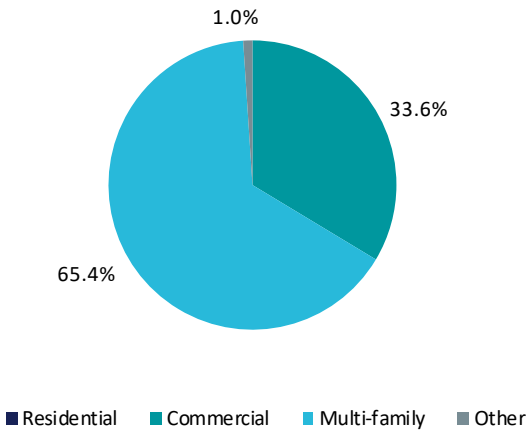
Bank für Tirol und Vorarlberg – Mortgage

Austria

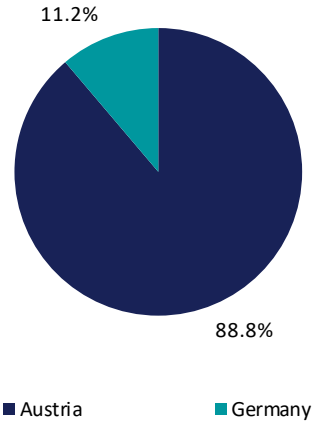
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	967	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	426	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 250m	58.7%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	127.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	89% Austria	Collateral score	-
Main region	53% Tyrol	RRL	a
Number of loans	4,085	JRL	aa
Number of borrowers	3,091	Unused notches	2
Avg. exposure to borrowers (EUR)	309,761	AAA credit risk (%)	14.0%
WAL (cover pool)	16.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	1.8y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	30.3%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	97.7%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	38.9%	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR	HB

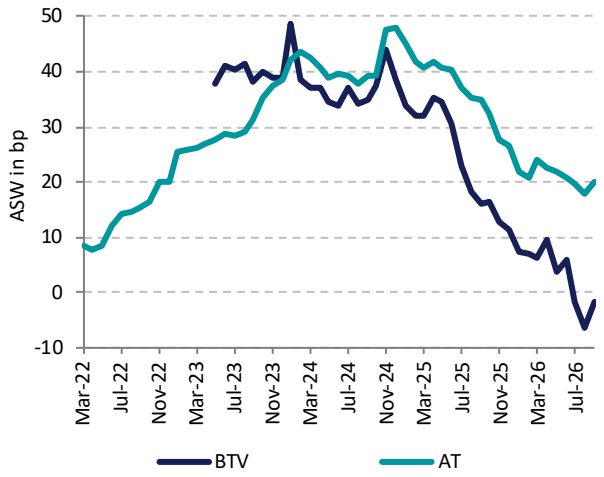
Borrower Types



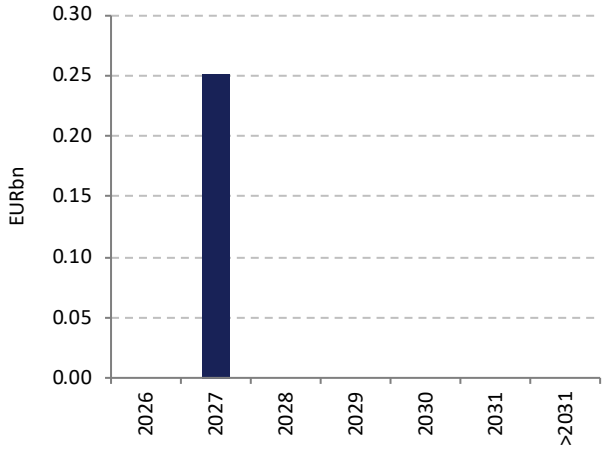
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

BAWAG Group

Austria

Ratings

BAWAG PSK Bank für Arbeit und Wirtschaft und Oesterreichische Postsparkasse AG

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	-	-

[1] Senior Unsecured

Homepage

Investor Relations

Die BAWAG Group (BAWAG) ist die Holdinggesellschaft der BAWAG P.S.K. mit Sitz in Wien. Ihre Aktien sind im österreichischen Aktienindex ATX gelistet. Die größten externen Anteilseigner der BAWAG sind T. Rowe Price (7,8%) und BlackRock (5,4%). Die BAWAG ist eine universal aufgestellte Retail- und Firmenkundenbank, die ihren Schwerpunkt auf profitables Wachstum im Konsumenten- und Kreditgeschäft in Westeuropa legt und dieses gezielt durch Akquisitionen sowie digitale Plattformen ausbaut. Das Institut bietet seinen mehr als vier Millionen Kunden eine breite Produktpalette im Retail- und Corporate-Banking sowie internationale Immobilienfinanzierungen und Kapitalmarktlösungen an. Im Geschäftsjahr 2025 entfielen 84,0% des Vorsteuerertrags auf das Segment „Retail & SME", 17,2% auf „Corporates, Real Estate & Public Sector" und 1,3% auf „Treasury"; das „Corporate Center" wies mit -2,5% einen negativen Ergebnisbeitrag aus. Geographisch liegt der Fokus der Geschäftsaktivitäten auf Österreich (FY/2025: 46,2% der Erträge), Deutschland (22,2%) und den Niederlanden (16,1%). Seit Ende 2024 hat die BAWAG zwei strategische Akquisitionen umgesetzt: die Übernahme der niederländischen KNAB im November 2024 (FY/2025: Integration zu rund 80% abgeschlossen) sowie die Akquisition der Barclays Consumer Bank Europe zum 01. Februar 2025. Zusätzlich wurde im April 2026 die Übernahme des irischen Geldinstituts Permanent TSB Group (PTSB) für EUR 1,6 Mrd. bekannt gegeben. Der Refinanzierungsmix der BAWAG besteht vorwiegend aus Kundeneinlagen (FY/2025: 70,2% der Verbindlichkeiten), gefolgt von eigenen Emissionen (26,0%). Die Green Asset Ratio, gemessen am Turnover, notiert bei 8,2% (FY/2025).

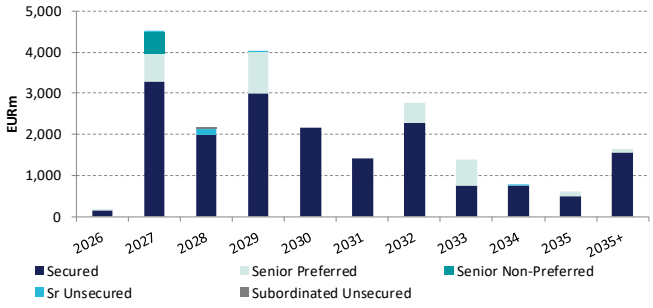
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	45,703	50,936	51,248
Total Securities	5,840	5,116	4,273
Total Deposits	46,170	47,367	45,815
Tier 1 Common Capital	3,147	3,290	3,723
Total Assets	71,341	72,297	72,218
Total Risk-weighted Assets	20,627	22,594	21,358

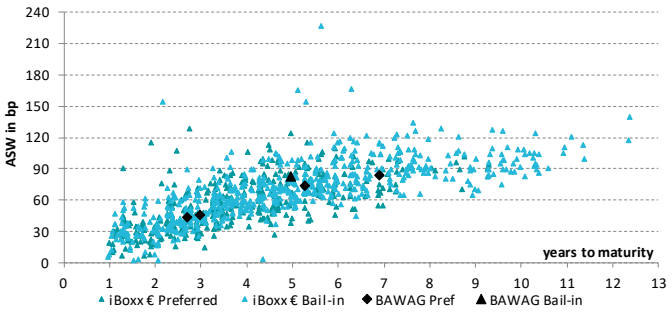
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,312	1,837	968
Net Fee & Commission Inc.	310	371	200
Net Trading Income	-24	12	37
Operating Expense	555	831	377
Credit Commit, Impairment	78	223	141
Pre-tax Profit	990	1,157	645

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.37	2.59	2.76	Liquidity Coverage Ratio	249.00	204.00	217.00
ROAE	17.44	17.96	20.04	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.48	4.60	5.22
Cost-to-Income	35.16	37.57	32.40	NPL / Loans at Amortised Cost	1.26	1.22	1.50
Core Tier 1 Ratio	15.26	14.56	17.43	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.74	0.94	1.08

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Robuste Liquiditätsausstattung
- Fundingprofil (stabiler Zugang zu Kundeneinlagen)

Risks / Weaknesses

- Exekutionsrisiken der Übernahmen
- Konzentrationsrisiken im Kreditgeschäft (CRE-Sektor)

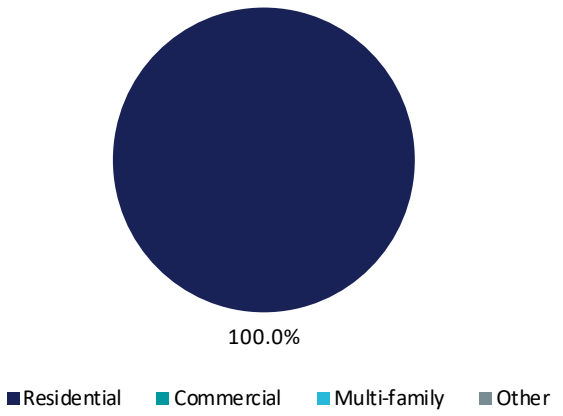
BAWAG P.S.K. – Mortgage

Austria

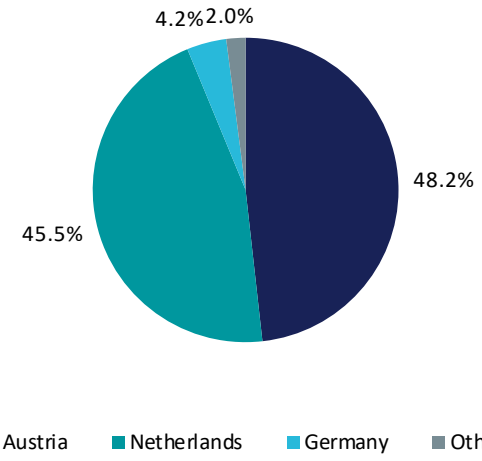
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	12,313	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	10,758	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	89.2%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	14.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	48% Austria	Collateral score	4.1%
Main region	14% Lower Austria	RRL	-
Number of loans	93,687	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	13.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.9y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	85.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	99.8%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	55.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

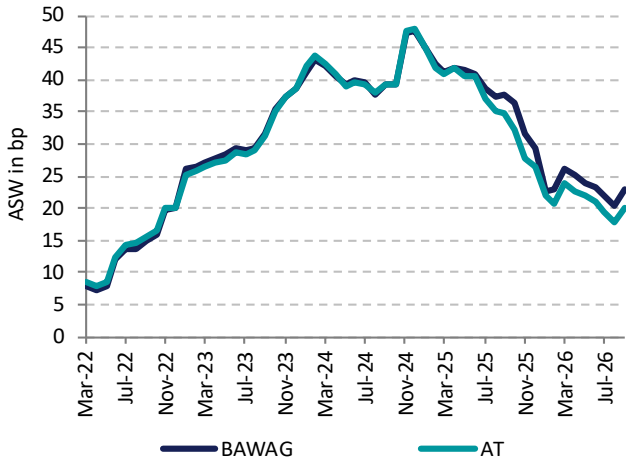
Borrower Types



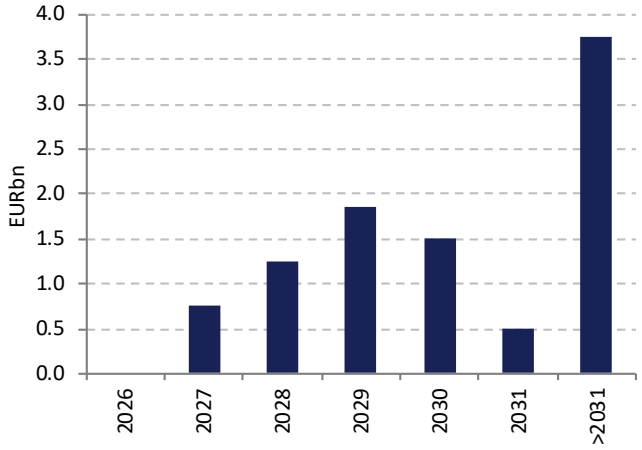
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

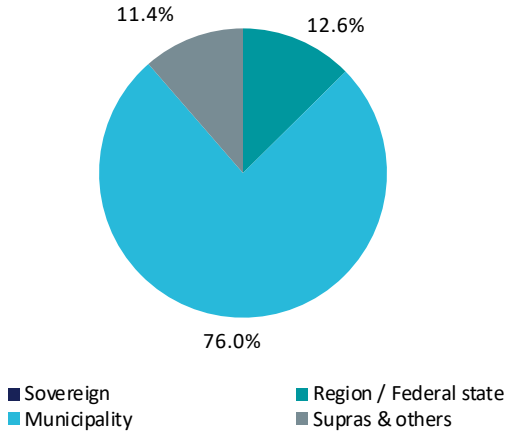
BAWAG P.S.K. – Public Sector

Austria

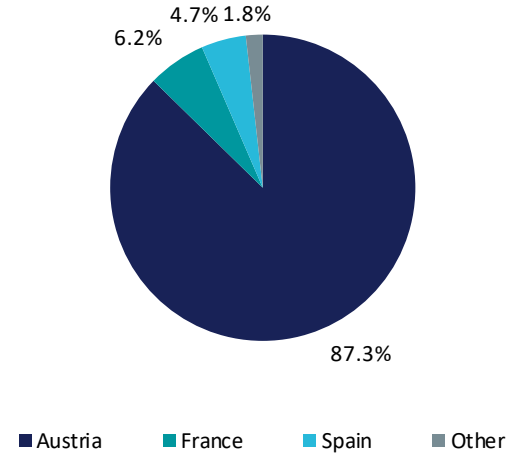
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,715	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,230	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	89.7%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	21.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	5
Main country	87% Austria	Collateral score	8.5%
Main region	28% Styria	RRL	-
Number of loans	4,606	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers	n/a	AAA credit risk (%)	-
(EUR)	11.0y	PCU	-
WAL (cover pool)	4.5y	Recovery Uplift	-
WAL (covered bonds)	61.6%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (cover pool)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
Fixed interest (covered bonds)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (indexed)	-	Risk weight	10%
LTV (unindexed)	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

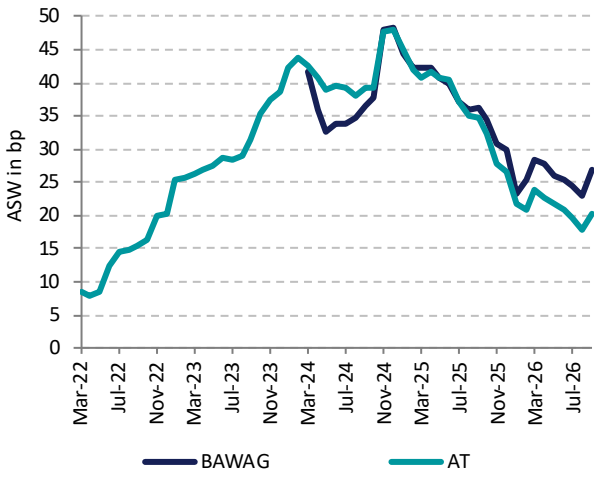
Borrower Types



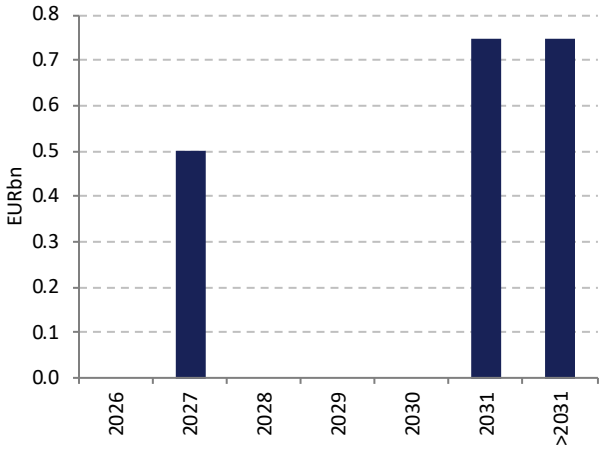
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

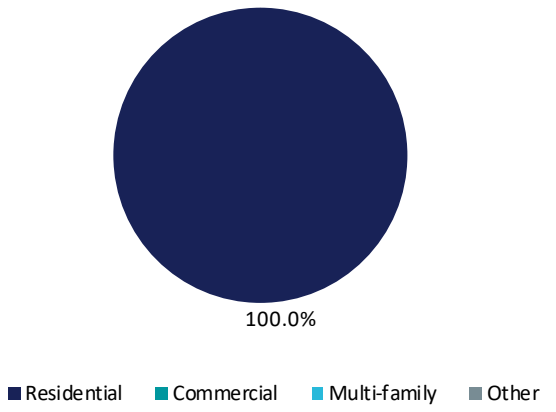
BAWAG P.S.K. Dutch Pool – Mortgage

Austria

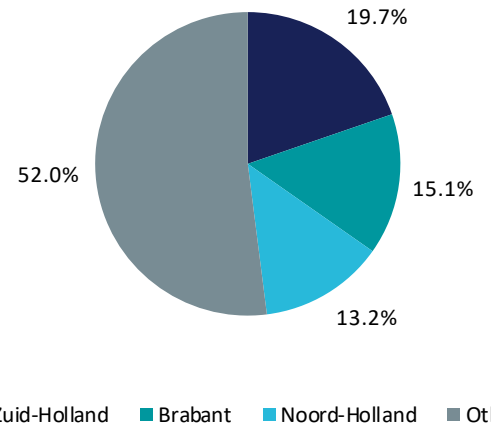
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,408	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	4,750	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	31.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	13.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Netherlands	Collateral score	4.0%
Main region	20% Zuid-Holland	RRL	-
Number of loans	28,637	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers	n/a	AAA credit risk (%)	-
(EUR)	17.1y	PCU	-
WAL (cover pool)	3.4y	Recovery Uplift	-
WAL (covered bonds)	98.7%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (cover pool)	94.7%	CRR 129(7)	Yes
Fixed interest (covered bonds)	38.2%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (indexed)	-	Risk weight	10%
LTV (unindexed)	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

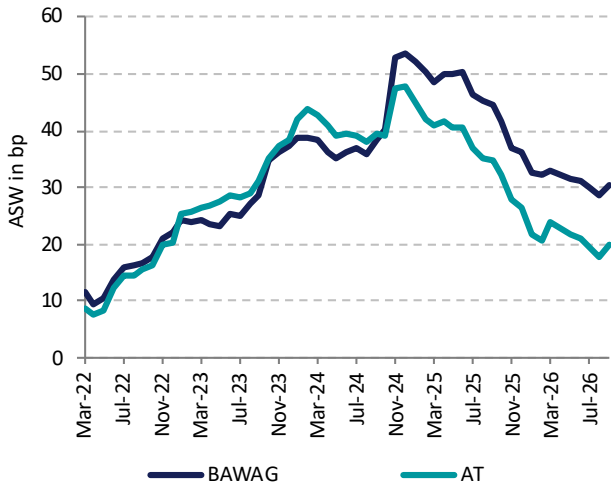
Borrower Types



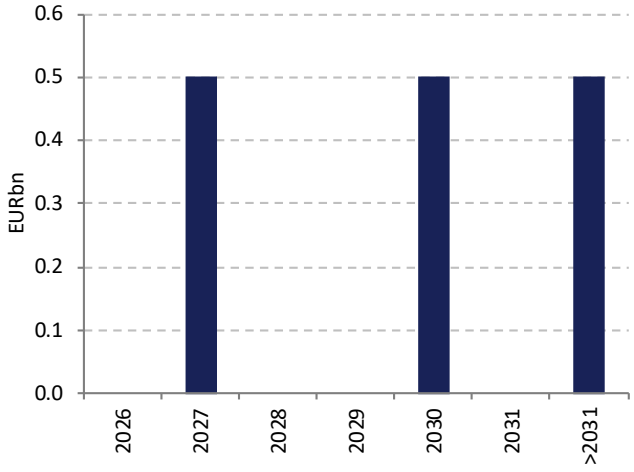
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Bausparkasse Wüstenrot

Austria

Ratings

Bausparkasse Wüstenrot AG

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A3	Negative
S&P	-	-

Homepage

Investor Relations

Die Bausparkasse Wüstenrot AG wurde 1925 als erste Bausparkasse Österreichs gegründet und bildet gemeinsam mit der Wüstenrot Versicherungs-AG und der Wüstenrot Bank AG die Kernunternehmen der Wüstenrot Gruppe. Die operative Steuerung erfolgt zentral über die Bausparkasse. Seit dem Go-Live der Onlinebank im Juni 2023 tritt die Gruppe als integrierter Allfinanzanbieter im österreichischen Retailkundengeschäft in den Bereichen Sparen, Finanzieren, Versichern und Vorsorgen an. Strategisch fokussiert sich die Gruppe auf den österreichischen Markt und hat sich im Zuge dessen mit dem Bauspargeschäft aus Osteuropa zurückgezogen. Nach dem Verkauf der ungarischen und kroatischen Beteiligungen fokussiert sich die verbleibende slowakische Tochter auf das Versicherungsgeschäft. Zum Ende des Geschäftsjahres 2025 entfielen rund 3% der Aktivitäten der Gruppe auf die Slowakei, während 97% Österreich zugeordnet wurden. Das Funding der Bausparkasse Wüstenrot setzt sich vorwiegend aus Bauspareinlagen (FY/2025: 46,2% der Passiva) sowie verbrieften Verbindlichkeiten (22,2%) zusammen. Das Gros der verbrieften Verbindlichkeiten entfällt dabei mit einem ausstehenden Volumen von EUR 1,6 Mrd. (FY/2025) auf Covered Bonds, welche die Bausparkasse Wüstenrot zur Diversifizierung ihrer Fundingstruktur emittiert. Darüber hinaus ist die Bausparkasse seit 2021 auch mit Emissionen von Senior Unsecured Bonds im EUR-Subbenchmarksegment aktiv. Zum Ende des FY/2025 wies die Bausparkasse Wüstenrot eine harte Kernkapitalquote von 27,8% aus und übertraf damit die gesetzliche Mindestanforderung von 12,9%. Gemessen am Turnover notiert die Green Asset Ratio der Bausparkasse bei 2,7% (FY/2025).

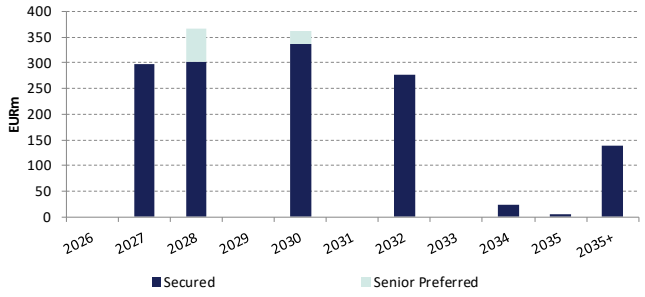
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	5,484	5,327	5,106
Total Securities	647	674	1,009
Total Deposits	3,934	3,720	3,464
Tier 1 Common Capital	676	730	767
Total Assets	6,927	6,872	6,810
Total Risk-weighted Assets	3,322	3,066	2,755

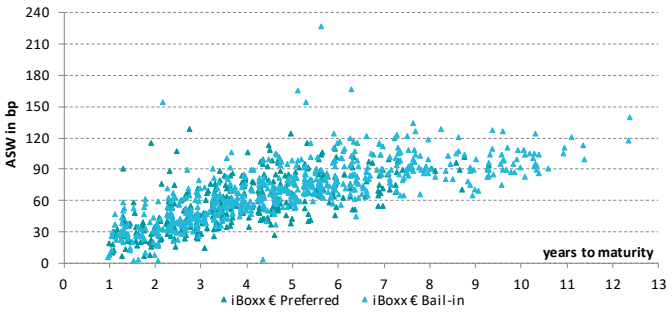
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	103	107	95
Net Fee & Commission Inc.	17	12	11
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	55	67	81
Credit Commit, Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	62	50	44

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	1.63	1.69	1.50	Liquidity Coverage Ratio	291.60	387.80	851.40
ROAE	7.65	4.94	5.20	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	9.89	10.74	11.32
Cost-to-Income	44.47	53.41	73.73	NPL / Loans at Amortised Cost	0.92	1.14	-
Core Tier 1 Ratio	20.36	23.81	27.84	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Robustes Funding- und Liquiditätsprofil
- Gute Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Margendruck (Immobiliengeschäft)
- Konzentrationsrisiken Wohnimmobilienmarkt in AT

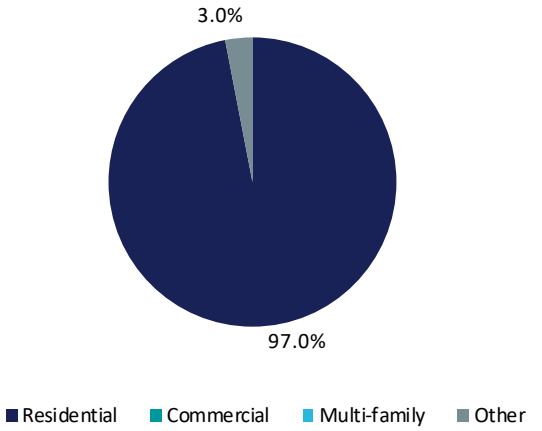
Bausparkasse Wüstenrot – Mortgage

Austria

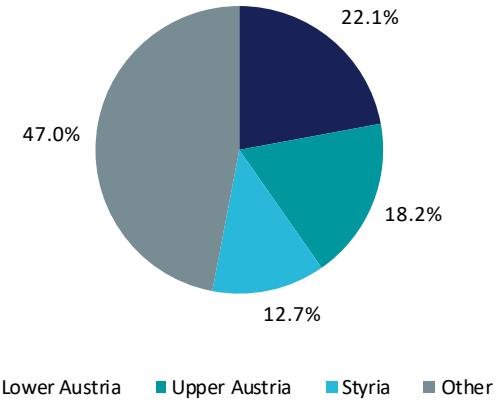
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,166	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	1,595	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 250m	68.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	35.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Austria	Collateral score	4.0%
Main region	22% Lower Austria	RRL	-
Number of loans	17,046	JRL	-
Number of borrowers	14,962	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	140,356	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	25.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.6y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	84.3%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	97.2%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	59.4%	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	HB

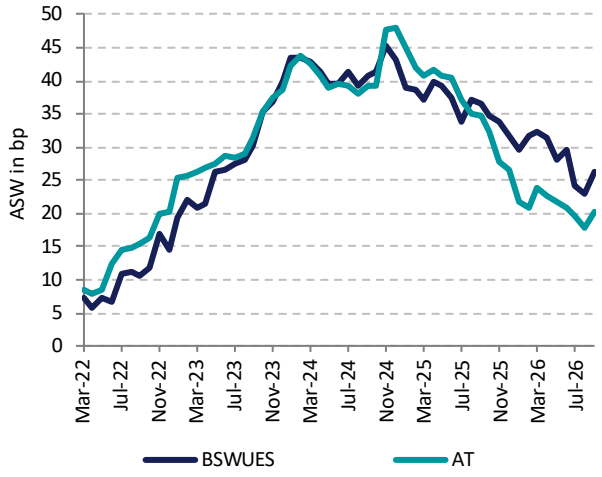
Borrower Types



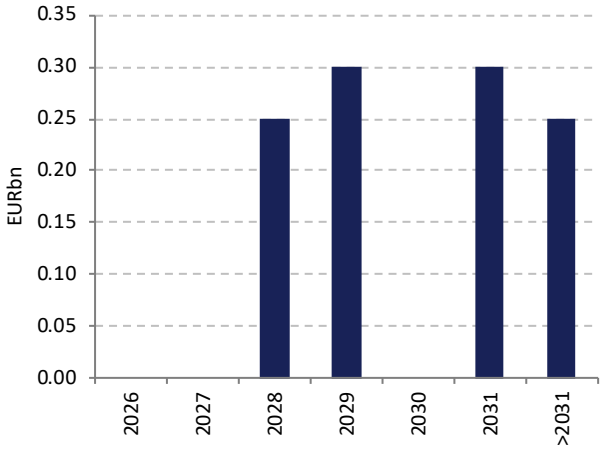
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Erste Group Bank

Austria

Ratings

Erste Group Bank AG

	Rating	Outlook
Fitch	A	Stable
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	A+	Postiv

[1] Senior Unsecured

Homepage

Investor Relations

Die österreichische Erste Group Bank AG (Erste) wurde 1819 gegründet und ist seit 1997 an der Wiener Börse notiert. Größter Anteilseigner der Gruppe ist mit 12,6% (FY/2025) die Sparkassen Beteiligungs GmbH & Co KG. Die Gruppe ist in acht Kernmärkten tätig: Österreich, Kroatien, Rumänien, Serbien, der Slowakei, der Tschechischen Republik, Ungarn und Polen. In Österreich, der Slowakei und der Tschechischen Republik hält die Erste bei Krediten und Einlagen Marktanteile von über 20% (FY/2025) und betreibt dort ein breit aufgestelltes Privat- und Firmenkundengeschäft. Im Mai 2025 kündigte die Erste den Erwerb eines beherrschenden Anteils (49%) an der Santander Bank Polska an, der am 09. Januar 2026 abgeschlossen wurde. Im Zuge der Transaktion wurde Polen in die Liste der von der Erste als Kernmarkt definierten Staaten aufgenommen. Die Gruppe unterteilt ihre Geschäftsaktivitäten in die operativen Segmente „Privatkunden" (FY/2025: 41,9% des Vorsteuerergebnisses), „Firmenkunden" (29,4%), „Kapitalmarktgeschäft" (9,9%), „Bilanzstrukturmanagement & Lokale Corporate Center" (-3,2%), „Sparkassen" (17,8%) sowie „Group Corporate Center" (4,2%). Das Kreditportfolio der Erste wird dominiert von Darlehen an Privathaushalte (FY/2025: 42,6%) sowie von Krediten für Immobilienfinanzierungen (18,5%). Der Refinanzierungsmix der Erste besteht vorwiegend aus Einlagen (FY/2025: 68,6% der Passiva) und wird u.a. durch emittierte Schuldverschreibungen (14,9%) ergänzt. Darunter entfallen die höchsten Anteile mit jeweils über 34% auf hypothekarisch besicherte Covered Bonds und Senior Unsecured Bonds. Gemessen am Turnover notiert die Green Asset Ratio bei 2,5% (FY/2025).

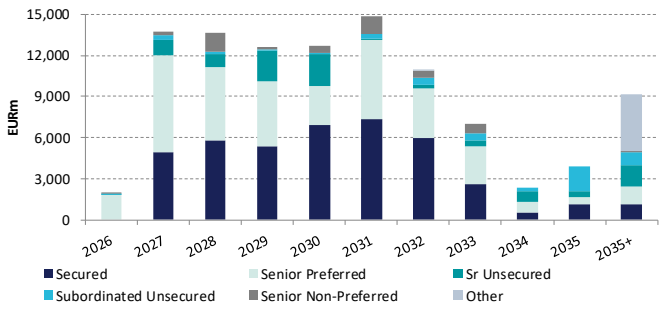
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	215,388	229,038	276,758
Total Securities	75,943	79,690	112,315
Total Deposits	241,651	252,991	323,653
Tier 1 Common Capital	23,996	28,524	28,474
Total Assets	353,736	368,574	461,137
Total Risk-weighted Assets	157,241	147,487	186,893

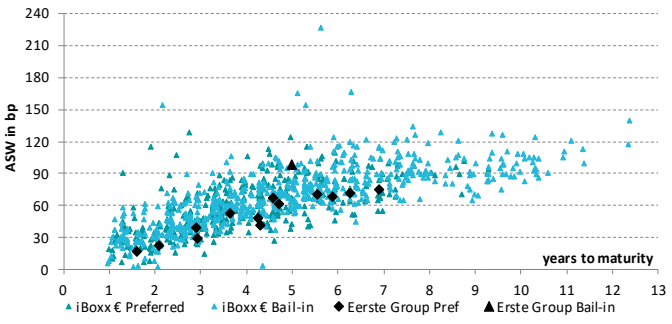
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	7,528	7,788	5,386
Net Fee & Commission Inc.	2,938	3,191	1,929
Net Trading Income	346	380	460
Operating Expense	5,279	5,583	3,464
Credit Commit, Impairment	398	485	571
Pre-tax Profit	4,997	5,400	3,505

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.25	2.23	2.60	Liquidity Coverage Ratio	151.61	162.86	148.90
ROAE	13.37	13.13	13.58	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.84	7.80	6.30
Cost-to-Income	49.53	48.80	46.14	NPL / Loans at Amortised Cost	2.65	2.52	2.45
Core Tier 1 Ratio	15.26	19.34	15.24	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.87	1.71	1.62

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Marktposition in CEE
- Fundingmix (starke Einlagenbasis)
- Hohe Liquiditätspuffer

Risks / Weaknesses

- Integrationsrisiken nach Markteintritt in Polen
- Schwächere Darlehensperformance in AT
- Wettbewerbsdruck im österreichischen Bankenmarkt

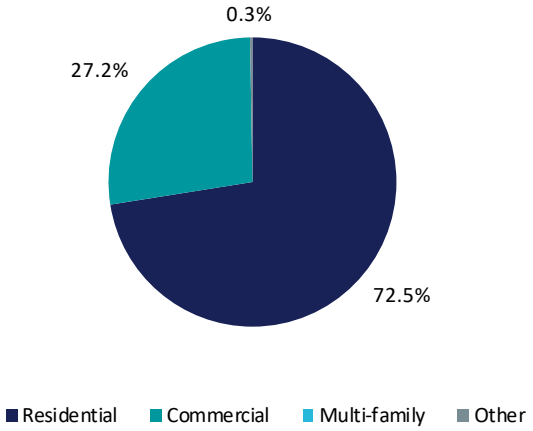
Erste Group Bank – Mortgage

Austria

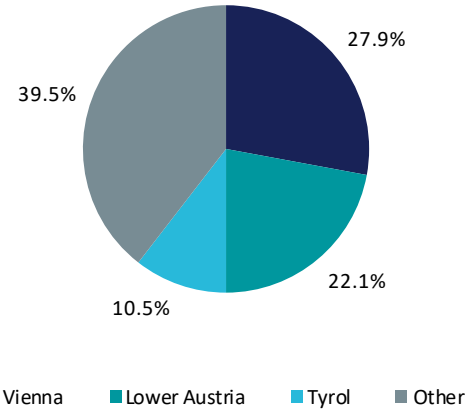
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	30,929	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	26,271	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	51.4%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	17.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Austria	Collateral score	9.3%
Main region	28% Vienna	RRL	-
Number of loans	124,490	JRL	-
Number of borrowers	101,100	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	305,094	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	11.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.8y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	62.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	56.1%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	57.2%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	62.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

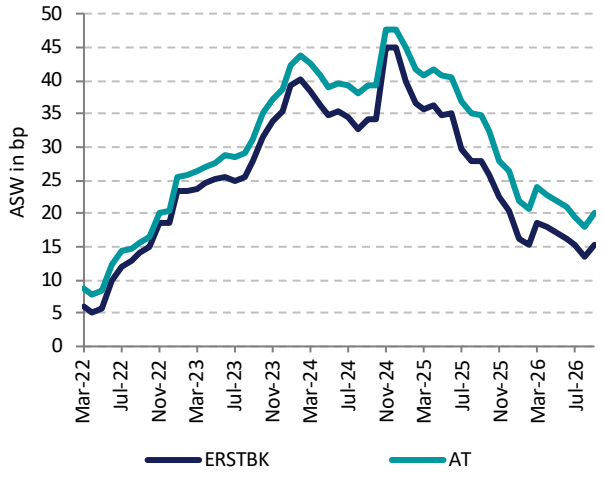
Borrower Types



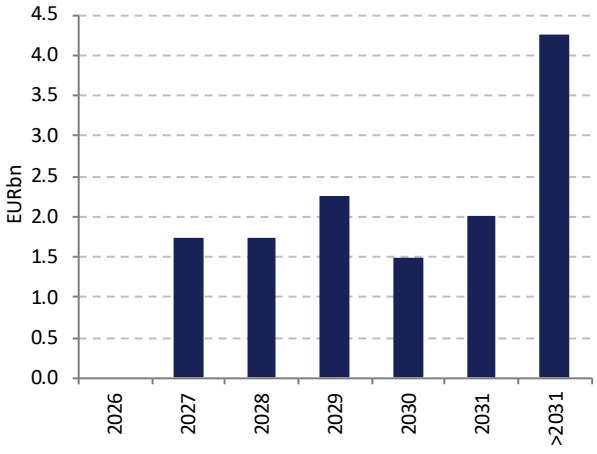
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

HYPO NOE Landesbank für NÖ und Wien

Austria

Ratings

HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's	A2	Stable
S&P	-	-

Homepage

Investor Relations

Die HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG (HYPO NOE), gegründet im Jahre 1888, ist die älteste Landes-Hypothekenbank Österreichs. Das größte österreichische Bundesland, Niederöstereich, ist alleinige Eigentümerin der HYPO NOE. Die Bank definiert die Regionen Niederösterreich und Wien als ihre Heimatmärkte. Darüber hinaus ist sie im übrigen Österreich, in Deutschland sowie selektiv in weiteren EU-Märkten tätig. Die Geschäftsaktivitäten der HYPO NOE gliedern sich in die Segmente „Public Sector" (öffentliche Finanzierung, Leasing, Investmentlösungen), „Real Estate" (gemeinnütziger und gewerblicher Wohnbau), „Retail and Corporate Customers" (Finanzierungs-, Investment-, Zahlungsverkehrs- und Versicherungslösungen), „Treasury & ALM" sowie das nicht operative Segment „Corporate Center". Der größte Anteil der Bilanzsumme entfällt auf das Segment „Public Sector" (Geschäftsjahr 2025: 41%), gefolgt von „Real Estate" (24%) und „Treasury & ALM" (19%). Zum 31. Dezember 2025 setzte sich die Refinanzierungsstruktur des Instituts aus Pfandbriefen mit öffentlicher Sektor- und Hypothekenbesicherung (45%), unbesicherten Anleihen (17%) sowie Einlagen (38%) zusammen. HYPO NOE zählt zu den größten Pfandbriefemittenten Österreichs. Seit 2020 ist HYPO NOE zudem als Emittentin von Green Bonds am Markt aktiv, deren Erlöse überwiegend zur Finanzierung nachhaltiger Gebäude verwendet werden. Zuletzt platzierte die HYPO NOE im Februar 2025 erfolgreich eine Green Senior Preferred Anleihe mit einem Volumen von EUR 500 Mio. und einer Laufzeit von sechs Jahren. Die Emissionen erfolgen auf Basis des bankeigenen Sustainability Bond Frameworks.

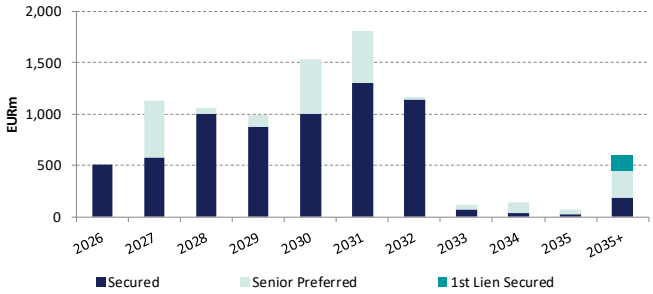
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	12,800	13,212	13,306
Total Securities	2,363	2,436	2,548
Total Deposits	4,163	4,280	4,280
Tier 1 Common Capital	867	867	867
Total Assets	16,358	16,695	16,813
Total Risk-weighted Assets	4,268	4,735	4,735

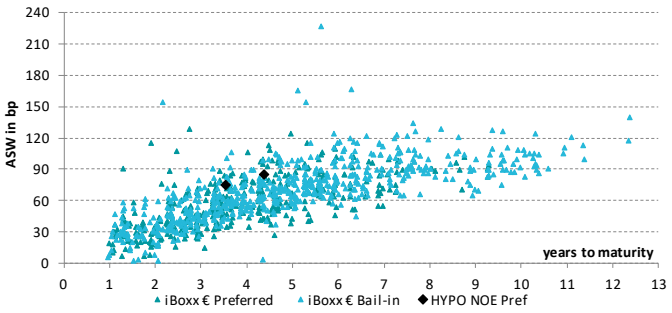
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	184	160	81
Net Fee & Commission Inc.	20	22	12
Net Trading Income	0	1	-1
Operating Expense	111	132	64
Credit Commit, Impairment	24	40	13
Pre-tax Profit	82	33	22

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	20226H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.13	0.96	0.98	Liquidity Coverage Ratio	229.23	206.26	206.26
ROAE	7.45	2.49	3.96	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.47	5.31	5.27
Cost-to-Income	50.73	65.26	65.26	NPL / Loans at Amortised Cost	3.15	3.16	3.16
Core Tier 1 Ratio	20.32	18.31	18.31	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.86	0.84	0.84

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Robuste Kapitalausstattung
- Covered Bond-Franchise in Österreich
- Anteil risikoarmer Vermögenswerte

Risks / Weaknesses

- Regionale Risikokonzentration
- Engagement im Bereich Gewerbeimmobilien
- Ertragslage (Anteil von Krediten mit geringer Marge)

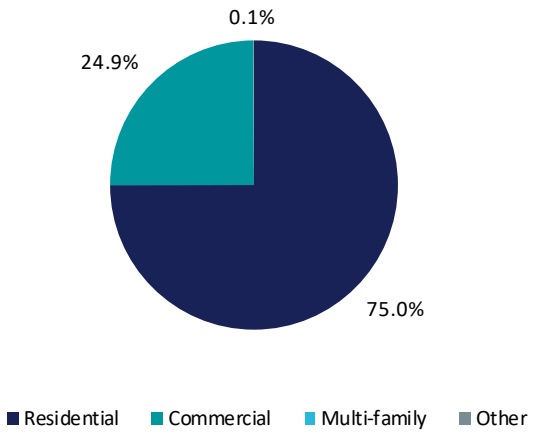
HYPO NOE – Mortgage

Austria

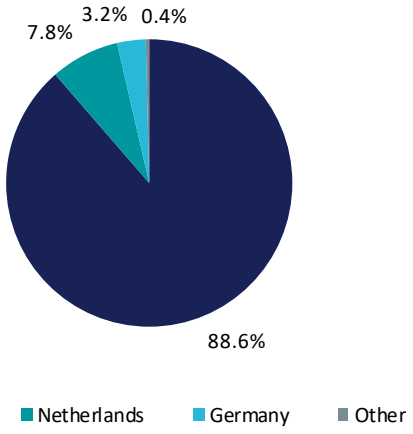
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,723	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,547	Rating (Moody's)	Aa1
- thereof ≥ EUR 500m	98.1%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	46.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	89% Austria	Collateral score	5.9%
Main region	59% Lower Austria	RRL	-
Number of loans	12,795	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.0y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	62.2%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	99.9%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	55.4%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

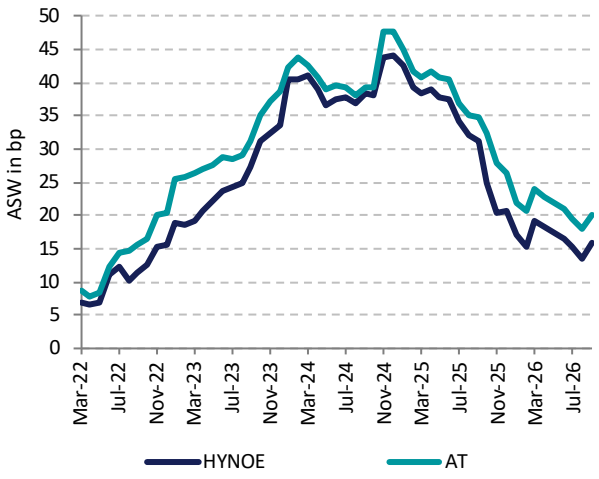
Borrower Types



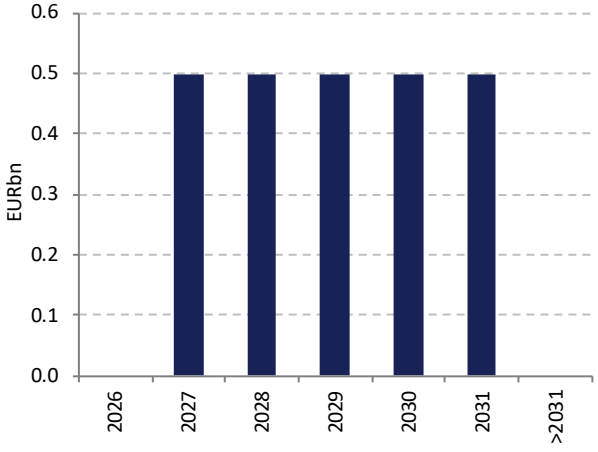
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

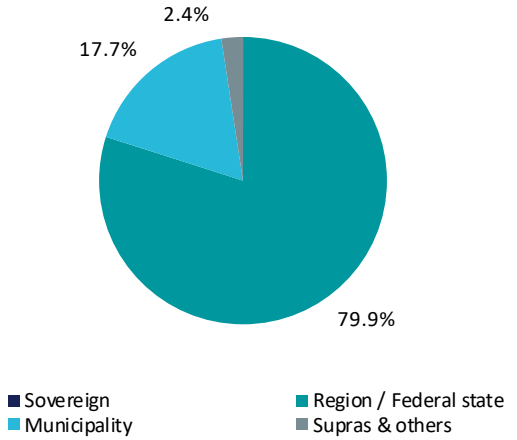
HYPO NOE – Public Sector

Austria

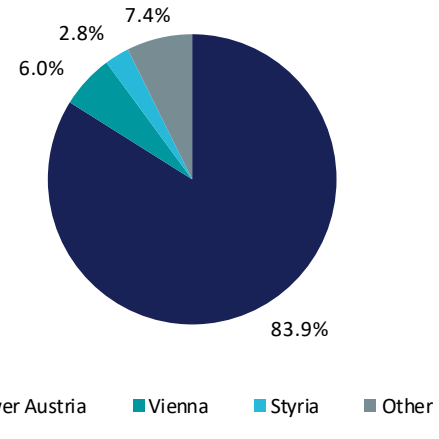
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,356	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	4,100	Rating (Moody's)	Aa1
- thereof ≥ EUR 500m	73.2%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	30.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	5
Main country	100% Austria	Collateral score	14.3%
Main region	84% Lower Austria	RRL	-
Number of loans	44,628	JRL	-
Number of borrowers	36,789	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	145,575	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	47.3%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	92.2%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

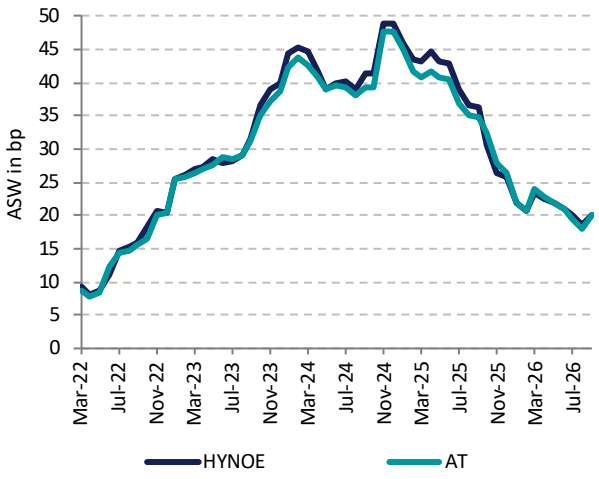
Borrower Types



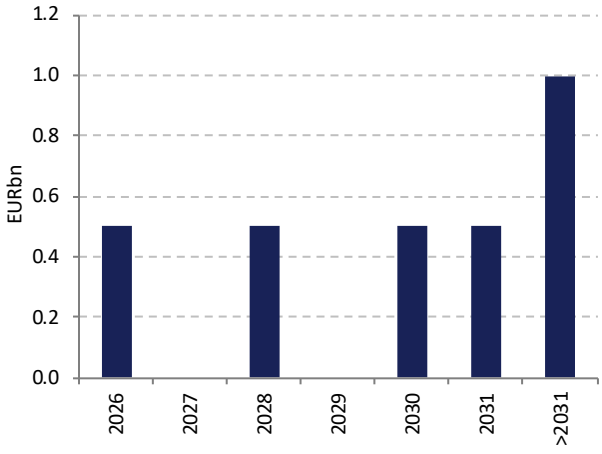
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

HYPO Oberösterreich

Austria

Ratings

Oberösterreichische Landesbank AG

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

Homepage

Investor Relations

Die Oberösterreichische Landesbank AG (HYPO Oberösterreich; HO) wurde 1891 als Oberösterreichische Landes-Hypothekenanstalt gegründet. Heute ist sie als regionale Universalbank mit elf Standorten in Oberösterreich und Wien präsent (FY/2025), beschäftigt mehr als 420 Mitarbeitende und betreut über 100.000 Kunden. Zudem ist die HO die Hausbank des Landes Oberösterreich und verfügt nach eigenen Angaben über eine führende Position im öffentlichen und privaten Wohnbau Oberösterreichs. Mehrheitseigentümer ist das Land Oberösterreich (FY/2025: 50,6%), gefolgt von der Raiffeisenlandesbank Oberösterreich AG (41,1%) und der Oberösterreichischen Versicherung AG (7,5%). Das Institut unterteilt seine Geschäftsaktivitäten in die Segmente „Großkunden" (FY/2025: 54,6% des Vorsteuerertrags), „Retail und Wohnbau" (23,9%), „Sonstige" (21,3%) sowie „Financial Markets" (0,3%). Das Kreditportfolio setzt sich vorwiegend aus Darlehen in den Bereichen „Retail und Wohnbau" (FY/2025: 39,2%), „Großwohnbau" (22,7%), „Institutionelle Kunden" (22,1%) sowie „Kommerzkunden und Immobilienprojekte" (13,4%) zusammen. Auf hypothekarisch besicherte Kredite entfallen rund 65% des gesamten Finanzierungsvolumens des Kreditportfolios. Der Refinanzierungsmix der HO setzt sich größtenteils aus verbrieften Verbindlichkeiten (FY/2025: 54,5% der Passiva) sowie Kundeneinlagen (33,1%) zusammen. Auf hypothekarisch besicherte Covered Bonds entfällt rund die Hälfte (FY/2025: 49,3%) der verbrieften Verbindlichkeiten, gefolgt von Wohnungsbauanleihen (22,3%). Unter ihrem Green Finance Framework ist die HO als regelmäßiger Emittent von Covered Bonds im grünen Format am Kapitalmarkt aktiv.

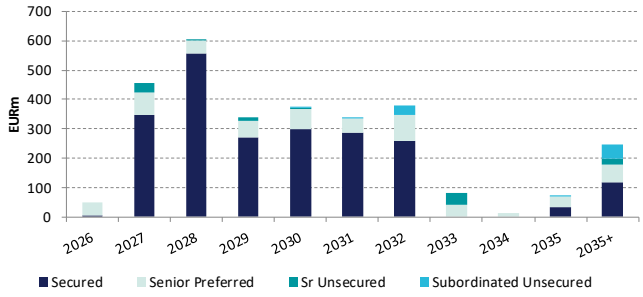
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	6,569	6,913	7,075
Total Securities	1,082	1,186	1,211
Total Deposits	2,926	2,879	3,050
Tier 1 Common Capital	517	576	581
Total Assets	8,748	8,697	9,122
Total Risk-weighted Assets	3,932	4,050	4,067

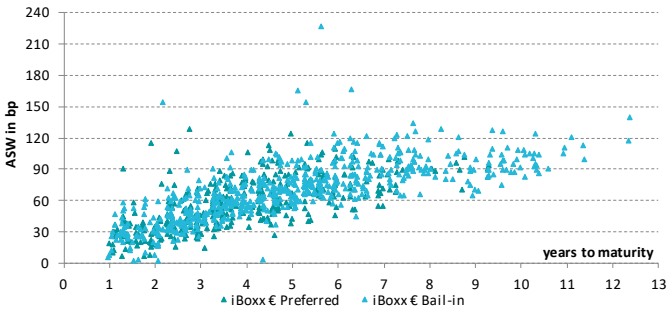
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	102	99	49
Net Fee & Commission Inc.	18	20	10
Net Trading Income	1	8	1
Operating Expense	71	82	41
Credit Commit, Impairment	32	21	5
Pre-tax Profit	31	34	19

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.20	1.17	1.13	Liquidity Coverage Ratio	192.39	144.24	202.35
ROAE	4.74	4.85	5.01	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.96	6.69	6.43
Cost-to-Income	52.96	59.47	63.29	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	13.15	14.23	14.29	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.71	0.74	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Mehrheitseigentümer Bundesland Oberösterreich
- Gute Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Profitabilität im Peervergleich
- Kreditrisikokonzentration in Oberösterreich

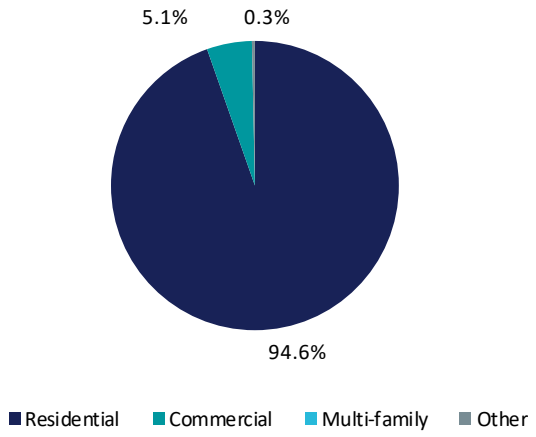
Hypo Oberösterreich – Mortgage

Austria

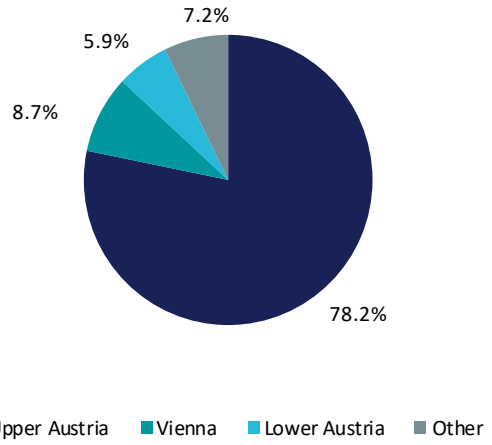
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,986	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,511	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 250m	69.7%	Rating (S&P)	AA+
Current OC (nominal)	18.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Austria	Collateral score	-
Main region	78% Upper Austria	RRL	a
Number of loans	33,705	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	0
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	8.7%
WAL (cover pool)	10.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.9y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	44.7%	Outstanding ESG EUR SBMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	93.2%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	40.5%	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	HB & SB

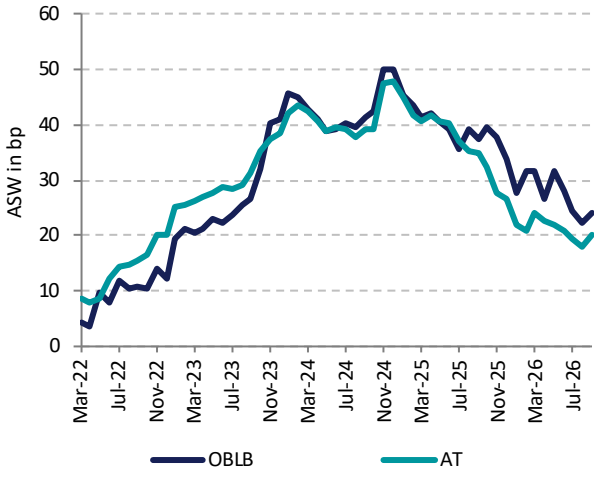
Borrower Types



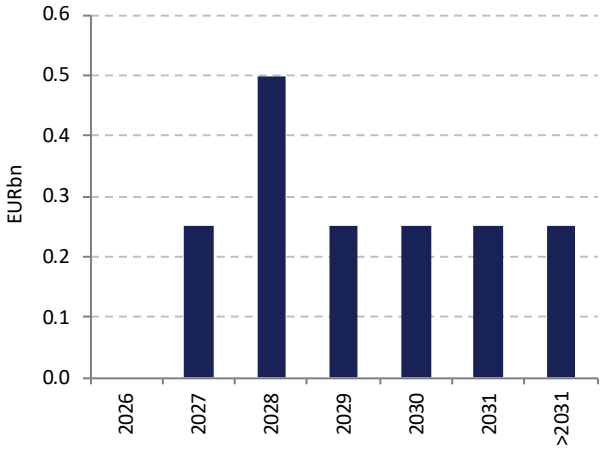
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (EUR SBMK)



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

Hypo Tirol Bank

Austria

Ratings

Hypo Tirol Bank AG

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A2	Positive
S&P	A	Stable

[1]LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Hypo Tirol Bank AG (Hypo Tirol) mit Hauptsitz in Innsbruck ist eine 1901 gegründete Universalbank für Privat- und Firmenkunden sowie öffentliche Institutionen und befindet sich zu 100% im Eigentum des Landes Tirol. Das Geschäftsgebiet der Bank beschränkt sich mit 17 Geschäftsstellen fast ausschließlich auf Tirol, ergänzt um eine Niederlassung in Wien (FY/2025). Neben dem klassischen Angebot einer Universalbank bietet die Bank ihren Kunden über ihre Tochtergesellschaften ergänzende Dienstleistungen u.a. aus den Bereichen Versicherungen und Leasing an. Die Hypo Tirol gliedert ihre Geschäftsaktivitäten in die Segmente „Privatkunden", „Firmenkunden", „Treasury", „Immobilien und Beteiligungen" sowie „Corporate Center". Im FY/2025 machte die Hypo Tirol nach eigenen Angaben bedeutende Fortschritte bei der Umsetzung ihres Strategieprogramms, mittels dessen die Bank ihren Vertrieb stärken, die Digitalisierung weiter voranbringen sowie Prozesse und Organisationsstruktur effizienter gestalten möchte. Das Kreditportfolio der Bank setzt sich aus Darlehen an Firmenkunden (FY/2025: 57,9%), Krediten an private Haushalte (23,6%) sowie an Zentralstaaten und den öffentlichen Sektor (18,5%) zusammen. Geographisch liegt der Fokus des Kreditportfolios auf Österreich (97,2%), ergänzt durch Italien und Deutschland mit 1,7% bzw. 1,0%. Die Refinanzierungsstruktur setzt sich vorwiegend aus Kundeneinlagen (FY/2025: 51,4% der Passiva) und verbrieften Verbindlichkeiten (33,5%) zusammen, darunter Covered Bonds im Volumen von rund EUR 1,8 Mrd. Im Zuge ihrer Nachhaltigkeitsstrategie konnte die Bank bereits erfolgreich einen Green Covered Bond im EUR-Subbenchmarksegment platzieren.

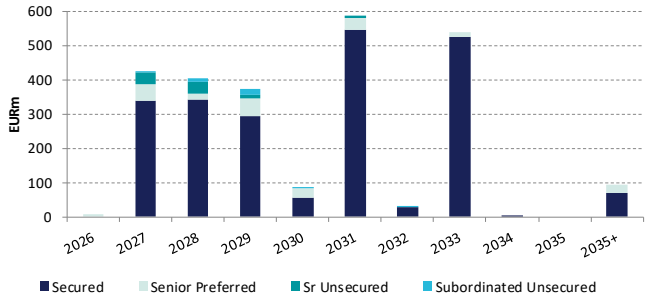
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	5,250	5,254	5,246
Total Securities	1,460	1,564	1,593
Total Deposits	3,542	4,088	3,631
Tier 1 Common Capital	671	707	706
Total Assets	7,972	7,947	7,886
Total Risk-weighted Assets	3,377	3,501	3,575

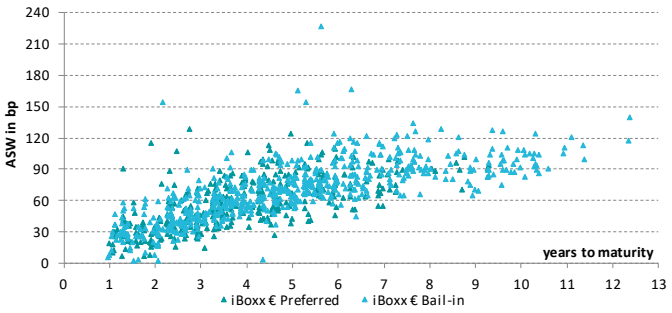
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	163	143	65
Net Fee & Commission Inc.	35	36	19
Net Trading Income	1	2	3
Operating Expense	93	93	45
Credit Commit, Impairment	27	25	7
Pre-tax Profit	82	63	33

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.09	1.84	1.69	Liquidity Coverage Ratio	218.18	242.19	249.98
ROAE	9.28	6.63	6.69	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.59	9.03	9.08
Cost-to-Income	45.74	51.42	52.50	NPL / Loans at Amortised Cost	4.64	4.37	3.90
Core Tier 1 Ratio	19.88	20.20	19.74	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.21	1.99	2.00

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gute Kapitalausstattung
- Marktanteil bei Unternehmenskunden in Tirol
- Granulare Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Konzentration auf zyklische Industrien
- Margendruck (hochkompetitiver Bankenmarkt in AT)
- Geringe geographische Diversifikation

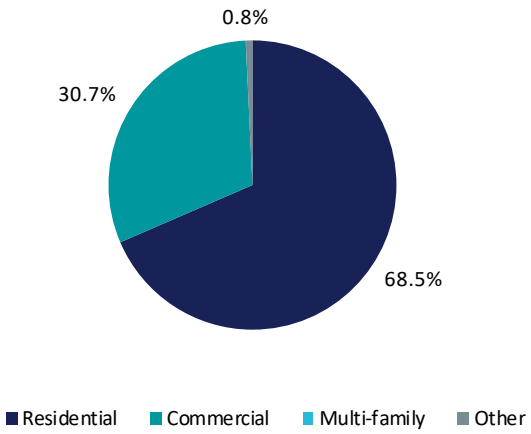
Hypo Tirol Bank – Mortgage

Austria

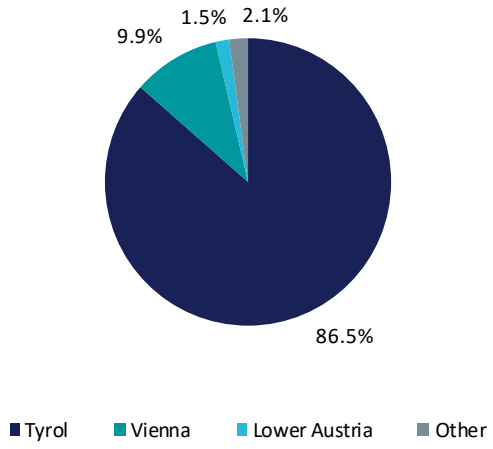
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,681	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,165	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	46.2%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	23.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Austria	Collateral score	6.3%
Main region	86% Tyrol	RRL	-
Number of loans	11,409	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	34.2%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	51.0%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

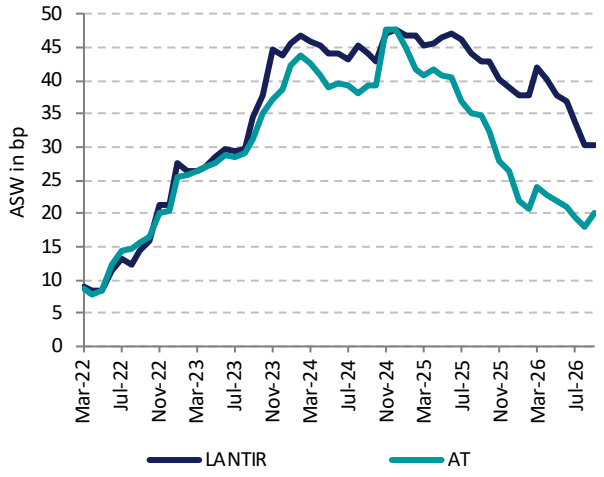
Borrower Types



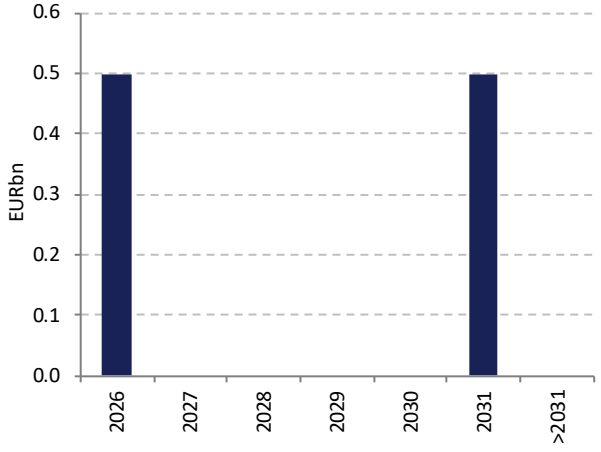
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

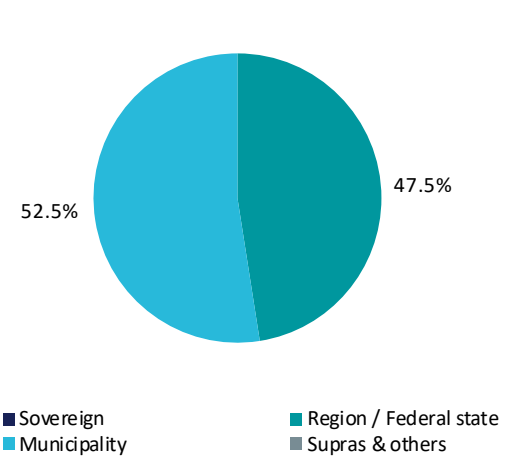
Hypo Tirol Bank – Public

Austria

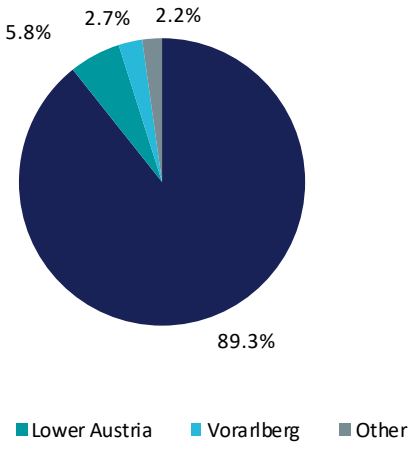
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,049	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	333	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 250m	75.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	215.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	3
Main country	100% Austria	Collateral score	16.7%
Main region	89% Tyrol	RRL	-
Number of loans	732	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	6.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.9y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	32.5%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

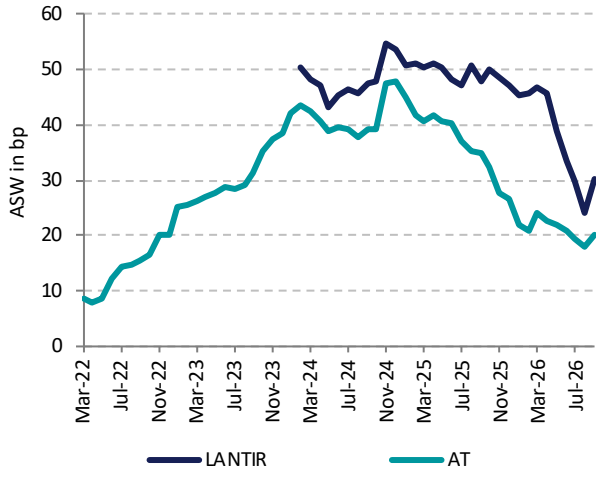
Borrower Types



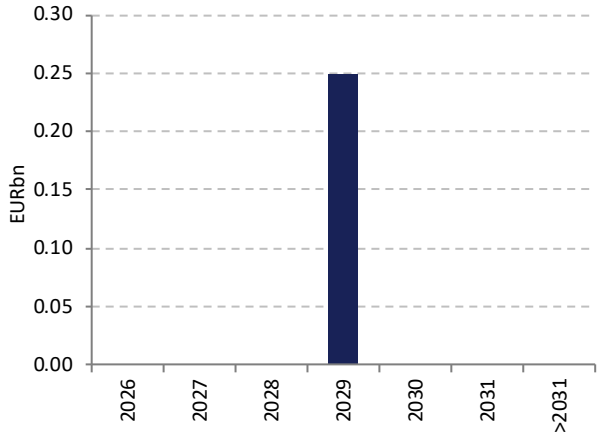
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Hypo Vorarlberg Bank

Austria

Ratings

Hypo Vorarlberg Bank AG

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A3	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die 1897 gegründete Hypo Vorarlberg Bank AG (Hypo VBG) konzentriert ihre Geschäftsaktivitäten mit ihren rund 900 Mitarbeitenden auf Österreich, die Schweiz, Süddeutschland und Norditalien. Über die Vorarlberger Landesbank Holding ist das Bundesland Vorarlberg mit 76,9% (FY/2025) Mehrheitsaktionär der Hypo VBG. Die restlichen 23,1% werden von der Austria Beteiligungsgesellschaft mbH (Tochtergesellschaft der Landesbank Baden-Württemberg und der Landeskreditbank Baden-Württemberg Förderbank) gehalten. Ihre Kernkompetenzen sieht die Bank insbesondere im Firmenkundengeschäft (Finanzierung, Förderberatung, Zahlungsverkehr, Vermögensanlage) und im Privatkundengeschäft (Finanzierung, Vermögensanlage und Vorsorge). Über ihre Tochtergesellschaften bietet das Institut seinen Kunden u.a. auch Dienstleistungen aus den Bereichen Immobilienvermittlung, Leasing sowie Versicherungen an. Getrennt nach Branchen entfällt der größte Anteil des Kreditportfolios der Hypo VBG mit rund 30% (FY/2025) auf „Vermietete Bauträger/Gemeinnützige", gefolgt von „Verbraucher/Privatkunden" (27%) sowie „Bauproduktion/Entwickler" (14%). Geographisch ist das Kreditportfolio zum Großteil in Österreich zu verorten (FY/2025: 65%), gefolgt von Deutschland (13%) sowie der Schweiz und Liechtenstein (12%). Der Refinanzierungsmix der Hypo VBG setzt sich vorwiegend aus mittel- bis langfristigem Kapitalmarktfunding (FY/2025: 50,1% der Passiva) sowie Kundeneilagen (37,1%) zusammen. Das Kapitalmarktfunding besteht u.a. zu rund 63% aus gedeckten Anleihen und zu 28% aus Senior Unsecured Bonds. Auf Basis des Turnovers weist die Hypo VBG eine Green Asset Ratio von 3,8% (FY/2025) aus.

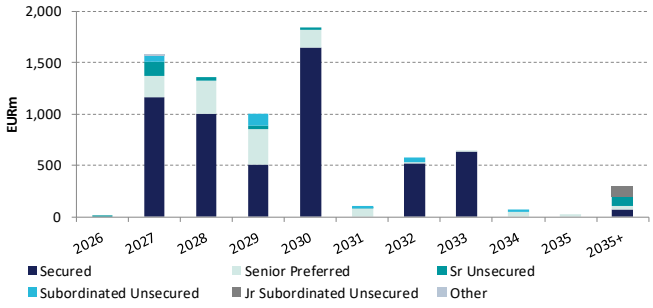
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	11,138	11,229	11,413
Total Securities	3,169	3,333	3,137
Total Deposits	5,082	5,342	5,524
Tier 1 Common Capital	1,461	1,498	1,500
Total Assets	15,250	15,380	15,572
Total Risk-weighted Assets	9,013	9,449	9,968

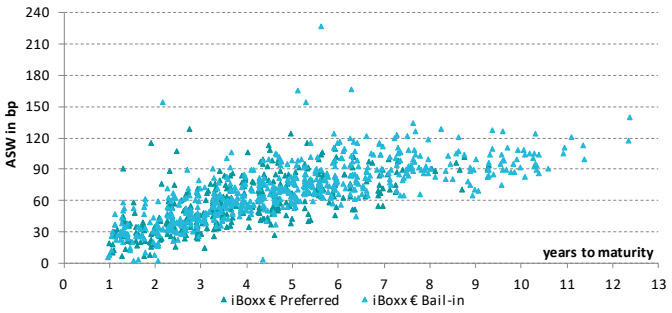
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	234	209	105
Net Fee & Commission Inc.	39	40	21
Net Trading Income	-3	-15	-7
Operating Expense	141	146	74
Credit Commit, Impairment	66	18	26
Pre-tax Profit	58	71	15

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.53	1.38	1.37	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	2.87	3.51	1.41	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	9.79	9.92	9.80
Cost-to-Income	52.98	61.78	64.48	NPL / Loans at Amortised Cost	4.60	4.95	4.82
Core Tier 1 Ratio	16.21	15.85	15.05	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.27	1.04	1.18

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Risikopuffer durch Reserven
- Gute Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Beachtliches CRE-Exposure in Österreich
- Ertragsdruck durch hohe Kreditkosten

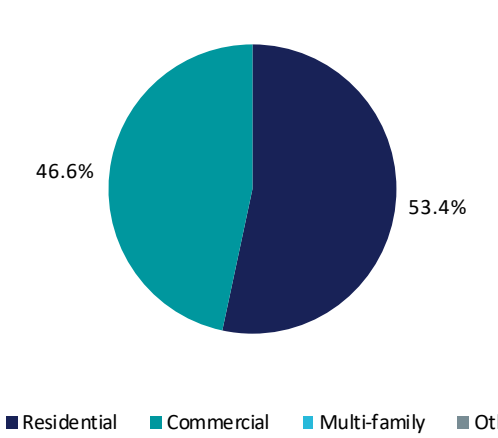
Hypo Vorarlberg Bank – Mortgage

Austria

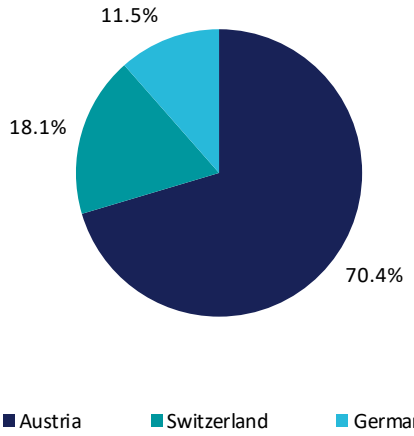
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,762	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	4,886	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	81.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	38.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	70% Austria	Collateral score	12.3%
Main region	37% Vorarlberg	RRL	-
Number of loans	17,710	JRL	-
Number of borrowers	11,873	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	569,488	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	15.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.7y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	42.7%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	89.8%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	61.8%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

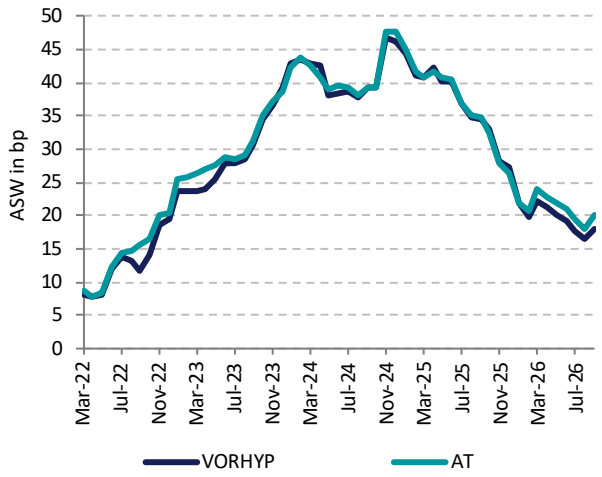
Borrower Types



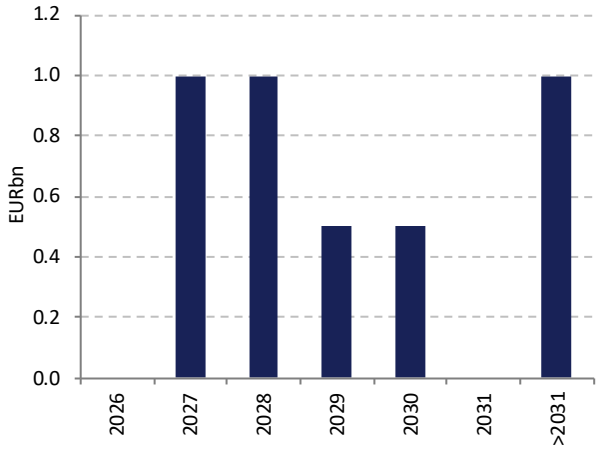
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Kommunalkredit Austria

Austria

Ratings

Kommunalkredit Austria AG

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

Homepage

Investor Relations

Die Kommunalkredit Austria AG mit Sitz in Wien ist eine spezialisierte Bank für die Finanzierung von Infrastruktur- und Energieprojekten in Europa. Sie begleitet öffentliche und private Projektträger über den gesamten Projektlebenszyklus und ist insbesondere in den Kerngeschäftsfeldern Energie & Umwelt, Transport, Kommunikation & Digitalisierung sowie soziale Infrastruktur tätig. Die Bank befindet sich zu 99,8% (FY/2025) im Eigentum der Satere Beteiligungsverwaltung, die sich mehrheitlich (80,2%) im Besitz von Fonds und Investmentgesellschaften befindet, welche von Altor Fund Manager AB verwaltet werden. Im Geschäftsjahr 2025 stärkte Kommunalkredit ihre Position im europäischen Infrastrukturfinanzierungsmarkt mit 45 Transaktionen in 19 Ländern. Das Kreditportfolio ist geographisch diversifiziert: 19% entfallen auf Österreich, 15% auf die Eurozone (exklusive Österreich) sowie 49% auf sonstige EU-, multilaterale und internationale Engagements. Getrennt nach Kreditnehmern entfällt mit rund 35% der größte Anteil des Kreditportfolios auf Projektfinanzierungen, gefolgt von Darlehen an Finanzinstitute (20%) sowie Krediten an Gebietskörperschaften mit Sitz in Österreich (15%). Die Refinanzierung erfolgt überwiegend kapitalmarktbasiert. Im FY/2025 entfielen 56,7% des Fundings auf Kapitalmarktinstrumente und 43,3% auf Einlagen. Das Kapitalmarktfunding besteht zu 50,1% aus Senior-Anleihen (inkl. Schuldscheindarlehen) und zu 42,3% aus Covered Bonds. Nachhaltigkeit ist integraler Bestandteil der Geschäftsstrategie der Kommunalkredit Austria. In ihrer ESG-Strategie 2030 hat sich das Institut u.a. zum Ziel gesetzt, sein Portfolio an finanzierten Energieerzeugungsprojekten vollständig zu elektrifizieren (FY/2025: rund 24% erreicht).

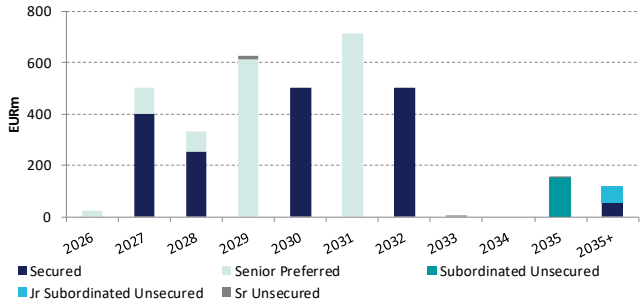
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	4,180	4,589	4,750
Total Securities	1,384	1,685	1,588
Total Deposits	3,119	2,801	2,853
Tier 1 Common Capital	686	690	680
Total Assets	6,606	6,998	7,280
Total Risk-weighted Assets	3,807	4,402	4,503

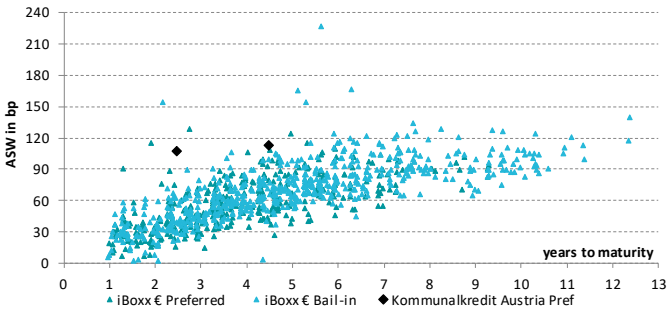
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	185	161	79
Net Fee & Commission Inc.	45	43	20
Net Trading Income	9	-16	-5
Operating Expense	101	95	47
Credit Commit, Impairment	10	82	44
Pre-tax Profit	127	18	2

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.99	2.39	2.24	Liquidity Coverage Ratio	314.48	344.00	372.00
ROAE	14.33	1.75	0.37	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	10.66	10.05	9.51
Cost-to-Income	42.61	48.81	50.59	NPL / Loans at Amortised Cost	5.51	14.30	-
Core Tier 1 Ratio	18.02	15.67	15.10	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.68	2.19	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Tiefgehende Sektor-Expertise
- Solide risikoadjustierte Erträge
- Geographische Diversifikation des Kreditportfolios

Risks / Weaknesses

- Fokus auf Nischenmärkte
- Assetqualität von Infrastruktur- und Energieprojekten
- Hoher Anteil Wholesalefunding

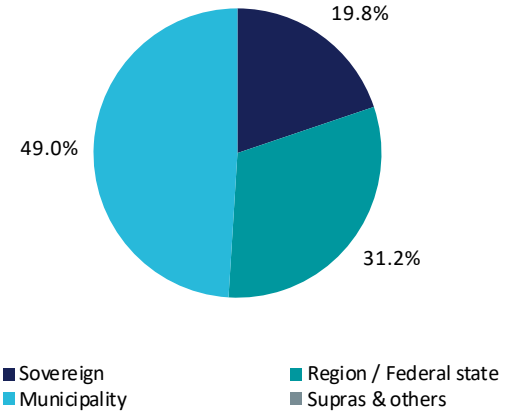
Kommunalkredit – Public

Austria

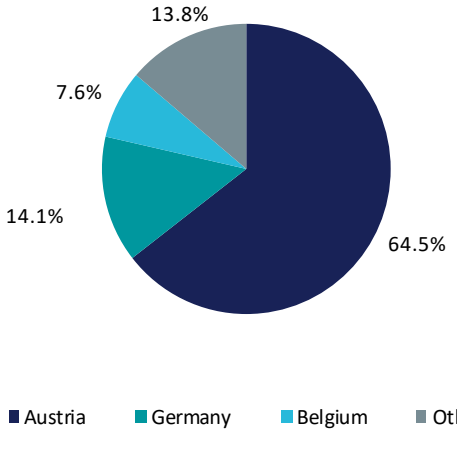
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,965	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	1,705	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 250m	58.7%	Rating (S&P)	AA+
Current OC (nominal)	15.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Public Sector	TPI leeway	-
Main country	64% Austria	Collateral score	-
Main region	23% Lower Austria	RRL	a-
Number of loans	1,787	JRL	aa-
Number of borrowers	920	Unused notches	0
Avg. exposure to borrowers (EUR)	1,961,641	AAA credit risk (%)	8.3%
WAL (cover pool)	7.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.9y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	71.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

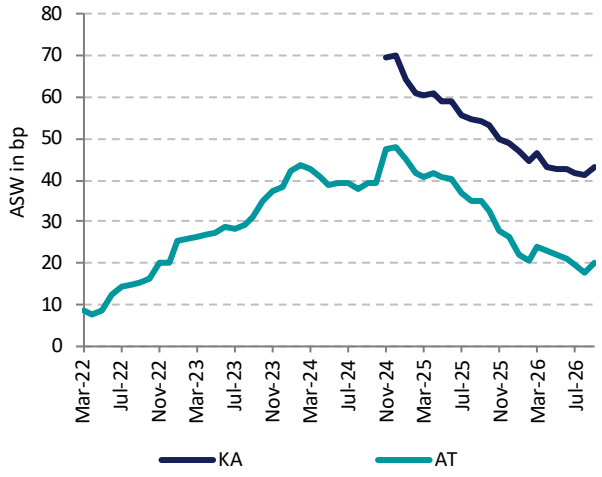
Borrower Types



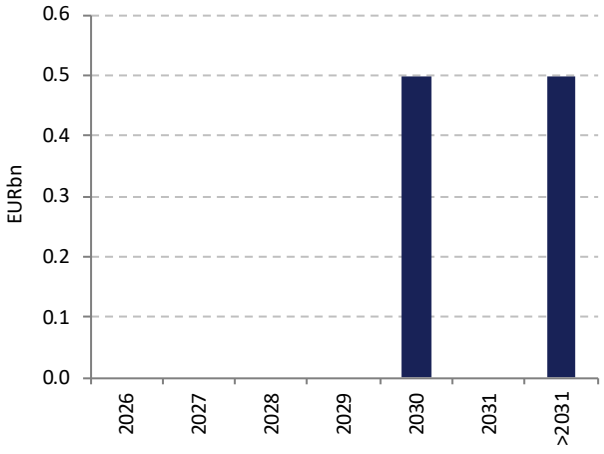
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Oberbank

Austria

Ratings

Oberbank AG

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

Homepage

Investor Relations

Die österreichische Oberbank AG (gegründet: 1869) ist eine unabhängige Universalbank mit regionalem Fokus. Dabei kann sie von Synergieeffekten aus der Zugehörigkeit zur „3 Banken Gruppe" (3BG) profitieren. Dieser Verbund besteht aus den Regionalbanken BKS Bank (BKS), BTV Vier Länder Bank (BTV) sowie der Oberbank AG. Zwischen allen drei Instituten bestehen gegenseitige Beteiligungen und Kooperationen in verschiedenen Bereichen, z.B. IT, Investments und Wohnungswesen. Mit über 2.100 Mitarbeitenden betreut die Oberbank AG in 165 Geschäftsstellen Kunden in Österreich, Deutschland, der Tschechischen Republik, Ungarn und der Slowakei. Zu den größten Anteilseignern der Bank zählen die CABO Beteiligungsgesellschaft (FY/2025: 23,8%; 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria), die BTV (16,5%) und die BKS (14,7%). Berichtet wird in den Segmenten „Firmenkunden", „Privatkunden", „Financial Markets" und „Sonstiges". Der Periodenüberschuss vor Steuern entfällt dabei zum Großteil auf das Firmenkunden- (FY/2025: 63,2%) sowie das Privatkundensegment (30,1%). Trotz einer durchaus breiten geographischen Diversifikation ihrer Geschäftsaktivitäten entfallen mehr als drei Viertel des Kreditrisikovolumens auf Österreich (FY/2025: 62%) und Deutschland (21%). Der Refinanzierungsmix der Bank besteht vorwiegend aus Kundeneinlagen (FY/2025: 52,9% der Passiva) und wird u.a. durch verbriefte Verbindlichkeiten (14,2%; darunter Covered Bonds) ergänzt. Im Jahr 2021 gab die Oberbank AG ihr Green Covered Bond-Debüt im Subbenchmarksegment mit einer Emission im Volumen von EUR 250 Mio. Die Green Covered Bonds werden zur Refinanzierung von Darlehen für nachhaltige Wohnimmobilien verwendet.

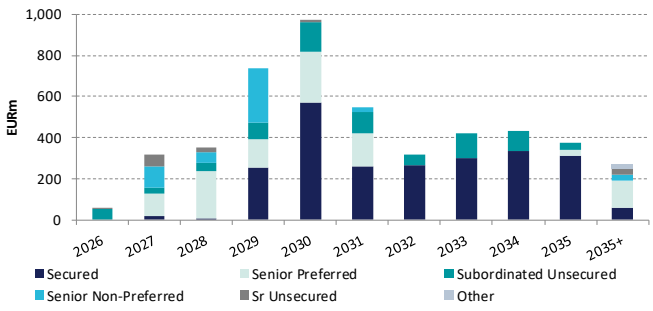
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	20,769	21,629	22,367
Total Securities	2,711	3,135	3,845
Total Deposits	16,040	16,461	16,942
Tier 1 Common Capital	3,609	3,850	3,834
Total Assets	28,383	29,365	29,821
Total Risk-weighted Assets	18,749	19,357	20,085

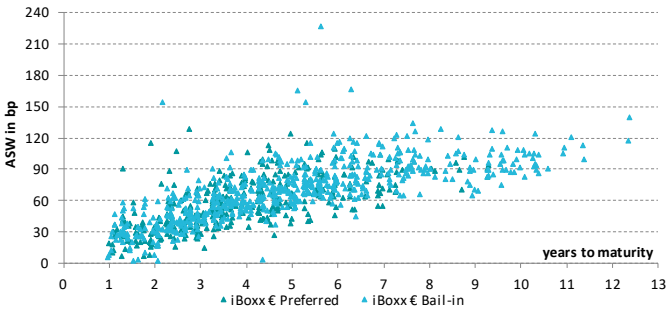
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	656	621	312
Net Fee & Commission Inc.	206	232	129
Net Trading Income	19	36	11
Operating Expense	408	407	203
Credit Commit, Impairment	69	59	25
Pre-tax Profit	477	477	252

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.52	2.28	2.25	Liquidity Coverage Ratio	173.63	183.39	145.61
ROAE	9.49	8.80	8.94	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	12.77	13.16	12.90
Cost-to-Income	42.81	43.17	42.35	NPL / Loans at Amortised Cost	3.06	2.32	-
Core Tier 1 Ratio	19.25	19.89	19.09	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.08	1.02	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starkes Franchise (u.a. in Oberösterreich und Salzburg)
- Kosteneffizienz

Risks / Weaknesses

- Regionale Konzentrationsrisiken
- Aktieninvestment-Exposure in Oberösterreich

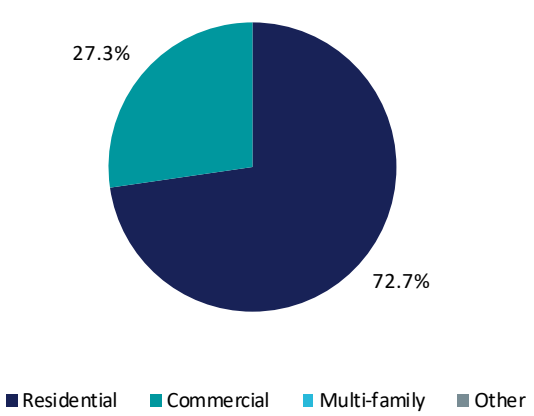
Oberbank – Mortgage

Austria

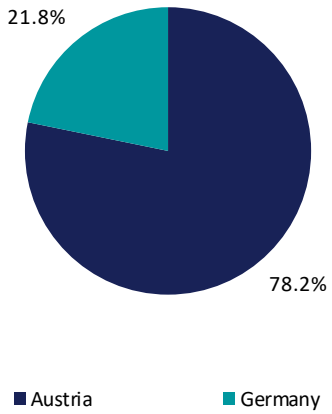
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	4,363	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,092	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 250m	-	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	108.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	78% Austria	Collateral score	-
Main region	31% Upper Austria	RRL	a+
Number of loans	18,698	JRL	aa+
Number of borrowers	n/a	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	6.4%
WAL (cover pool)	16.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.6y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	51.9%	Outstanding ESG EUR SBMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	57.4%	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	70.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	HB & SB

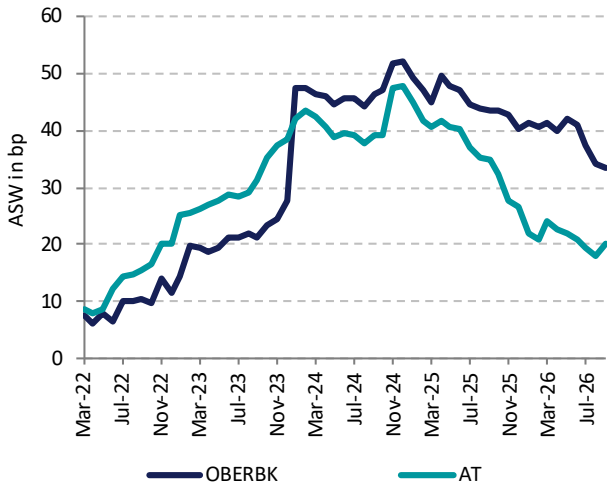
Borrower Types



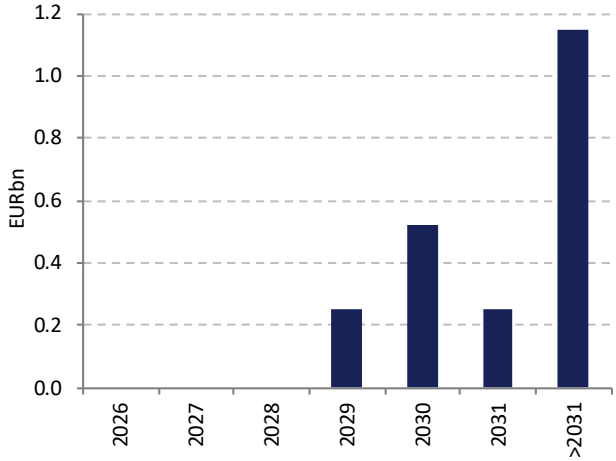
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

RLB Niederösterreich-Wien

Austria

Ratings

Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG (RLB NOE-W) ist eine Regional- und Kommerzbank und das Spitzeninstitut der 41 Raiffeisenbanken in Niederösterreich. Die 41 niederösterreichischen Raiffeisenbanken halten 85% an der Raiffeisen Holding Niederösterreich-Wien (Raiffeisen Holding), deren 100%ige Tochter die RLB NOE-W ist. Im Juli 2026 einigten sich die RLB NOE-W und die Raiffeisen Holding darauf, dass die von der Raiffeisen Holding gehaltenen Assets auf die RLB NOE-W übertragen werden sollen. Planmäßig soll die Übernahme der Assets durch die RLB NOE-W im Oktober 2026 abgeschlossen werden. Die RLB NOE-W hält 25% der Anteile plus eine weitere Aktie der Raiffeisen Bank International AG (RBI) und ist damit der größte Anteilseigner der in Österreich sowie der CEE-Region tätigen Kommerz- und Investmentbank. Das Institut berichtet in den operativen Segmenten „Privatkunden und KMU", „Kommerzkunden", „Finanzmärkte", „Verbund", „Sonst. Beteiligungen" sowie „Sonstiges". Rund 97% des Vorsteuerergebnisses entfielen im H1/2026 auf das nicht operative Segment RBI, in dem sich die Erträge aus der Beteiligung an der Raiffeisen Bank International widerspiegeln, während die übrigen rund 3% dem originären Bankgeschäft der RLB NOE-W zuzuordnen sind. Der Refinanzierungsmix der RLB NOE-W setzt sich vorwiegend aus Kundeneinlagen (H1/2026: 29,8% der Passiva), Einlagen von Kreditinstituten (28,4%) und verbrieften Verbindlichkeiten (25,0% der Passiva) zusammen. Unter den emittierten Schuldverschreibungen entfällt der Großteil auf Covered Bonds (61,5%) und Senior Unsecured Bonds (32,2%). Unter ihrem Sustainable Bond Framework ist die Bank als Emittent von nachhaltigen Anleihen am Markt aktiv.

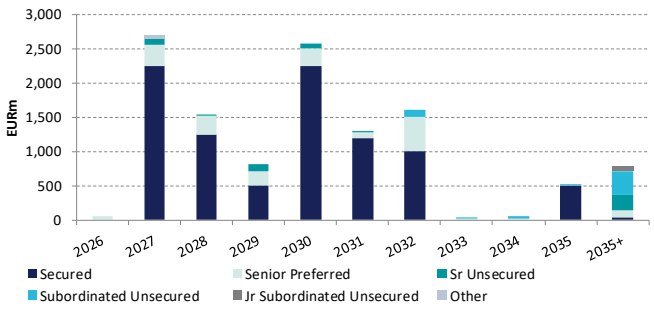
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	16,271	16,099	16,231
Total Securities	6,076	6,354	6,668
Total Deposits	10,804	11,226	10,800
Tier 1 Common Capital	3,377	4,182	5,154
Total Assets	33,869	35,501	36,216
Total Risk-weighted Assets	14,982	16,883	18,997

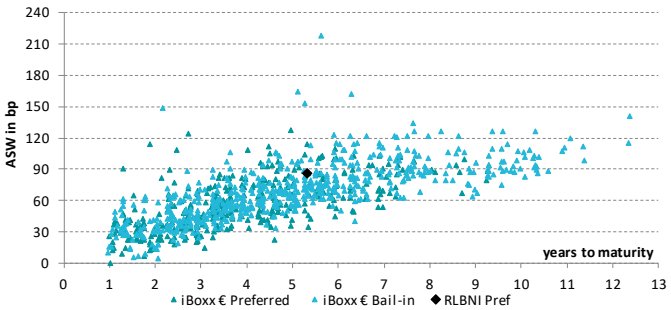
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	353	319	169
Net Fee & Commission Inc.	55	59	34
Net Trading Income	14	24	-5
Operating Expense	292	301	158
Credit Commit, Impairment	73	121	36
Pre-tax Profit	413	440	1,510

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.11	1.01	1.07	Liquidity Coverage Ratio	161.42	158.81	159.88
ROAE	14.09	13.14	67.59	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	10.19	11.98	14.44
Cost-to-Income	39.47	40.48	30.97	NPL / Loans at Amortised Cost	3.47	4.00	4.15
Core Tier 1 Ratio	22.54	24.77	27.13	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.52	1.90	2.06

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Robuste Kapitalausstattung
- Mitglied im Haftungsverbund der Raiffeisenbanken

Risks / Weaknesses

- Sektorale Kreditkonzentrationsrisiken (CRE)
- RBI-Anteil (Ertragsvolatilität)

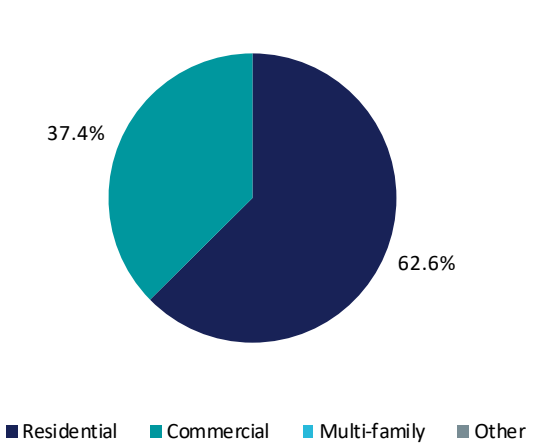
RLB Niederösterreich-Wien – Mortgage

Austria

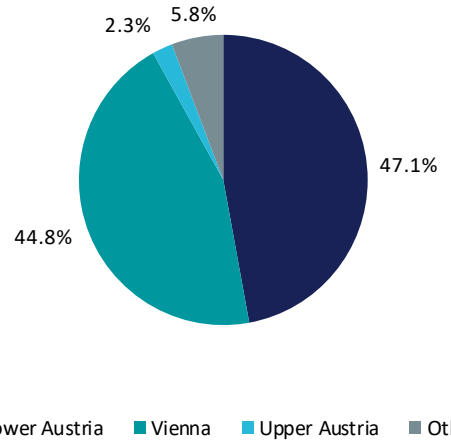
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	9,636	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	6,842	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	76.7%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	40.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Austria	Collateral score	6.4%
Main region	47% Lower Austria	RRL	-
Number of loans	39,195	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	11.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.4y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	62.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	78.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	48.0%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

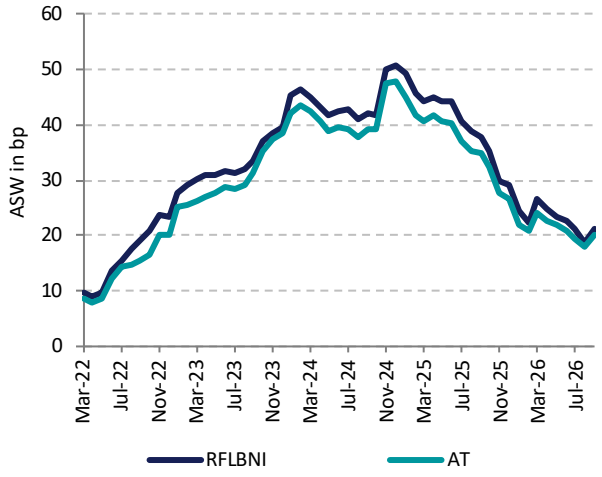
Borrower Types



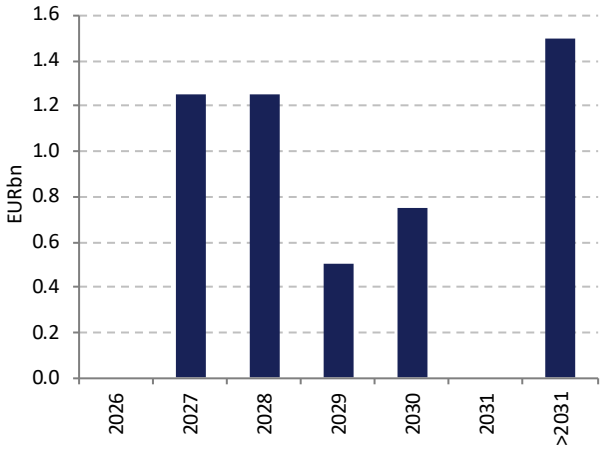
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

RLB Oberösterreich

Austria

Ratings

Raiffeisenlandesbank Oberösterreich AG

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Raiffeisenlandesbank Oberösterreich AG (RLB OÖ) mit Hauptsitz in Linz ist gemessen an der Bilanzsumme (H1/2026: EUR 49,2 Mrd.) die fünftgrößte Bank in Österreich. Sie gehört zur Raiffeisenbankengruppe Österreich und ist im 100%igen Besitz von 64 selbstständigen Raiffeisenbanken, welche über 345 Niederlassungen verfügen. Zudem ist die RLB OÖ Teil des institutsbezogenen Sicherungssystems. Sie ist zudem an der Raiffeisen Bank International (RBI), welche das Zentralinstitut der Raiffeisenbankengruppe Österreichs darstellt, mit einem Anteil von rund 9,5% beteiligt. Neben ihrem Heimatmarkt verfügt die Bank auch über Niederlassungen bzw. Filialen in Süddeutschland und Tschechien. Die Berichterstattung erfolgt in den Segmenten „Beteiligungen" (H1/2026: 77,5% des Vorsteuerergebnisses; ohne Corporate Center), „Corporates" (14,7%), „Retail & Private Banking" (5,1%) und „Financial Markets" (2,8%). Das Beteiligungsportfolio der RLB OÖ umfasst neben der Beteiligung an der RBI u.a. Anteile an Unternehmen aus den Bereichen Industrie, Gesundheit, Wohnungsbau, Versicherungen und Lebensmittel. Geographisch stellen Österreich und Deutschland mit 62,2% bzw. 27,5% (Stand April 2025) den größten Anteil an den Kundenforderungen dar. Der Refinanzierungsmix gliedert sich in die Bereiche Interbankeneinlagen (April 2026: 51,2%), Kundeneinlagen (28,4%) und Eigenemissionen (20,4%). Unter den Eigenemissionen bilden Covered Bonds mit 47,0% die größte Asset-klasse, gefolgt von Senior Bonds mit 42,7%. Unter ihrem Green Bond Framework ist die RLB OÖ auch als Emittentin von Anleihen im grünen Format am Markt aktiv. Die RLB OÖ weist für FY/2025 eine am Turnover gemessene Green Asset Ratio von 1,2% aus.

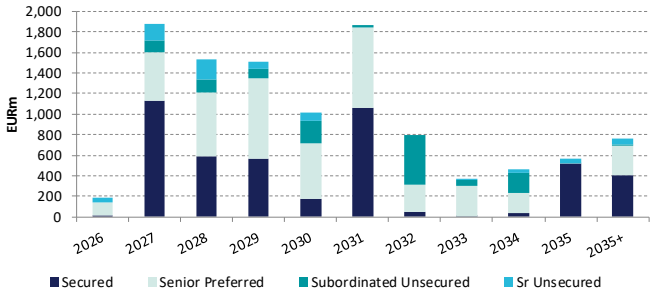
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	25,465	25,724	26,493
Total Securities	6,822	6,917	6,938
Total Deposits	14,620	14,161	14,005
Tier 1 Common Capital	5,109	6,069	6,548
Total Assets	49,286	48,681	49,161
Total Risk-weighted Assets	28,886	31,339	33,346

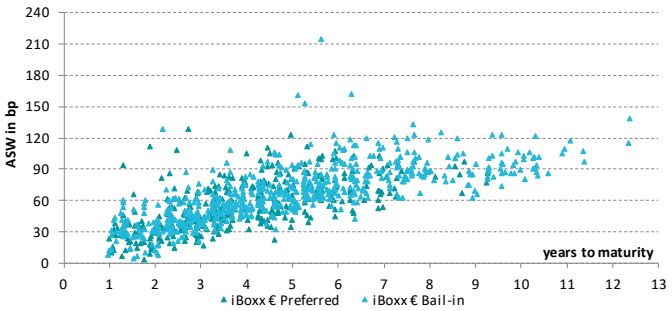
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	605	582	274
Net Fee & Commission Inc.	189	211	123
Net Trading Income	-7	74	8
Operating Expense	1,229	1,253	642
Credit Commit, Impairment	175	157	33
Pre-tax Profit	486	748	847

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.40	1.33	1.28	Liquidity Coverage Ratio	182.49	142.90	141.14
ROAE	7.42	10.92	22.44	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	10.65	12.74	13.59
Cost-to-Income	64.74	59.35	60.91	NPL / Loans at Amortised Cost	6.76	6.08	5.69
Core Tier 1 Ratio	17.69	19.37	19.64	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.45	2.20	2.22

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Robuste Kapitalausstattung
- Stabile Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Sektorale Kreditkonzentrationsrisiken (CRE)
- RBI-Anteil (Ertragsvolatilität)

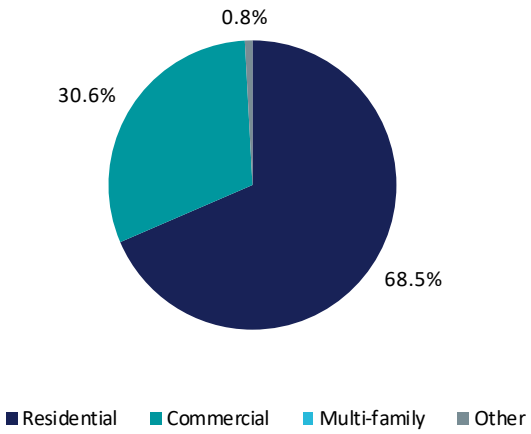
RLB Oberösterreich – Mortgage

Austria

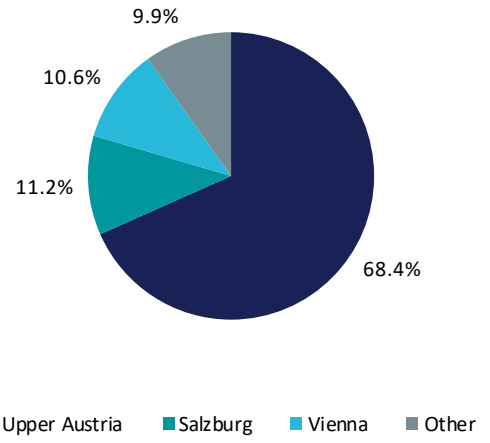
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	9,428	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	4,453	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	78.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	111.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Austria	Collateral score	7.6%
Main region	68% Upper Austria	RRL	-
Number of loans	52,430	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	11.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.5y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	57.5%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	99.2%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	56.3%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

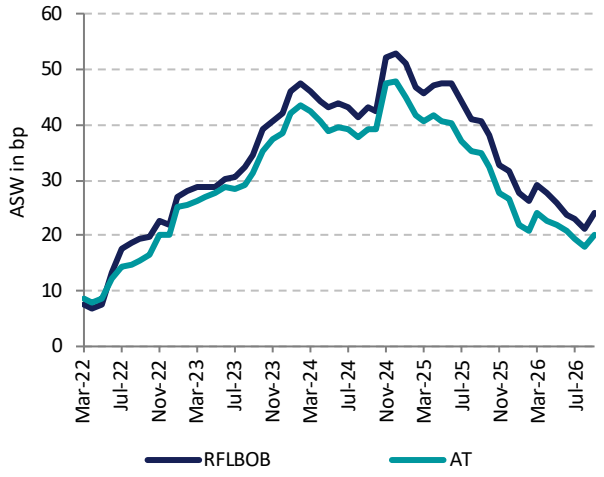
Borrower Types



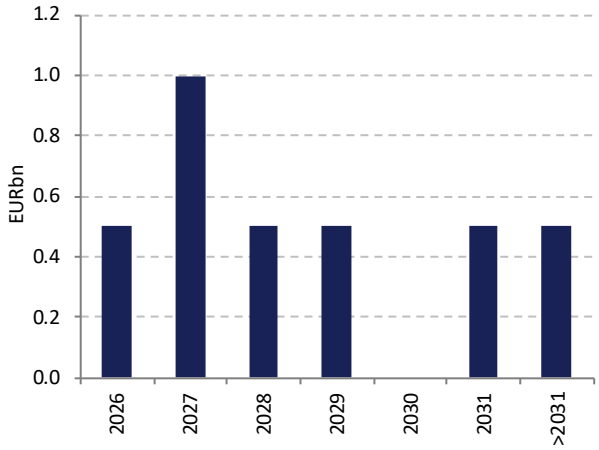
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

RLB Steiermark

Austria

Ratings

Raiffeisen-Landesbank Steiermark AG

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Raiffeisen-Landesbank Steiermark AG (RLBS), Spitzeninstitut der regional selbstständigen Raiffeisenbanken mit Sitz in Graz, ist eine 1927 gegründete Genossenschaft und nach eigenen Angaben eine führende Regionalbank im Süden Österreichs. Alleineigentümer der RLBS sind indirekt die steirischen Raiffeisenbanken. Zusammen mit den steirischen Raiffeisenbanken betreut die Bank mit mehr als 3.900 Mitarbeitenden rund 830.000 Privat- und Firmenkunden (FY/2025). Die RLBS berichtet in den Segmenten „Kommerzkunden", „Privatkunden", „Kapitalmarkt und Treasury", „Beteiligungen" sowie „Sonstige". Rund 81% des Konzernergebnisses vor Steuern entfielen im FY/2025 auf das Segment „Beteiligungen", in dem sich u.a. die Erträge aus der Beteiligung an der Raiffeisen Bank International (FY/2025: 10,0% der Anteile) widerspiegeln. Der Fokus der Bank im Aktivgeschäft liegt insbesondere auf Firmenkunden (FY/2025: 31,4% der Kundenforderungen), Immobilienprojektfinanzierungen (27,6%) sowie institutionellen Kunden (21,6%; u.a. gemeinnütziger Wohnbau und die öffentliche Hand). Das Funding setzte sich vorwiegend aus Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (FY/2025: 35,8% der Passiva), verbrieften Verbindlichkeiten (29,5%) sowie Verbindlichkeiten gegenüber Kunden (22,5%) zusammen. Von den verbrieften Verbindlichkeiten entfallen fast 75% auf gedeckte Schuldverschreibungen, die größtenteils in Benchmarksize emittiert wurden. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie ist die RLBS unter ihrem Sustainability Finance Framework auch als Emittent von Green Bonds aktiv. Die RLBS weist für FY/2025 eine am Turnover gemessene Green Asset Ratio von 1,6% aus.

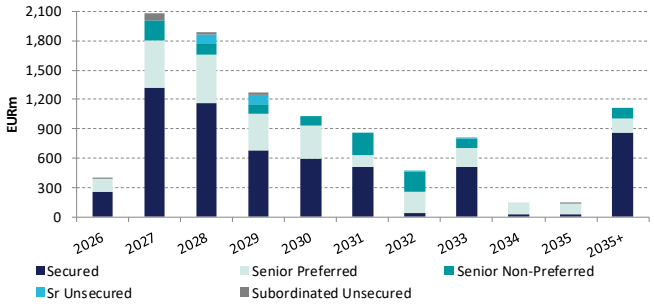
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	7,974	9,062	8,978
Total Securities	3,738	4,337	4,591
Total Deposits	4,017	3,811	4,528
Tier 1 Common Capital	1,865	2,196	2,192
Total Assets	16,965	17,496	17,872
Total Risk-weighted Assets	8,444	8,939	9,466

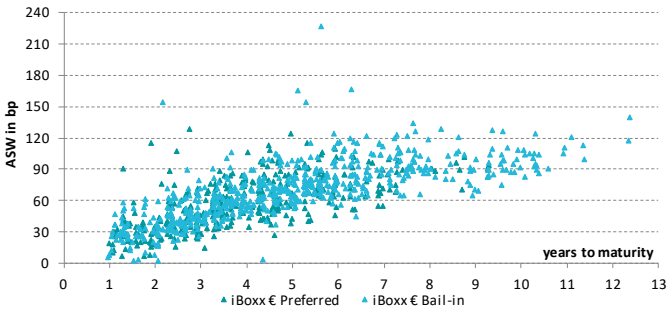
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	147	135	75
Net Fee & Commission Inc.	43	46	24
Net Trading Income	23	27	7
Operating Expense	170	180	89
Credit Commit, Impairment	62	44	21
Pre-tax Profit	123	231	616

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.94	0.87	0.96	Liquidity Coverage Ratio	217.35	207.20	181.50
ROAE	6.13	10.47	47.33	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	11.27	12.87	12.56
Cost-to-Income	46.31	44.16	35.70	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	22.09	24.56	23.15	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.65	2.03	2.20

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Robuste Kapitalausstattung
- Hohe Liquiditätsreserven

Risks / Weaknesses

- Sektorale Kreditkonzentrationsrisiken (CRE)
- RBI-Anteil (Ertragsvolatilität)

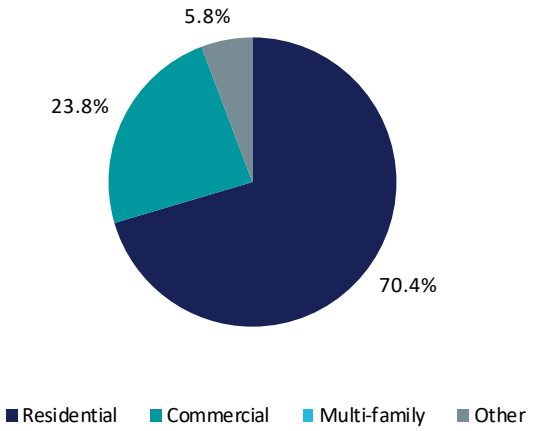
RLB Steiermark – Mortgage

Austria

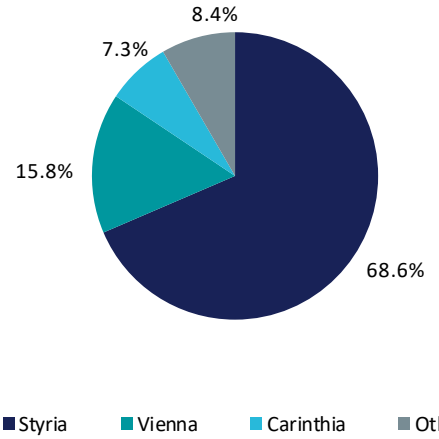
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,884	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	4,846	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	61.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	83.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	96% Austria	Collateral score	6.7%
Main region	69% Styria	RRL	-
Number of loans	42,333	JRL	-
Number of borrowers	34,592	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	241,952	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.7y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	48.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	62.1%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	53.9%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

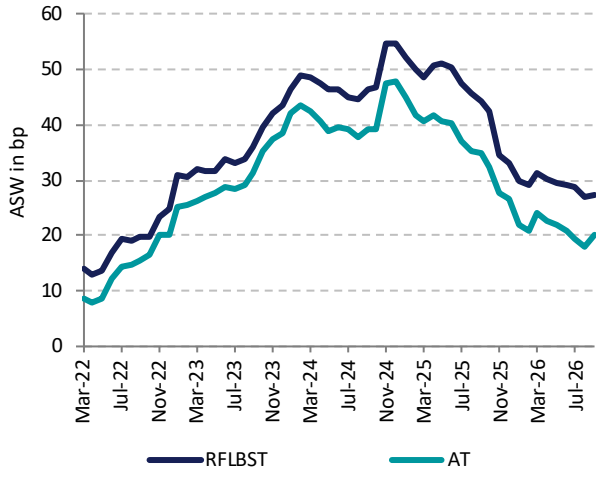
Borrower Types



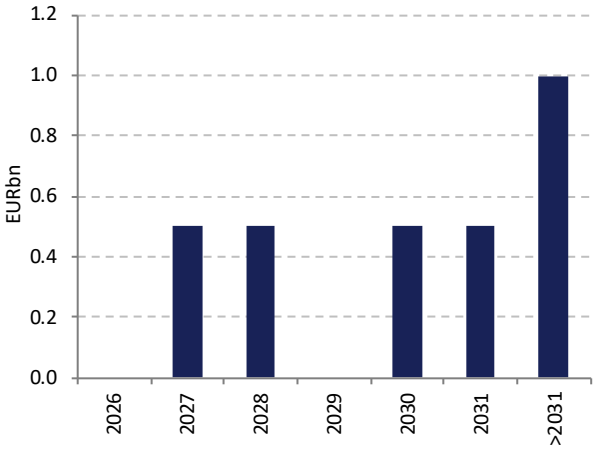
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

RLB Tirol

Austria

Ratings

Raiffeisen-Landesbank Tirol AG

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die 1895 gegründete Raiffeisen-Landesbank Tirol AG (RLB Tirol) ist das Zentralinstitut der Tiroler Raiffeisenbanken. Die Aktien der RLB Tirol werden hauptsächlich von selbstständigen lokalen Raiffeisenbanken in Tirol gehalten; eine übergeordnete Finanzholding besteht nicht. Dabei betreut die RLB Tirol in acht Bankstellen und einem Beratungszentrum rund 58.000 Kunden (FY/2025). Im Geschäftsjahr 2025 hat die RLB Tirol eine neue strategische Ausrichtung für den Zeitraum bis 2029 festgelegt, die auf Gesamtbankebene eine noch stärkere Kundenzentrierung in den Mittelpunkt stellt. In Tirol verfügt die RLB Tirol über bedeutende Marktanteile im Retail- und Private Banking sowie bei der Kreditvergabe an KMU. Die RLB Tirol bietet ihren Privat- und Firmenkunden u.a. Produkte und Dienstleistungen in den Bereichen Sparen, Finanzieren und Vorsorge sowie weitere individualisierte Lösungen an. Bei den Aktiva dominieren Forderungen an Kunden (FY/2025: 33,2%) sowie Forderungen an Kreditinstitute (25,4%). Die Forderungen an Kunden entfielen im Wesentlichen auf die Branchen „Immobilien" (25,4%), „Tourismus und Freizeitwirtschaft" (16,3%) sowie „Öffentliche Hand" (14,0%). Des Weiteren hält die RLB Tirol 3,7% der Anteile an der Raiffeisen Bank International (RBI), die das zentrale Institut der österreichischen Raiffeisenbanken darstellt. Die Kapitalstruktur der RLB Tirol setzte sich u. a. aus Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (FY/2025: 37,6%), Giroeinlagen (19,5%) sowie verbrieften Verbindlichkeiten (33,1%) zusammen. Die RLB Tirol konnte im FY/2025 ihr Sustainability Framework weiterentwickeln und auf dessen Grundlage erfolgreich ein Private Placement im Volumen von EUR 5 Mio. abschließen.

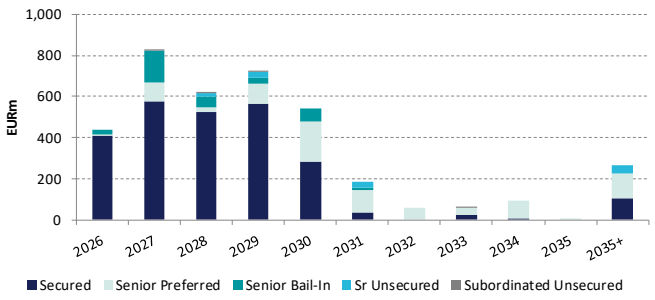
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	3,262	3,475	3,462
Total Securities	2,201	2,282	2,367
Total Deposits	2,226	2,287	2,378
Tier 1 Common Capital	543	570	570
Total Assets	10,277	10,475	10,789
Total Risk-weighted Assets	3,383	3,492	3,580

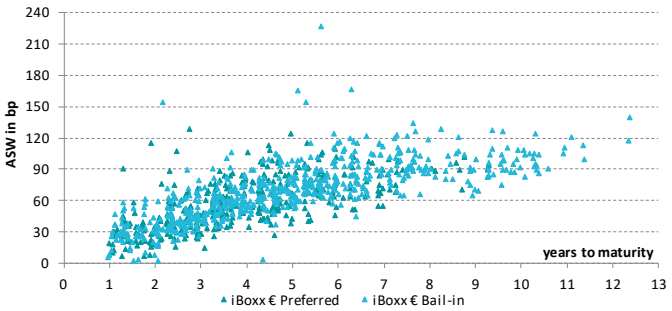
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	118	98	59
Net Fee & Commission Inc.	19	13	7
Net Trading Income	1	2	1
Operating Expense	83	82	38
Credit Commit, Impairment	25	0	5
Pre-tax Profit	45	55	30

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.18	1.00	1.16	Liquidity Coverage Ratio	142.70	140.30	-
ROAE	6.05	6.41	6.53	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	54.47	60.02	49.39	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	16.04	16.33	15.92	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Robuste Kapitalausstattung
- Hohe Liquiditätsreserven

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken (CRE, Tourismus)
- RBI-Anteil (Einfluss auf das Risikoprofil der RLB Tirol)

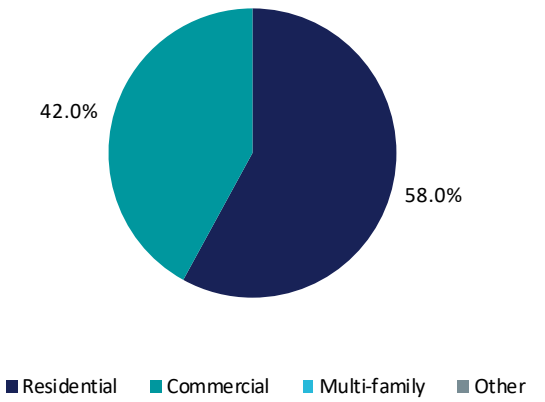
RLB Tirol – Mortgage

Austria

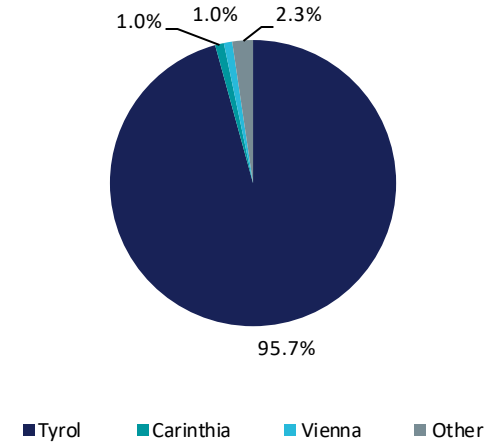
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	4,512	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,550	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	39.2%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	76.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Austria	Collateral score	9.6%
Main region	96% Tyrol	RRL	-
Number of loans	20,816	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	12.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.1y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	45.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	74.5%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	50.8%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

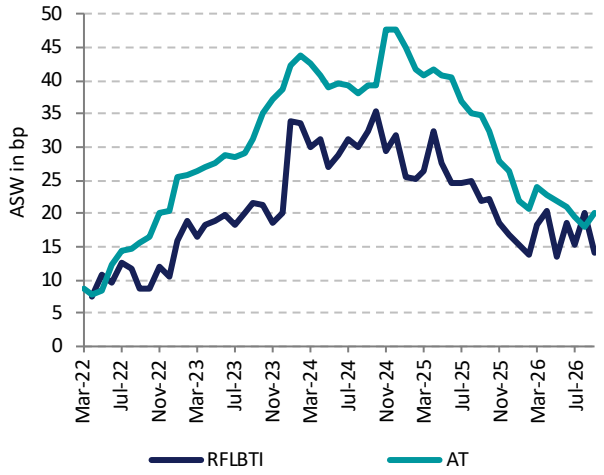
Borrower Types



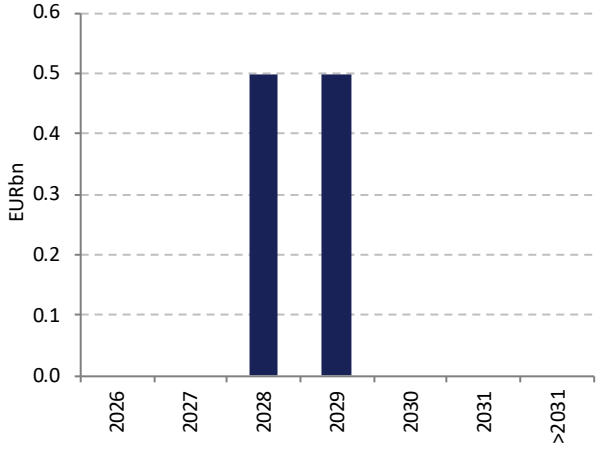
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

RLB Vorarlberg

Austria

Ratings

Raiffeisen Landesbank Vorarlberg mit Revisionsverband eGen

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

1895 wurde die Raiffeisen Landesbank Vorarlberg (RLBV) mit Sitz in Bregenz als „Verband der Sparkassen und Darlehenskassenvereine in Vorarlberg" gegründet. Eigentümer der RLBV sind die 15 selbstständigen Vorarlberger Raiffeisenbanken. Die RLBV ist das Zentralinstitut der Raiffeisen Bankengruppe Vorarlberg (RBGV) und übernimmt darüber hinaus die Funktion des gesetzlichen Revisionsverbands für die Vorarlberger Raiffeisenbanken und Genossenschaften. Gemeinsam mit den lokalen Raiffeisenbanken betreut die RLBV in 64 Bankstellen (FY/2025) mehr als 19.000 Firmenkunden und 224.000 Privatkunden und ist nach eigenen Angaben mit einem Kundenanteil von rund 39% (FY/2025) die führende Bankengruppe in Vorarlberg. Als strategische Geschäftsfelder definiert die RLBV ihre Aktivitäten als Geschäftsbank (Retailbank in Bregenz und gehobenes Firmenkundengeschäft), Dienstleistungsbank, Treasury-Einheit, Beteiligungsmanagerin sowie als Revisionsverband. Darüber hinaus ist sie als Zentralinstitut für den Liquiditätsausgleich innerhalb der Gruppe verantwortlich und sorgt zudem für den Spitzenausgleich im Finanz- und Kapitalmarktgeschäft. Die RLBV hielt zum FY/2025 einen Anteil von 2,9% an der RBI. Der Refinanzierungsmix der RLBV setzt sich vorwiegend aus verbrieften Verbindlichkeiten (FY/2025: 47,0% der Passiva) sowie Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (29,4%) zusammen. Zum Stichtag 01. Juni 2026 entfielen mehr als 73% des Kapitalmarktfundings auf besicherte Fundinginstrumente. In ihrer Nachhaltigkeitsstrategie hat sich die RLBV zum Ziel gesetzt, bis 2030 das Volumen nachhaltiger Finanzierungen auf EUR 400 Mio. zu erhöhen.

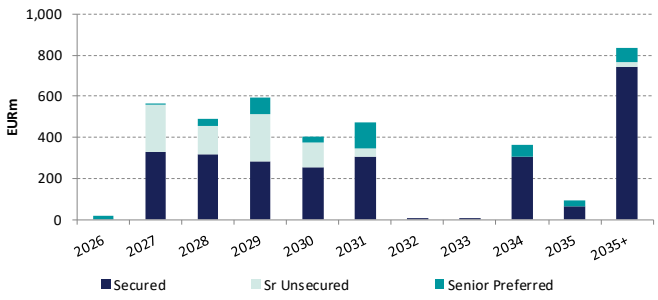
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	1,739	1,793	1,770
Total Securities	1,865	2,008	2,059
Total Deposits	923	985	970
Tier 1 Common Capital	372	404	404
Total Assets	6,960	6,481	6,562
Total Risk-weighted Assets	2,338	2,489	2,460

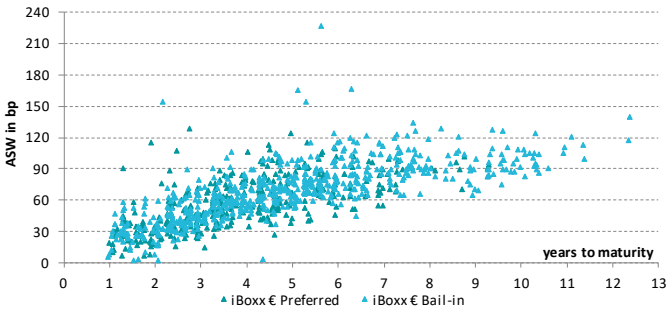
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	55	51	36
Net Fee & Commission Inc.	12	14	7
Net Trading Income	1	1	0
Operating Expense	65	66	33
Credit Commit, Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	12	25	19

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.79	0.79	1.17	Liquidity Coverage Ratio	251.97	194.15	-
ROAE	2.21	4.25	6.57	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.39	6.28	-
Cost-to-Income	69.79	72.31	57.20	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	15.92	16.23	16.42	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.84	1.63	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Robuste Kapitalausstattung
- Kreditqualität im Peervergleich

Risks / Weaknesses

- Gesamtwirtschaftliche Lage in Österreich
- Risikoprofil (Anteil an der RBI)

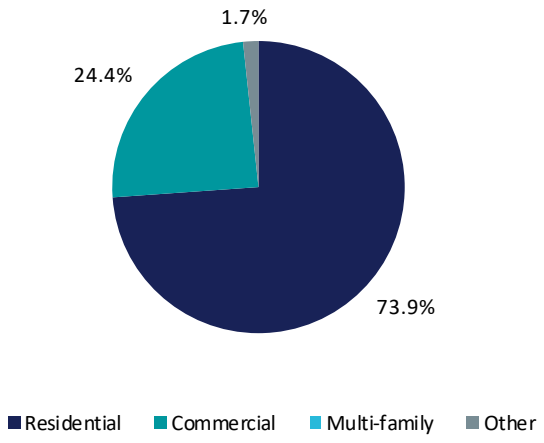
RLB Vorarlberg – Mortgage

Austria

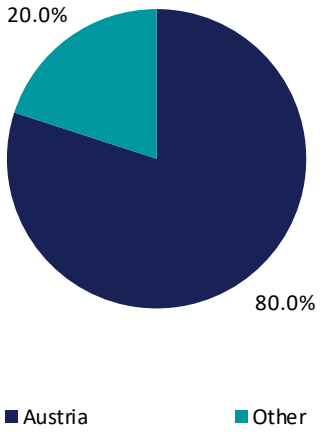
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	4,106	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,293	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 250m	77.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	79.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Austria	Collateral score	6.7%
Main region	96% Vorarlberg	RRL	-
Number of loans	21,132	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	12.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	7.1y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	35.4%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	89.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	49.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR SBMK)	HB & SB

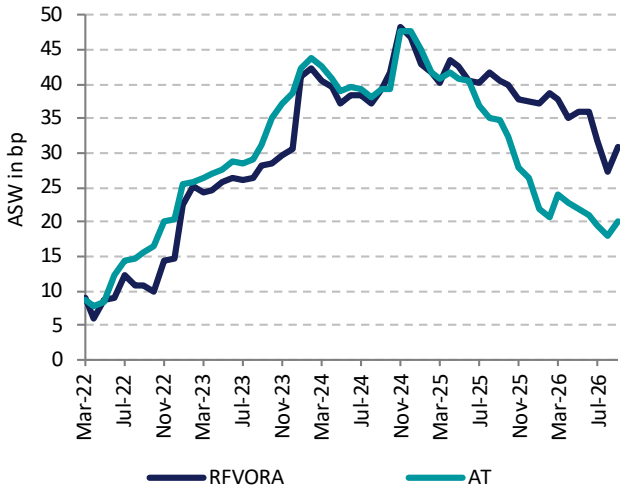
Borrower Types



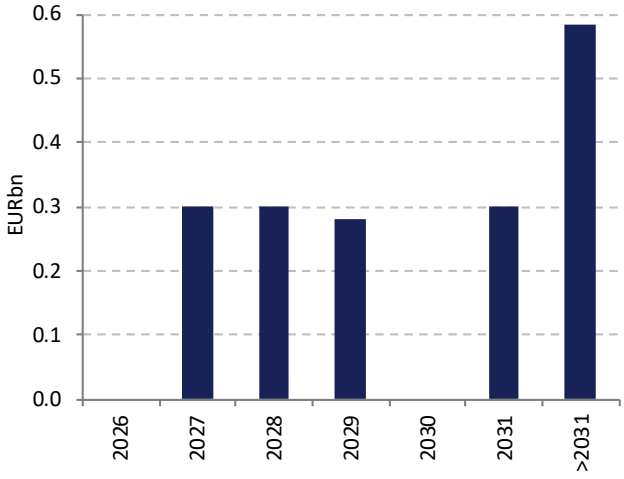
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Raiffeisen Bank International

Austria

Ratings

Raiffeisen Bank International AG

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	A-	Positive

[1] Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Mit Hauptsitz in Wien ist die Raiffeisen Bank International AG (RBI) eine führende Kommerz- und Investmentbank in Österreich. Das an der Wiener Börse gelistete Institut befindet sich zu rund 61,2% (FY/2025) im Besitz der Raiffeisen-Landesbanken Österreichs und zu 38,8% im Streubesitz. Der größte Einzelanteil entfällt mit 25,0% auf die Raiffeisen Landesbank Niederösterreich-Wien. Österreich sowie Zentral- und Osteuropa definiert die RBI als ihre Heimatmärkte. Per FY/2025 betreut die RBI mit rund 43.000 Mitarbeitenden rund 18,6 Millionen Kunden. Die RBI ist Teil des Sicherungssystems der Raiffeisenbanken, bei dem im Bedarfsfall die Solvenz und Liquidität der teilnehmenden Institute gegenseitig gesichert werden sollen. Am 28. März 2026 kündigte die RBI die Übernahme der Garanti BBVA Romania an und wird nach Vollzug zur drittgrößten Bank in Rumänien. Auch im FY/2025 setzte das Institut den Abbau seines Russlandengagements weiter fort. Seit dem Ausbruch des Ukraine-Konflikts wurde das Kredit- und Einlagevolumen um 60% bzw. 40% reduziert. Das Institut gliedert seine Geschäftsaktivitäten in die operativen Segmente „Zentraleuropa" (FY/2025: 20,6% des Vorsteuerertrags; ohne das nicht-operative Segment „Überleitung"), „Südosteuropa" (25,9%), „Osteuropa" (10,2%), „Ukraine" (7,7%), „Group Corporates & Markets" (11,3%) sowie „Corporate Center" (24,4%). Der Refinanzierungsmix der RBI setzt sich vorwiegend aus Verbindlichkeiten gegenüber Kunden zusammen (FY/2025: 60,7% der Passiva) und wird u.a. durch verbriefte Verbindlichkeiten (10,0%) ergänzt, wobei gedeckte Schuldverschreibungen die größte Einzelposition darstellen. Die umsatzbasierte Green Asset Ratio der RBI beträgt 0,6% (FY/2025).

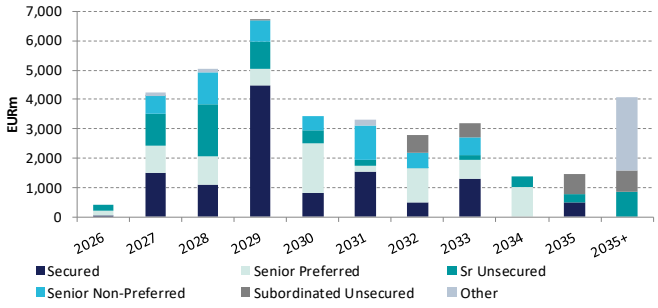
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	99,551	105,611	111,600
Total Securities	41,826	51,214	53,995
Total Deposits	117,717	127,575	136,297
Tier 1 Common Capital	16,334	18,093	19,165
Total Assets	199,851	210,265	223,762
Total Risk-weighted Assets	95,600	100,927	105,540

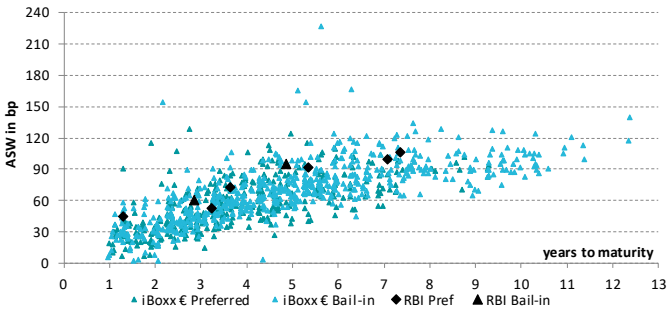
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	5,779	5,874	2,967
Net Fee & Commission Inc.	2,638	2,731	1,422
Net Trading Income	77	233	-22
Operating Expense	4,002	4,404	2,390
Credit Commit, Impairment	213	145	103
Pre-tax Profit	2,984	2,634	1,839

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.90	2.94	2.80	Liquidity Coverage Ratio	181.88	141.03	136.17
ROAE	6.56	7.50	11.89	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.38	8.79	8.75
Cost-to-Income	55.86	52.23	54.72	NPL / Loans at Amortised Cost	3.88	3.14	2.99
Core Tier 1 Ratio	17.09	17.93	18.16	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.71	2.06	2.02

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Kapitalausstattung
- Mitglied im Sicherungssystem der Raiffeisenbanken
- Hohe Liquiditätspuffer

Risks / Weaknesses

- Risiken in Bezug auf das Ukraine-Exposure
- Regulatorisch erschwerter Russland-Exit
- Rückstellungen für Rechtsrisiken (Polen)

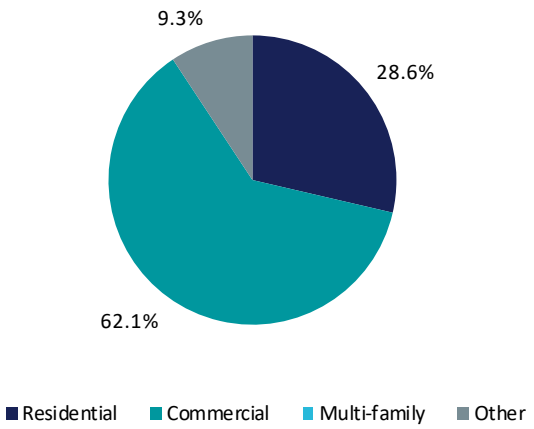
Raiffeisen Bank International – Mortgage

Austria

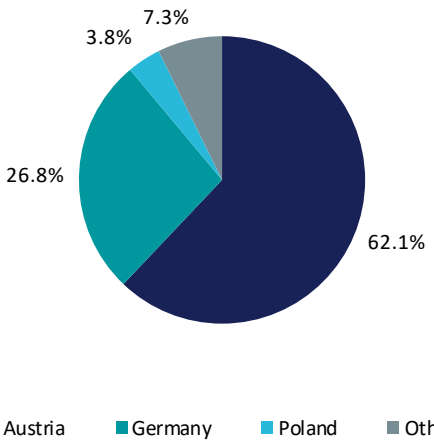
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,729	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	3,975	Rating (Moody's)	Aa1
- thereof ≥ EUR 500m	62.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	44.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	62% Austria	Collateral score	10.7%
Main region	30% Vienna	RRL	-
Number of loans	11,183	JRL	-
Number of borrowers	10,154	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	511,625	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	6.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.8y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	41.9%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	63.5%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	51.9%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

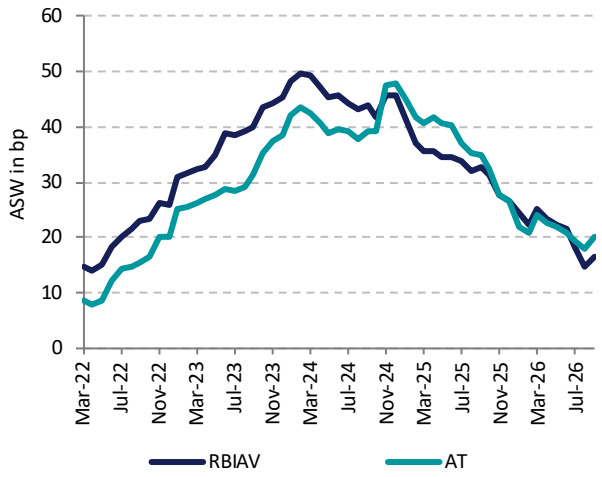
Borrower Types



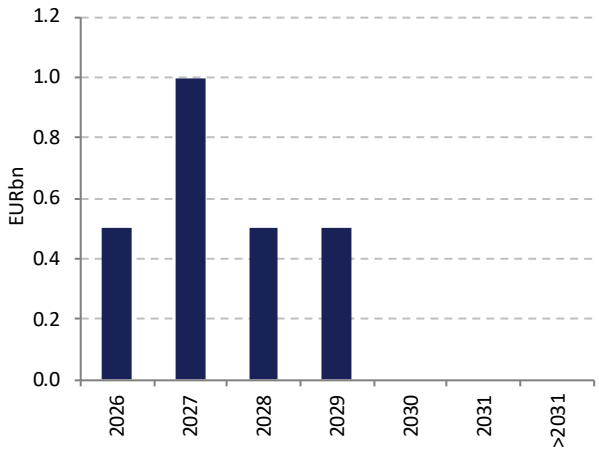
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Raiffeisen Bausparkasse Gesellschaft

Austria

Ratings

Raiffeisen Bausparkasse Gesellschaft m.b.H.

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's	A1	Stable
S&P	-	-

Homepage

Investor Relations

Die Raiffeisen Bausparkasse Gesellschaft m.b.H. (Raiffeisen Bausparkasse) mit Sitz in Wien dient als Spezialinstitut der Raiffeisen Bankengruppe zur Finanzierung, Verbesserung und zum Erhalt von Wohnraum. Als 100%ige Tochter der Raiffeisen Bank International (RBI) ist die Raiffeisen Bausparkasse ebenfalls Teil des institutsbezogenen Raiffeisen-Sicherungssystems und profitiert von der Bestandssicherung durch die wechselseitige Sicherung von Solvabilität und Liquidität unter den Mitgliedsinstituten. Mit einer Bilanzsumme von EUR 10,1 Mrd. (FY/2025) ist die Raiffeisen Bausparkasse die größte Bausparkasse in Österreich. Zu ihren Kerngeschäften zählen das Angebot von Bausparprodukten sowie die Vergabe von Hypothekenkrediten für private Wohnimmobilien. Insgesamt betreut das Institut rund 1,3 Millionen Kunden in Österreich und verzeichnete im FY/2025 über 200.000 Neuabschlüsse. Über ihre 100%ige Tochter Raiffeisen Bausparkasse Holding GmbH hält das Institut 32,5% der Anteile an der slowakischen Bausparkasse Prvá stavebná sporiteľňa. Nach eigenen Angaben finanziert die Bausparkasse den Bau, den Kauf sowie die Sanierung und Modernisierung von rund 530.000 Wohnungen und Häusern. Das Kreditportfolio der Raiffeisen Bausparkasse gliedert sich in „Private" (FY/2025: Anteil am Kreditportfolio: 87,2%), „Unternehmen" (12,5%) und „Gemeinden" (0,3%). Bauspareinlagen bilden mit rund 70% (FY/2025) den größten Anteil der Passiva der Bausparkasse. Zur Diversifizierung ihres Fundingmixes emittierte die Raiffeisen Bausparkasse im Juli 2024 ihren ersten Covered Bond im EUR-Subbenchmarksegment mit einem Emissionsvolumen von EUR 300 Mio.

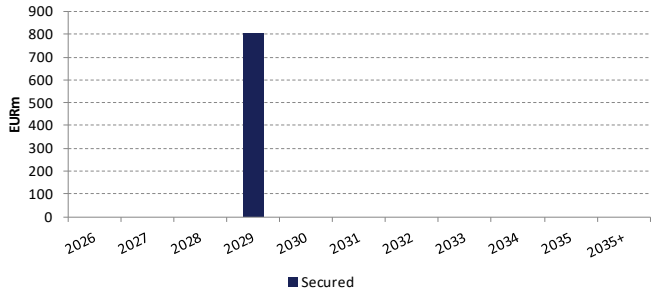
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	8,299	8,281	8,287
Total Securities	368	634	793
Total Deposits	6,532	6,964	7,168
Tier 1 Common Capital	526	535	529
Total Assets	9,125	9,907	10,058
Total Risk-weighted Assets	1,668	1,671	1,879

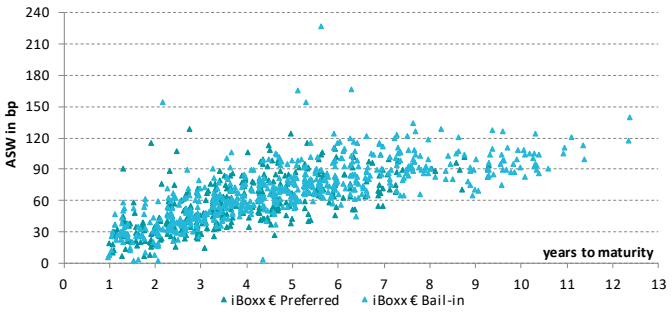
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	131	101	102
Net Fee & Commission Inc.	-17	-18	-18
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	64	59	59
Credit Commit, Impairment	38	8	3
Pre-tax Profit	65	27	27

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	1.45	1.09	1.04	Liquidity Coverage Ratio	180.00	-	-
ROAE	9.42	4.22	3.73	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	39.35	64.42	68.46	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	31.53	31.99	28.12	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.60	0.69	0.33

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Kreditperformance
- Geringe Abhängigkeiten bei der Refinanzierung
- Hohe Kapitalpuffer

Risks / Weaknesses

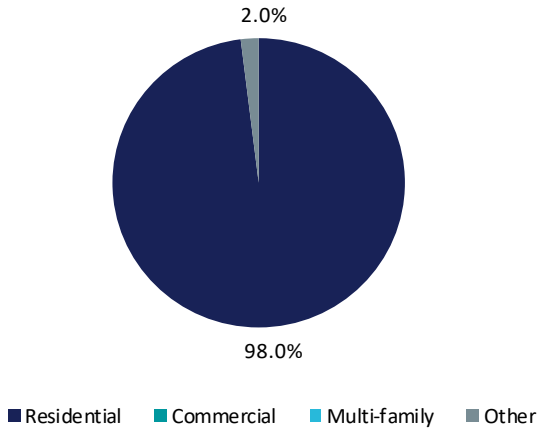
- Geringe Diversifizierung des Geschäftsmodells
- Moderate Profitabilität
- Möglicher Ratinguplift durch Rating der RBI begrenzt

Raiffeisen Bausparkasse Gesells. – Mortgage Austria

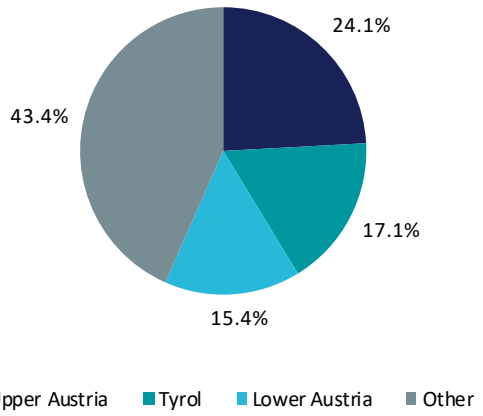
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,050	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	800	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 250m	37.5%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	31.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Austria	Collateral score	4.0%
Main region	24% Upper Austria	RRL	-
Number of loans	7,308	JRL	-
Number of borrowers	11,834	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers	86,956	AAA credit risk (%)	-
(EUR)	12.0y	PCU	-
WAL (cover pool)	3.2y	Recovery Uplift	-
WAL (covered bonds)	79.9%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (cover pool)	37.5%	CRR 129(7)	Yes
Fixed interest (covered bonds)	41.3%	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (indexed)	-	Risk weight	10%
LTV (unindexed)	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

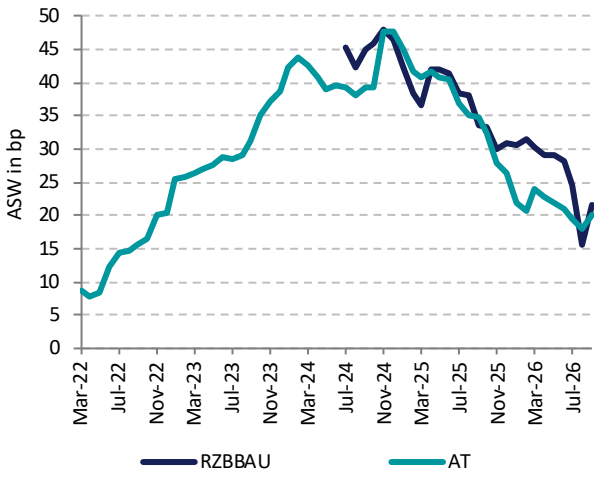
Borrower Types



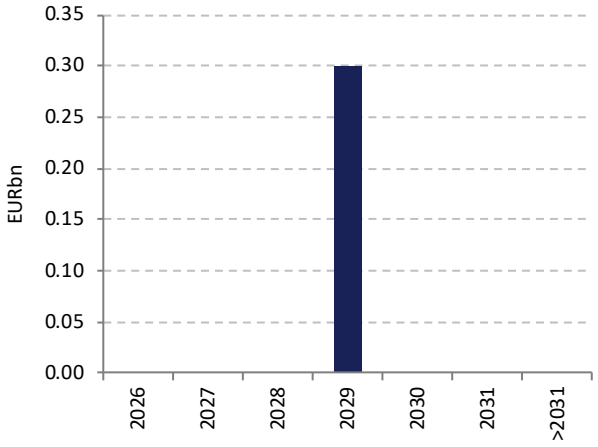
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Raiffeisenverband Salzburg

Austria

Ratings

Raiffeisenverband Salzburg eGen

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A2	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Der Raiffeisenverband Salzburg eGen (RVS) ist das Spitzeninstitut von 33 selbstständigen Raiffeisenbanken im Land Salzburg und eine von acht Raiffeisenlandesbanken in Österreich. Der RVS befindet sich hauptsächlich im Besitz der selbstständigen Raiffeisenbanken und ist mit rund 3,6% (Stand: FY/2025) an der Raiffeisen Bank International beteiligt. Strukturell gliedert sich der RVS in 13 Filialen und zwei SB-Filialen, wobei er mit den 33 selbstständigen Raiffeisenbanken die Raiffeisen Bankengruppe Salzburg (RBGS) bildet. Die RBGS verfügt in ihren Kerngeschäftsfeldern über einen Marktanteil von 50% im Bundesland Salzburg und betreut dort insgesamt rund 385.000 Personen. Ihren Kunden bietet die Bank Finanzierungs-, Anlage- und Versicherungsgeschäfte sowie Zahlungsverkehrs- und Immobiliendienstleistungen an. Der Raiffeisenverband Salzburg berichtet in den Segmenten „Bank/Leasing", „Infrastruktur", „Immobilien", „Lagerhaus" und „Holding/Beteiligungsverwaltung/Sonstige". Im FY/2025 verteilt sich das Kreditportfolio der RBGS hauptsächlich auf die Sektoren „Unselbstständige" (24,8%), „Dienstleistungen" (21,9%), „Fremdenverkehr" (15,8%), „Bauwesen" (11,0%) und „Industrie" (7,9%). Die Fundingstruktur des Raiffeisenverbandes Salzburg ist insgesamt ausgewogen und verteilt sich auf mehrere Refinanzierungsquellen. Zum Stichtag entfielen 37,4% auf Kundeneinlagen, 29,7% auf Refinanzierungen über Raiffeisenbanken sowie 28,0% auf Retail- und Kapitalmarktemissionen. Letztere setzen sich zu 53,2% aus besicherten Emissionen, zu 28,8% aus Retailemissionen und zu 18,0% aus unbesicherten Emissionen zusammen. Der RVS hat im Geschäftsjahr 2025 nachhaltige Projekte in Salzburg in Höhe von EUR 427 Mio. finanziert.

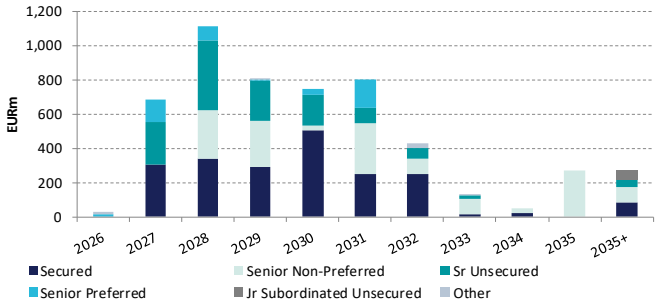
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	4,508	4,451	4,456
Total Securities	910	1,007	1,034
Total Deposits	3,344	3,670	3,805
Tier 1 Common Capital	766	820	892
Total Assets	10,113	10,768	11,270
Total Risk-weighted Assets	5,288	5,252	5,535

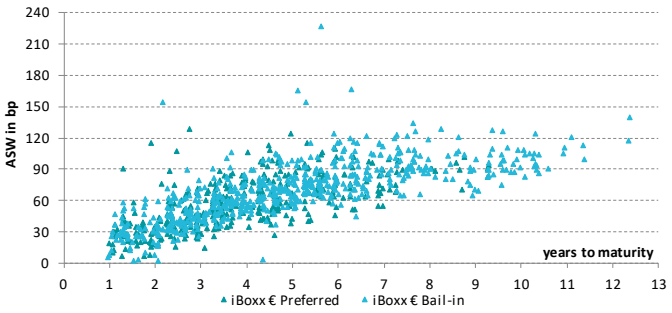
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	163	161	130
Net Fee & Commission Inc.	32	32	29
Net Trading Income	3	4	4
Operating Expense	206	168	147
Credit Commit, Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	73	80	96

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	1.79	1.69	1.29	Liquidity Coverage Ratio	160.60	190.90	166.90
ROAE	7.81	7.88	8.24	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.58	7.62	7.91
Cost-to-Income	66.85	68.26	55.97	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	14.49	15.62	16.11	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starke Kapitalpuffer
- Robuste Liquiditätsausstattung

Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentration des Portfolios
- Beteiligungen erhöhen Ergebnis- und Risikovolatilität

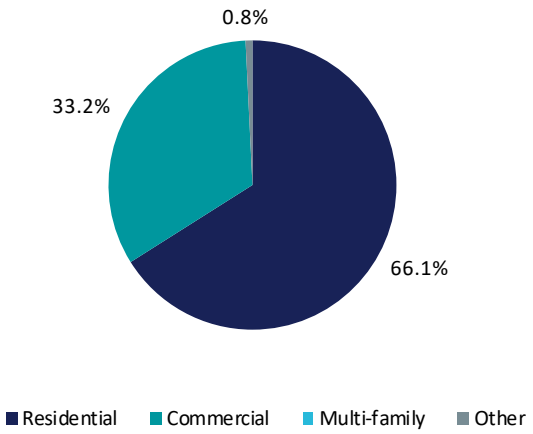
Raiffeisenverband Salzburg – Mortgage

Austria

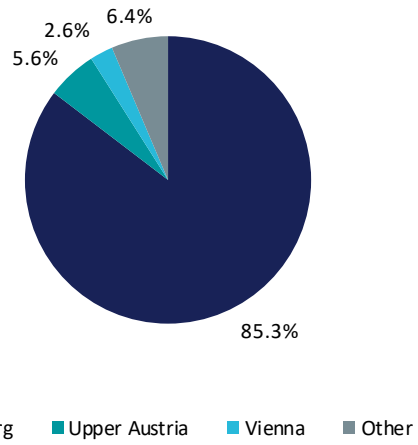
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,538	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	1,799	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 250m	76.5%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	41.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Austria	Collateral score	6.6%
Main region	85% Salzburg	RRL	-
Number of loans	11,419	JRL	-
Number of borrowers	18,679	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	134,851	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	11.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.5y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	36.1%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	72.2%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	49.4%	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	HB & SB

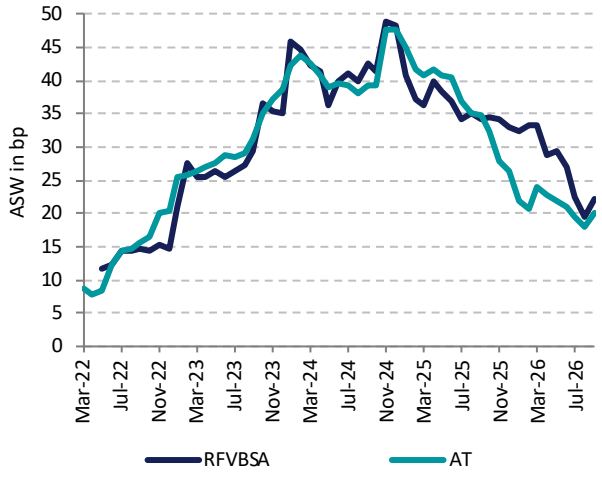
Borrower Types



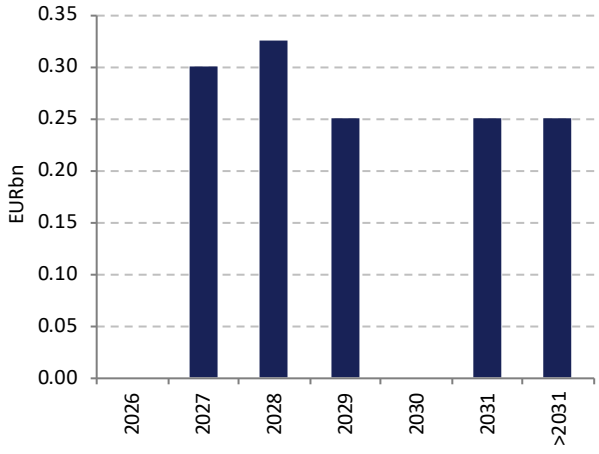
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

UniCredit Bank Austria

Austria

Ratings

UniCredit Bank Austria AG

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A2	Stable
S&P	A-	Positive

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die UniCredit Bank Austria AG ist nach eigenen Angaben eine der größten Retailbanken in Österreich und verfügt als Tochterunternehmen der italienischen Großbank UniCredit über eine führende Position in den Bereichen „Corporates" sowie „Wealth Management & Private Banking". Während die Geschäftsaktivitäten im Private Banking unter der UniCredit Bank Austria AG firmieren, ist die Bank im Vermögensmanagement über die Tochtergesellschaft Schoellerbank aktiv. In ihrem Heimatmarkt verfügt die Bank über Marktanteile bei Einlagen und Krediten von jeweils rund 12% (FY/2025). Das Institut betreut in über 100 Niederlassungen rund 1,4 Millionen Privatkunden sowie Unternehmenskunden mit einem Jahresumsatz von mehr als EUR 1,0 Mio. Die UniCredit Bank Austria AG ist in die operativen Segmente „Corporates" (FY/2025: 41,3% des Vorsteuerergebnisses), „Retail" (33,8%), „Corporate Center" (15,9%) sowie „Wealth Management & Private Banking" (9,0%) gegliedert. Darlehen an Unternehmen stellen mit rund zwei Dritteln den größten Anteil des Kreditportfolios der Bank dar. Die Refinanzierung des Instituts basiert im FY/2025 überwiegend auf Kundeneinlagen, die mit rund 64,1% den größten Anteil der Passivseite ausmachen. Ergänzt werden diese durch Schuldverschreibungen mit etwa 11,2% und Bankeinlagen mit rund 8,6%. Im FY/2025 übertrug die Bank ihre verbliebenen Zweigniederlassungen in Polen und Rumänien, die vorwiegend mit Backoffice-Tätigkeiten betraut waren, an die UniCredit S.p.A. mit dem Ziel, die Gesamtstruktur zu vereinfachen. Unter dem UniCredit Sustainability Bond Framework ist die UniCredit Bank Austria AG regelmäßig mit grünen Covered Bond-Emissionen am Kapitalmarkt aktiv.

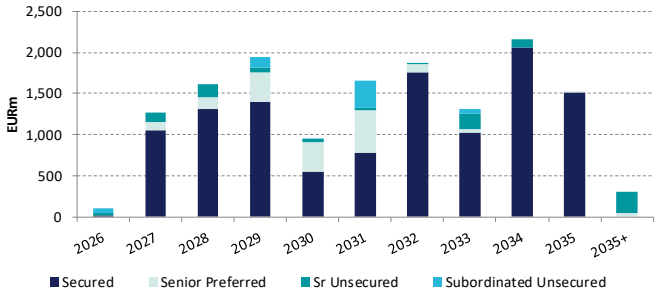
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	62,638	66,317	69,302
Total Securities	20,190	20,090	19,715
Total Deposits	60,812	70,423	69,656
Tier 1 Common Capital	6,497	7,036	6,974
Total Assets	105,253	109,593	111,824
Total Risk-weighted Assets	33,593	34,094	33,876

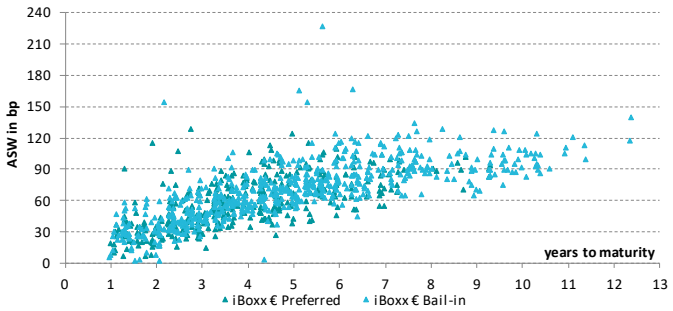
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,705	1,549	792
Net Fee & Commission Inc.	726	731	383
Net Trading Income	43	83	29
Operating Expense	1,282	1,338	595
Credit Commit, Impairment	40	31	-36
Pre-tax Profit	1,587	1,463	839

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.72	1.51	1.49	Liquidity Coverage Ratio	158.00	146.00	149.00
ROAE	12.09	11.57	13.42	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.36	6.56	6.37
Cost-to-Income	43.90	47.77	42.56	NPL / Loans at Amortised Cost	3.16	3.13	2.88
Core Tier 1 Ratio	19.34	20.64	20.59	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.11	1.74	1.50

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Diversifizierte Fundingstruktur
- Solide Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Marktumfeld in AT (Einfluss auf die Kreditqualität)
- Konzentrationsrisiken (Immobilien, Beteiligungen)

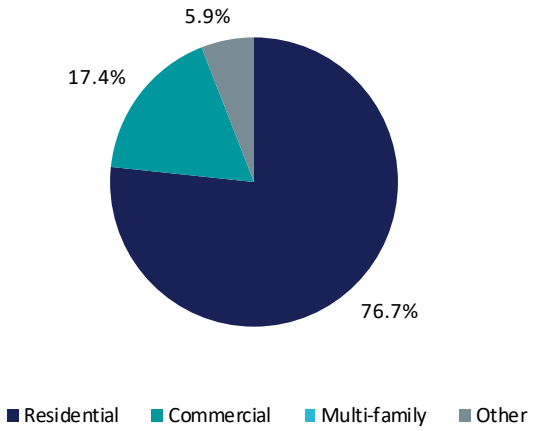
UniCredit Bank Austria – Mortgage

Austria

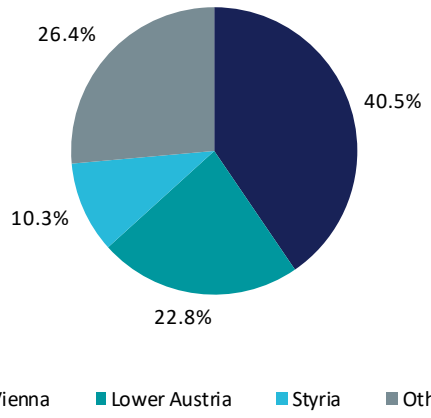
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	18,360	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	7,779	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	77.1%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	136.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Austria	Collateral score	5.4%
Main region	40% Vienna	RRL	-
Number of loans	69,813	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	9.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.4y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	59.4%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	87.1%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	50.1%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

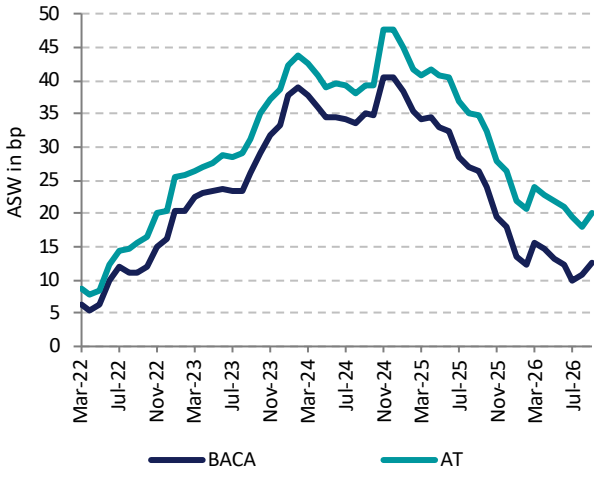
Borrower Types



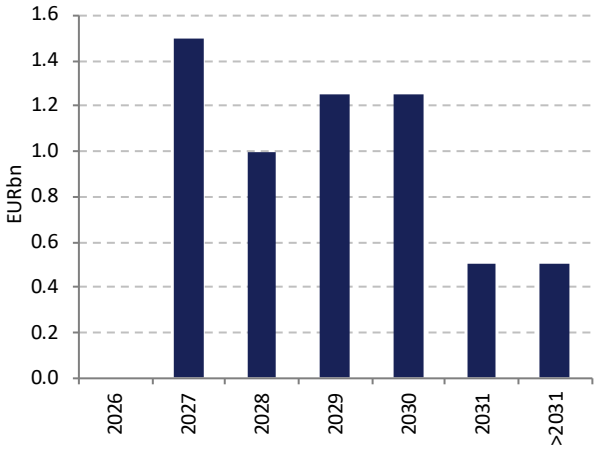
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

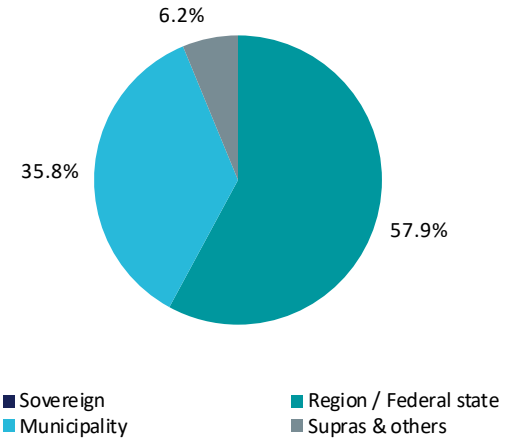
UniCredit Bank Austria – Public Sector

Austria

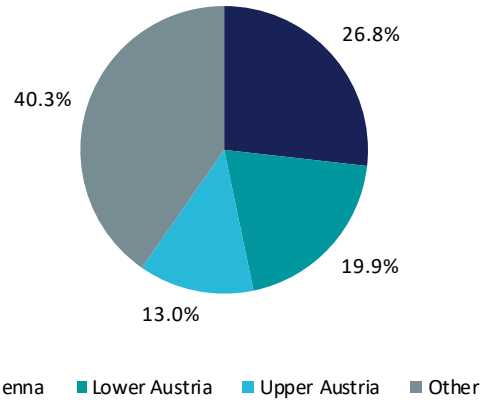
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,180	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	3,588	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	20.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	72.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	5
Main country	100% Austria	Collateral score	8.0%
Main region	27% Vienna	RRL	-
Number of loans	2,690	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.7y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	63.3%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	27.5%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

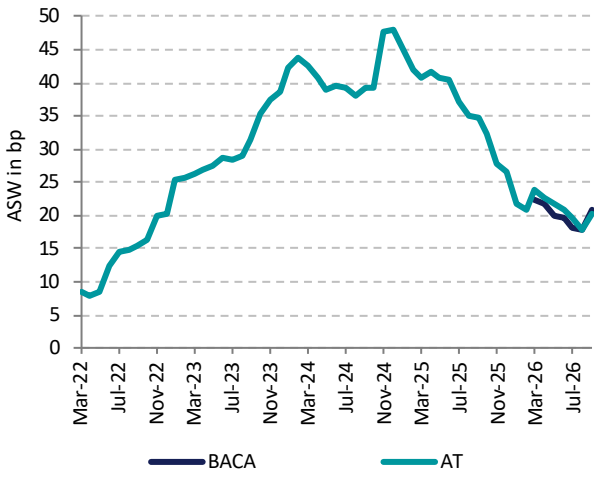
Borrower Types



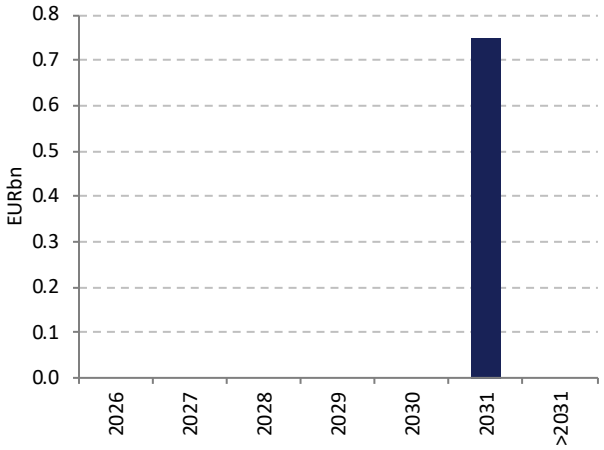
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Volksbank Wien

Austria

Ratings

Volksbank Wien AG

	Rating	Outlook
Fitch	BBB	Stable
Moody's[1]	A2	Negative
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Volksbank Wien AG (VBW) ist gemessen an der Bilanzsumme (FY/2025: EUR 15,1 Mrd.) die größte regionale Volksbank und fungiert darüber hinaus als Zentralorganisation der acht österreichischen Volksbanken sowie der Österreichischen Ärzte- und Apothekerbank. Sie übernimmt die Kontroll- und Steuerungsfunktionen für den gesamten Volksbanken-Verbund, der gleichzeitig einen Haftungsverbund unter den Mitgliedern darstellt. Eigentümer der VBW sind größtenteils die anderen Verbundbanken sowie Beteiligungs- und Verwaltungsgenossenschaften. Das Institut betreut mit über 1.200 Mitarbeitenden in 54 Vertriebsstellen fast 300.000 Kunden. Die VBW unterteilt ihre Geschäftsaktivitäten in die beiden Segmente „Retail" (FY/2025: 76,4% des Vorsteuerertrags) sowie „Zentralorganisation" (23,6%). Während im Geschäftsfeld „Retail" die Aktivitäten der VBW mit ihren Privat- und Firmenkunden gebündelt werden, umfasst das Segment „ZO" die Aktivitäten und Aufgaben der VBW als Spitzeninstitut für die österreichischen Volksbanken. Die Kundenforderungen der VBW (FY/2025: 38,4% der Aktiva) verteilen sich vorwiegend auf die Kundengruppen KMU (39,7%), Privatkunden (35,3%) und Unternehmenskunden (12,6%). Der Refinanzierungsmix der VBW setzt sich vorwiegend aus Kundeneinlagen (FY/2025: 40,1% der Passiva) zusammen und wird u.a. durch verbriefte Verbindlichkeiten (25,0%), darunter Covered Bonds, sowie Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (17,3%) ergänzt. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie stellen Emissionen von Sustainable Bonds ein zentrales Instrument für die VBW dar. So emittierte die Bank im März 2023 ihren ersten Green Bond unter ihrem Sustainability Bond Framework.

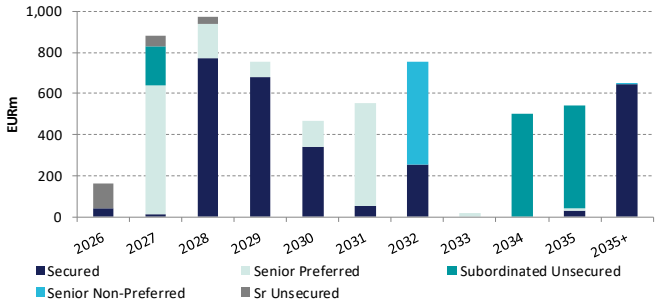
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	6,039	6,264	6,376
Total Securities	3,920	4,496	4,617
Total Deposits	6,674	6,681	6,857
Tier 1 Common Capital	830	880	886
Total Assets	16,036	16,393	15,579
Total Risk-weighted Assets	4,770	4,978	5,080

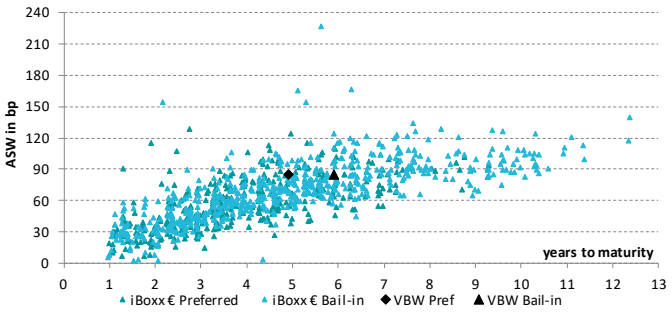
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	155	129	61
Net Fee & Commission Inc.	75	79	40
Net Trading Income	1	12	1
Operating Expense	271	289	150
Credit Commit, Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	46	64	29

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.02	0.82	0.79	Liquidity Coverage Ratio	200.70	236.70	193.00
ROAE	4.28	8.84	5.32	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.28	5.44	5.76
Cost-to-Income	69.16	75.87	80.28	NPL / Loans at Amortised Cost	7.45	7.09	-
Core Tier 1 Ratio	17.40	17.68	17.43	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.54	2.69	2.68

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Kapitalbasis
- Gute Liquiditätsausstattung

Risks / Weaknesses

- Gesamtwirtschaftliche Lage in Österreich
- Problemkreditquote (Stage 2) im Peervergleich

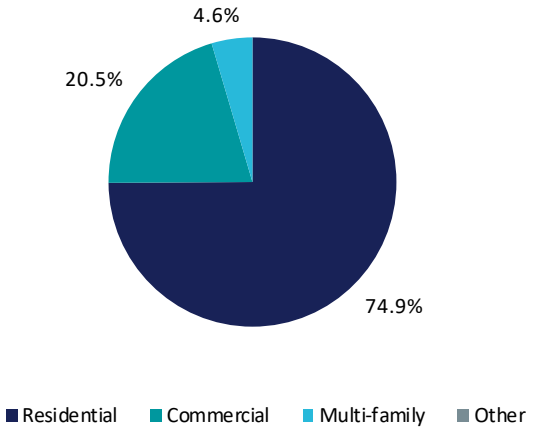
Volksbank Wien – Mortgage

Austria

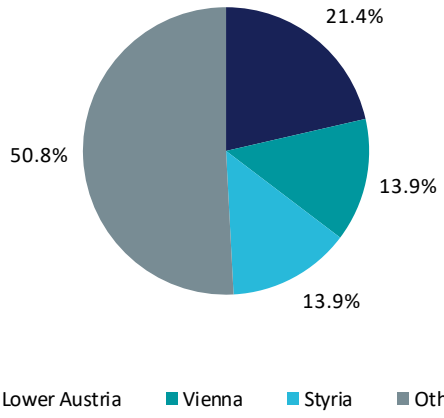
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,039	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,688	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	37.2%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	87.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Austria	Collateral score	5.3%
Main region	21% Lower Austria	RRL	-
Number of loans	36,272	JRL	-
Number of borrowers	30,983	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	162,652	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	18.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.7y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	70.4%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	51.2%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	51.6%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	60.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

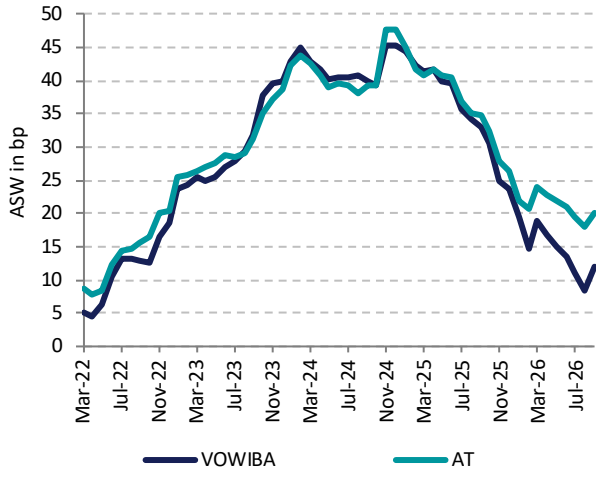
Borrower Types



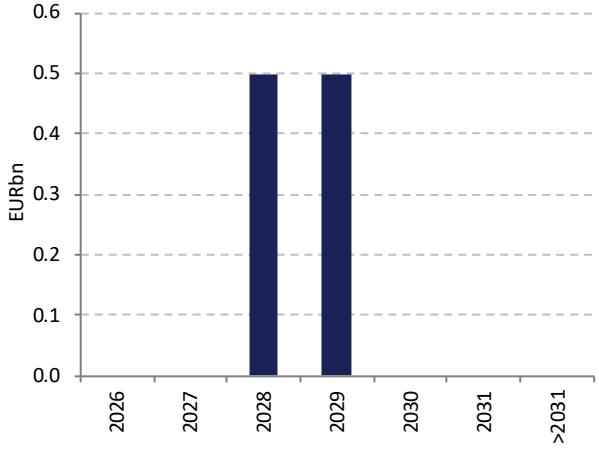
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



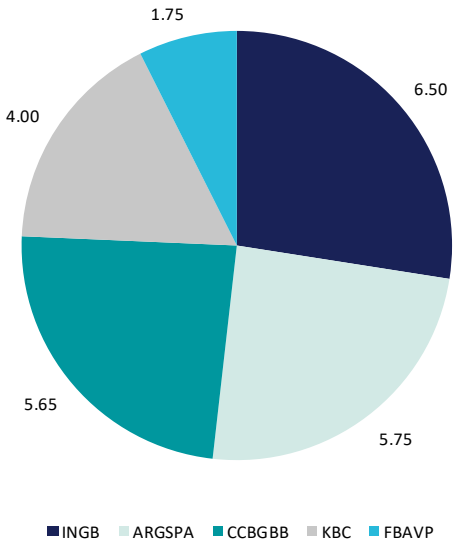
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

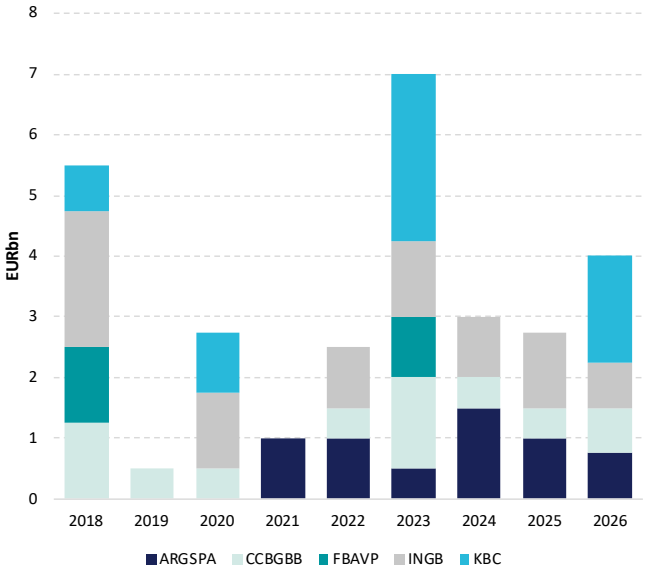
Belgium

Cover Pool Volume	EUR 66.06bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 23.65bn
Amount outstanding	EUR 48.43bn	Number of benchmarks	32
Number of issuers	5	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	EUR 2.25bn
Number of cover pools	6	Number of ESG benchmarks	3
thereof M / PS / other	5 / 1 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	AA+ / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB

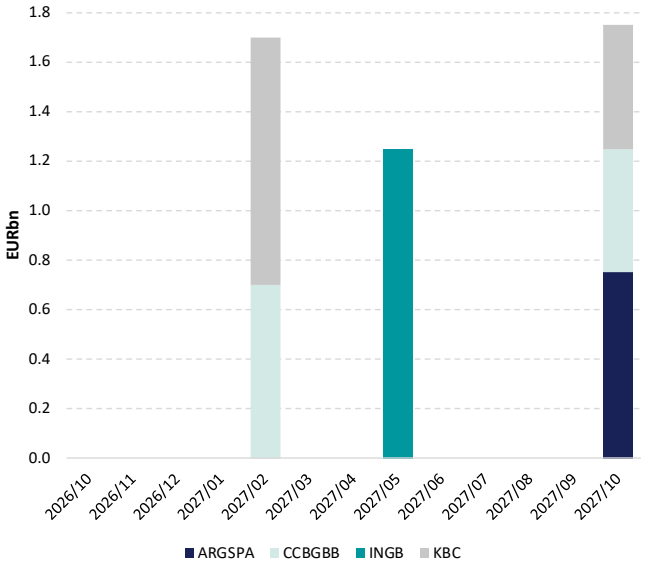
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



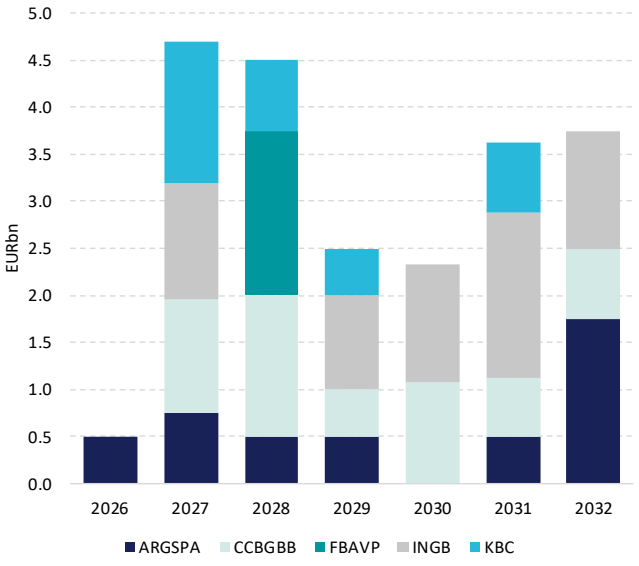
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

Argenta Spaarbank

Belgium

Ratings

Argenta Spaarbank NV

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

Homepage

Investor Relations

Die Argenta Spaarbank NV ist Teil der belgischen Argenta Group (Argenta Banken Verzekeringsgroep Holding) und ist hauptsächlich im Retailbanking in Belgien und den Niederlanden aktiv. Darüber hinaus vertreibt die Argenta Group über die Argenta Assuranties Versicherungsdienstleistungen. Zum Ende des Jahres 2025 beschäftigte die Gruppe 1.235 Mitarbeitende in Belgien, Luxemburg sowie den Niederlanden und betreute mehr als 1,8 Mio. Kunden. Die Investar Holdinggesellschaft, zu deren Kernaktionären die Gründerfamilie gehört, ist mit rund 87% größter Anteilseigner der Argenta Group. Über die Argenta Spaarbank NV ist die Gruppe auch am Kapitalmarkt vertreten. Die größten Anteile am Kreditportfolio entfallen auf Hypothekendarlehen in den Niederlanden (FY/2025: 52,9%), gefolgt von Belgien (45,6%). Knapp ein Viertel des niederländischen Exposures fällt unter die „National Mortgage Guarantee" und ist somit staatlich garantiert. Der Refinanzierungsmix des Instituts besteht vorwiegend aus Privatkundeneinlagen (FY/2025: 84,5%) und dem Wholesalefunding (12,1%). Covered Bond-Emissionen stellen mit 61,7% die primäre Refinanzierungsquelle innerhalb des Wholesalefundings dar. Das Investmentportfolio beläuft sich auf EUR 14,4 Mrd. und wurde 2025 teilweise von Unternehmens- in Staatsanleihen umgeschichtet. Es ist ausschließlich in EUR denominiert und zu 98% im Europäischen Wirtschaftsraum investiert. Unter ihrem im vergangenen Jahr aktualisierten Green Bond Framework ist Argenta seit 2022 als Emittentin grüner Anleihen aktiv und hat bislang Bonds in Höhe von EUR 3,1 Mrd. begeben. Gemessen am Turnover wies die Argenta zum Jahresende 2025 eine Green Asset Ratio von 13,9% aus.

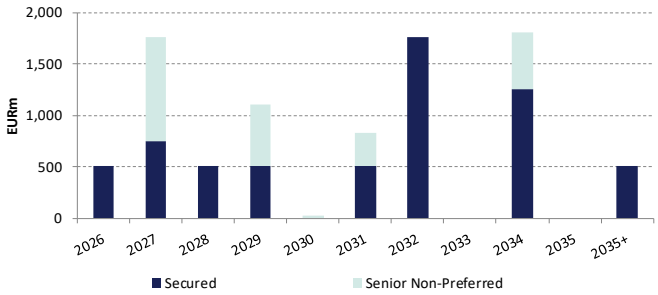
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	42,835	44,801	45,644
Total Securities	9,953	12,381	12,716
Total Deposits	43,842	46,607	46,455
Tier 1 Common Capital	2,899	3,143	3,293
Total Assets	55,833	59,762	60,620
Total Risk-weighted Assets	10,018	9,862	11,082

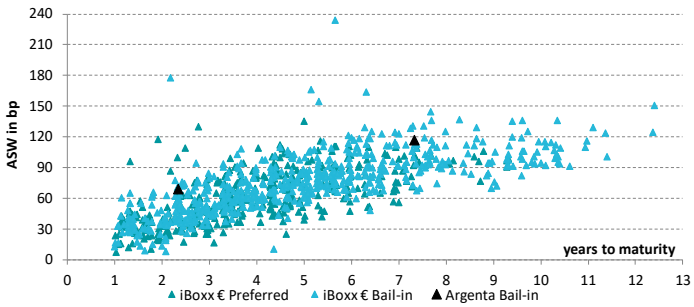
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	688	686	429
Net Fee & Commission Inc.	75	102	50
Net Trading Income	14	20	-1
Operating Expense	459	476	280
Credit Commit. Impairment	-4	8	1
Pre-tax Profit	381	391	225

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.26	1.20	1.44	Liquidity Coverage Ratio	197.07	257.00	281.07
ROAE	9.56	8.83	9.10	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.23	5.28	5.45
Cost-to-Income	54.08	54.60	55.35	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.42	0.38	0.38
Core Tier 1 Ratio	28.94	31.87	29.71	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.09	0.10	0.10

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Hohe Kreditqualität
- Gute Kapitalisierung
- Refinanzierungs- und Liquiditätsstruktur

Risks / Weaknesses

- Konzentration auf das Retailbanking
- Begrenzte geographische Diversifikation
- Abhängigkeit vom Zinsergebnis

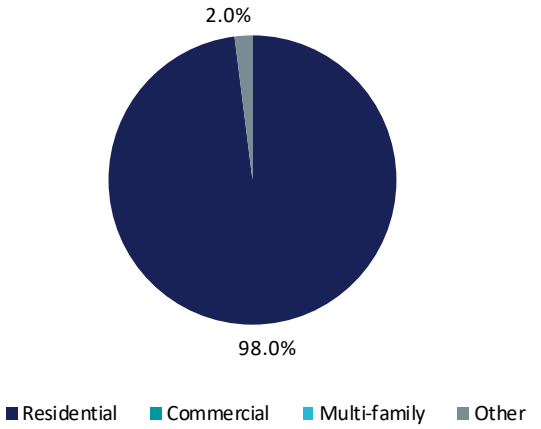
Argenta Spaarbank – Mortgage

Belgium

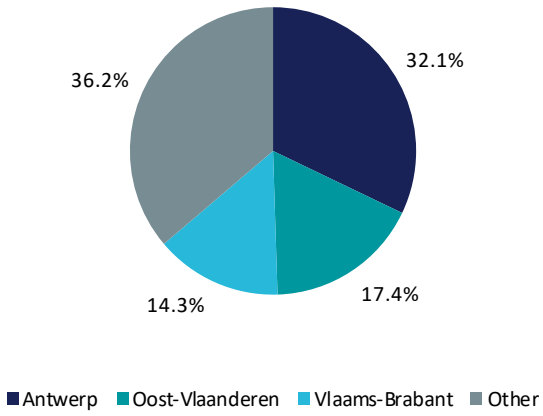
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,135	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	6,250	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	92.0%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	30.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Belgium	Collateral score	-
Main region	32% Antwerp	RRL	aa-
Number of loans	82,471	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	4
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	14.5%
WAL (cover pool)	9.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	43.5%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	54.6%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	61.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

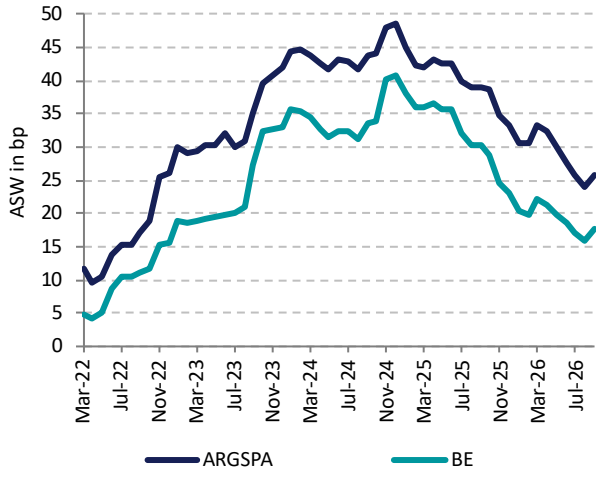
Borrower Types



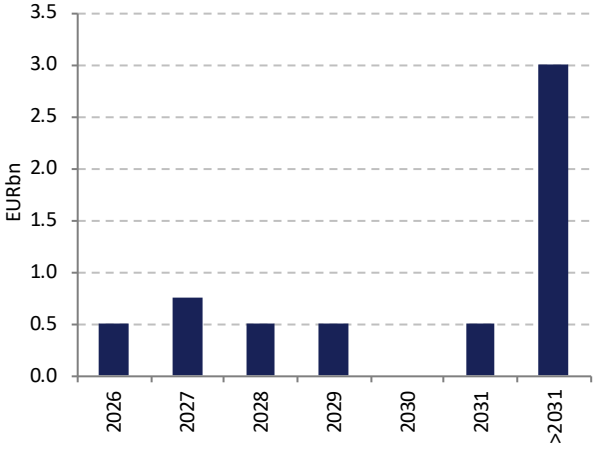
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Belfius Bank

Belgium

Ratings

Belfius Bank SA

	Rating	Outlook
Fitch	A-	Stable
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	A	Stable

[1] Senior Unsecured

Homepage

Investor Relations

Die Belfius Bank (Belfius) ist eine national systemrelevante Banken- und Versicherungsgruppe, welche vollständig im Besitz des belgischen Staates ist. Sie ist die drittgrößte Bank in Belgien mit einer Bilanzsumme von EUR 193 Mrd. (FY/2025) und hält einen Marktanteil von rund 19,9% bei Hypotheken und 21,5% bei Unternehmenskrediten. Belfius gehört laut eigenen Angaben mit ca. 360.000 Kunden aus den Bereichen öffentlicher Sektor, Start-ups und soziale Einrichtungen zu den Marktführern in Belgien. Zu den Tochtergesellschaften der Gruppe zählen Belfius Insurance, Belfius Asset Management, Crefius, Belfius Lease, Belfius Commercial Finance, Belfius Auto Lease und Belfius Lease Services. Über diese wird die gesamte Bandbreite des Produktportfolios abgebildet. Das Kreditportfolio gliedert sich in Hypothekendarlehen (FY/2025: 42,7%), Geschäftskredite (37,6%) sowie Darlehen an öffentliche und soziale Institutionen (19,7%). Berichtet wird in den Segmenten „Retail, Private & Wealth" (FY/2025: 58,4% des Vorsteuerergebnisses), „Wholesale" (40,3%) sowie „Group Center" (1,4%). Der Refinanzierungsmix der Bank besteht größtenteils aus Kundeneinlagen (FY/2025: 82%), wovon mit 59% das Gros auf Privatkundeneinlagen zurückzuführen ist. Auf Covered Bonds entfällt ein Anteil von 5% des Fundingmixes der Bank. Im Jahr 2025 nahm die Belfius insgesamt EUR 3,4 Mrd. an Wholesalefunding über Benchmarkemissionen sowie Private Placements auf, darunter etwa Covered Bonds (EUR 500 Mio.), Preferred Senior Unsecured Debt (EUR 1,7 Mrd.) sowie Non-Preferred Senior Unsecured Debt (EUR 1,2 Mrd.). Gemessen am Turnover wies die Belfius im Geschäftsjahr 2025 eine Green Asset Ratio von 0,1% aus.

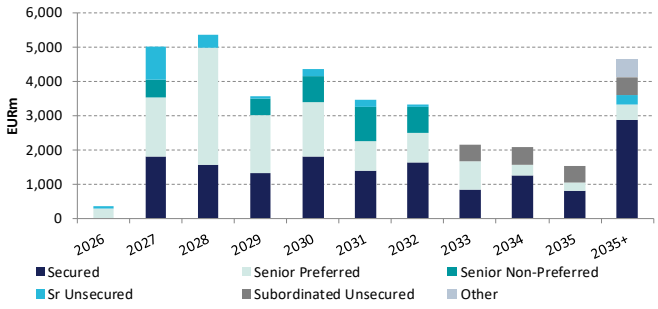
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	119,590	124,641	127,583
Total Securities	36,700	37,183	39,178
Total Deposits	108,663	114,246	112,399
Tier 1 Common Capital	11,560	11,449	11,206
Total Assets	187,457	192,855	193,984
Total Risk-weighted Assets	75,094	72,148	72,317

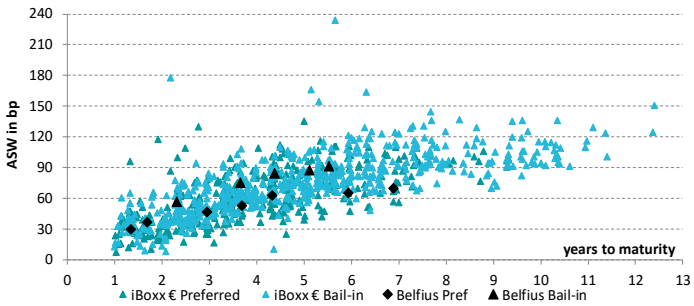
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	2,340	2,420	1,352
Net Fee & Commission Inc.	829	883	449
Net Trading Income	104	134	43
Operating Expense	1,610	1,605	817
Credit Commit, Impairment	127	125	123
Pre-tax Profit	1,513	1,598	749

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.31	1.30	1.44	Liquidity Coverage Ratio	133.0	129.8	127.1
ROAE	9.01	8.98	7.94	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.38	6.10	5.94
Cost-to-Income	49.45	48.88	48.36	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.20	2.28	2.26
Core Tier 1 Ratio	15.39	15.87	15.50	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.55	1.50	1.51

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Marktposition und diversifiziertes Geschäftsmodell
- Starke Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Konjunkturrisiko (besonders im KMU-Geschäft)
- Geographische Diversifikation

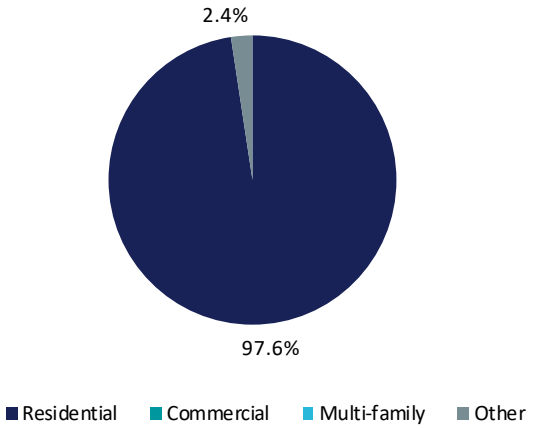
Belfius Bank – Mortgage

Belgium

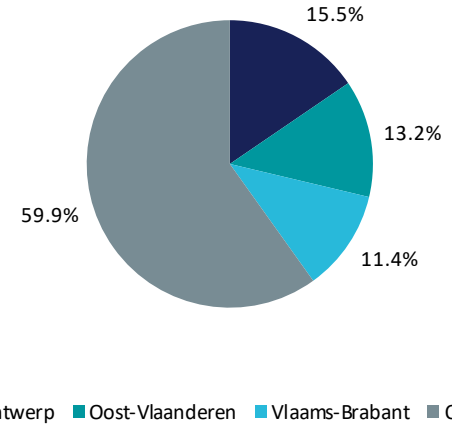
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	17,877	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	13,800	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	37.3%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	29.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Belgium	Collateral score	-
Main region	16% Antwerp	RRL	aa-
Number of loans	260,530	JRL	aa
Number of borrowers	151,656	Unused notches	3
Avg. exposure to borrowers (EUR)	115,048	AAA credit risk (%)	2.5%
WAL (cover pool)	7.0y	PCU	6
WAL (covered bonds)	5.9y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	91.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	40.6%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	51.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

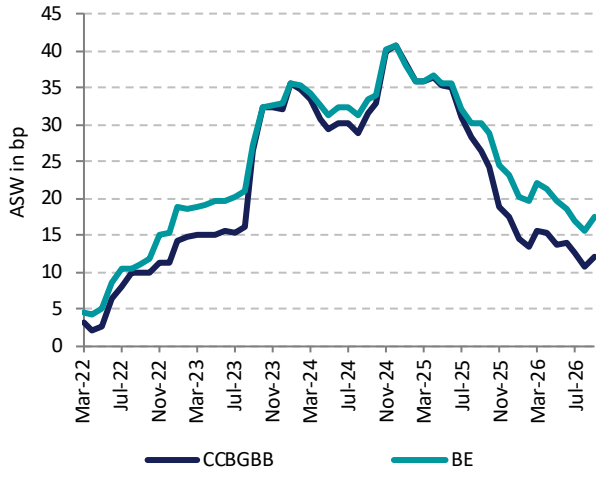
Borrower Types



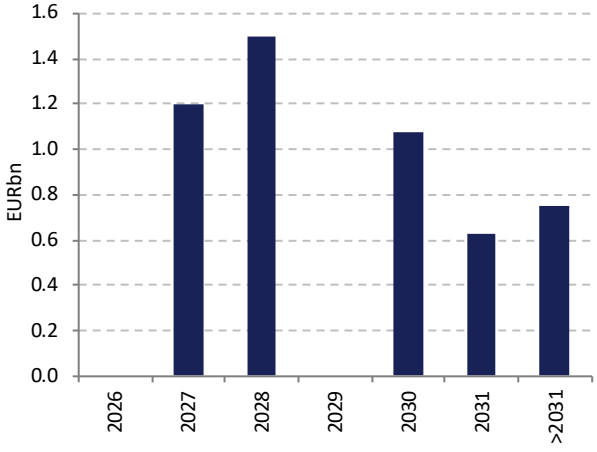
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

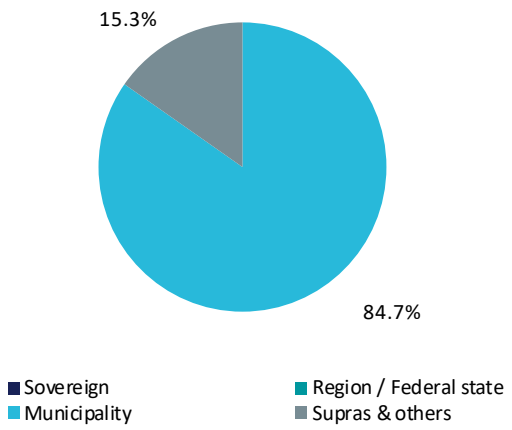
Belfius Bank – Public Sector

Belgium

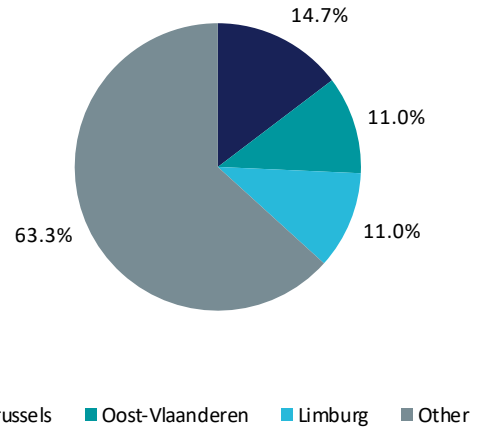
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,344	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	1,711	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	29.2%	Rating (S&P)	AA+
Current OC (nominal)	37.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	4
Main country	100% Belgium	Collateral score	9.2%
Main region	15% Brussels	RRL	aa-
Number of loans	18,904	JRL	aa
Number of borrowers	681	Unused notches	4
Avg. exposure to borrowers (EUR)	3,404,716	AAA credit risk (%)	2.5%
WAL (cover pool)	6.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.5y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	86.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

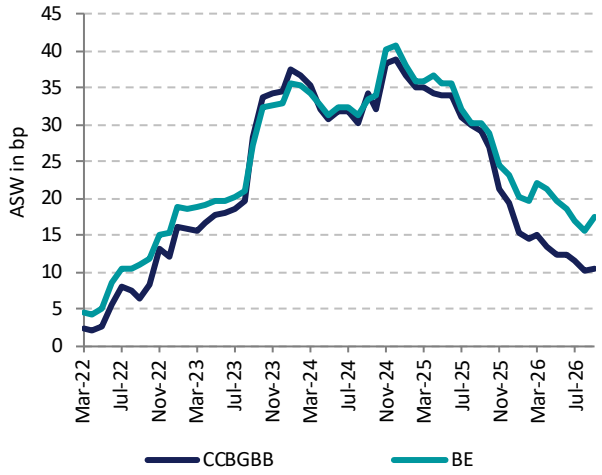
Borrower Types



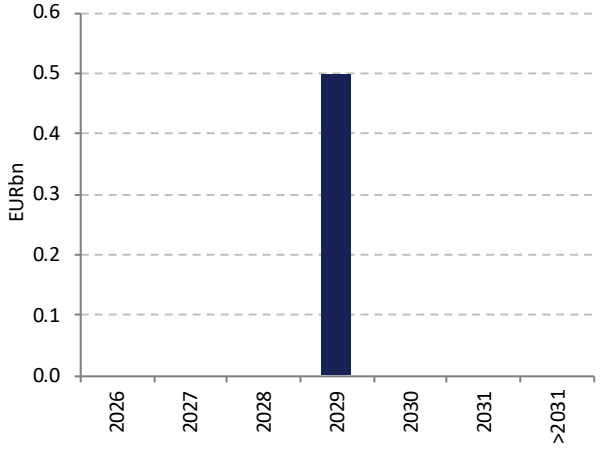
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

BNP Paribas Fortis

Belgium

Ratings

BNP Paribas Fortis SA

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	A2	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die BNP Paribas Fortis SA (BNPPF) mit Unternehmenssitz in Brüssel ist aus der Fortis Bank Belgium im Jahr 2013 hervorgegangen. Mit mehr als 10.000 Mitarbeitenden in Belgien betreut die Bank fast 4 Mio. Privatkunden sowie rund 87.000 Unternehmenskunden in 63 Ländern. 2009 hat die französische BNP Paribas 75% der Anteile der Fortis erworben. Mittlerweile gehört die BNPPF fast vollständig (99,9%) zur französischen Großbank. BNPPF deckt in Belgien sowohl die Retailbanking-Aktivitäten als auch das Corporate & Institutional Banking der BNP-Gruppe ab. Die Berichterstattung der BNPPF erfolgt in den operativen Segmenten „Banking activities in Belgium" (39,9% des Vorsteuerergebnisses im Geschäftsjahr 2025), „Arval & Leasing Solutions" (32%), „Banking activities in Luxembourg" (13,1%), „Other" (10,5%) sowie „Banking activities in Turkey" (4,3%). Das Belgien- und Luxemburg-Geschäft bildet den Kern der klassischen Bankaktivitäten der Gruppe. Die geografische Präsenz in der Türkei wird über die Türk Ekonomi Bankası A.Ş. (TEB) abgebildet, die aus der 2011 erfolgten Zusammenführung mit der Fortis Bank A.Ş. hervorgegangen ist und seitdem das entsprechende Segment verantwortet. Das Segment „Arval & Leasing Solutions" bündelt die Fahrzeugleasingaktivitäten der Gruppe und wird über die Tochtergesellschaft Arval gesteuert, einen der führenden Anbieter in Europa. Die verbleibenden Aktivitäten werden im Segment „Other" zusammengefasst. Der Refinanzierungsmix der Bank besteht größtenteils aus Kundeneinlagen (FY/2025: 80,9%), wovon mit 78,2% das Gros auf Privatkundeneinlagen zurückzuführen ist. Die BNPPF wies zum Ende des FY/2025 eine Green Asset Ratio (Turnover) von 10,9% aus.

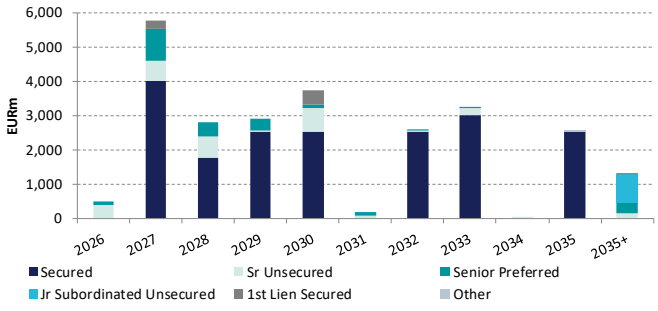
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	229,063	230,082	234,650
Total Securities	43,054	42,222	43,403
Total Deposits	212,937	224,695	229,776
Tier 1 Common Capital	24,227	24,764	26,248
Total Assets	379,846	392,202	394,709
Total Risk-weighted Assets	172,505	186,576	187,674

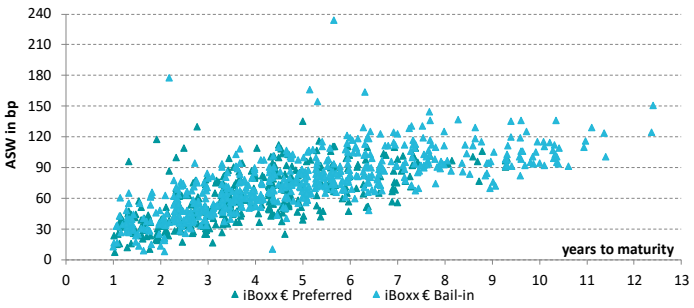
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	4,706	4,843	2,741
Net Fee & Commission Inc.	1,571	1,681	876
Net Trading Income	48	192	74
Operating Expense	5,640	5,969	3,206
Credit Commit, Impairment	391	636	448
Pre-tax Profit	4,446	4,154	2,306

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.49	1.49	1.66	Liquidity Coverage Ratio	139.00	138.00	130.00
ROAE	9.96	8.36	8.97	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.58	6.46	6.80
Cost-to-Income	52.41	53.94	52.10	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	14.04	13.27	13.99	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.37	1.41	1.45

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Hohe Assetqualität
- Starke Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Ausbaufähige Profitabilität von Arval
- Abhängigkeit von Fundingstrategie der BNP Paribas

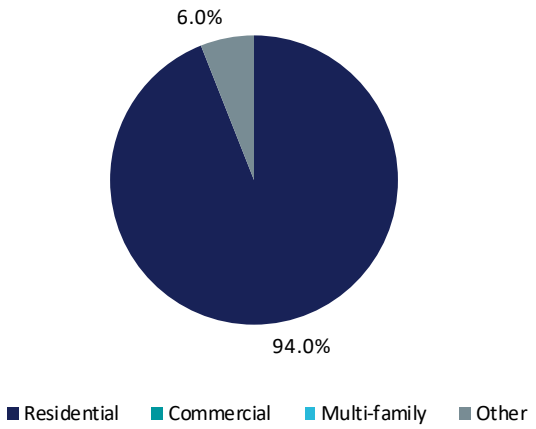
BNP Paribas Fortis – Mortgage

Belgium

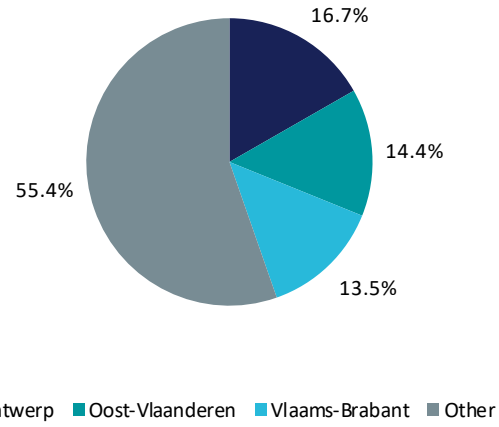
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,462	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	1,750	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	40.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Belgium	Collateral score	4.0%
Main region	17% Antwerp	RRL	aa
Number of loans	31,646	JRL	aa+
Number of borrowers	16,657	Unused notches	4
Avg. exposure to borrowers (EUR)	138,904	AAA credit risk (%)	7.4%
WAL (cover pool)	8.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.1y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	91.6%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	49.5%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	56.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

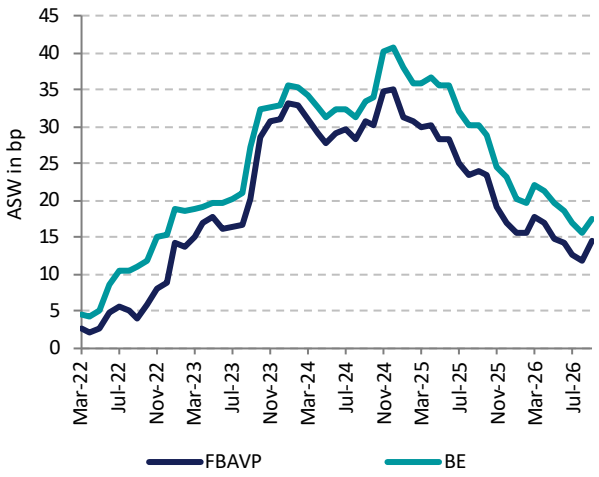
Borrower Types



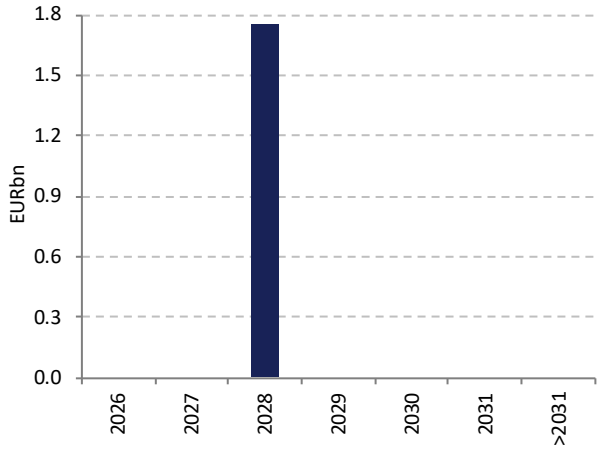
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

ING Belgium

Belgium

Ratings

ING Belgium SA

	Rating	Outlook
Fitch	AA	Stable
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die ING Belgium mit Hauptsitz in Brüssel agiert als Universalbank und ist eine vollständige Tochter der niederländischen ING Bank und damit der ING Group zugeordnet. Sie gehört in Belgien zu den vier größten Banken des Landes und ist national systemrelevant. Neben dem Heimatmarkt bietet sie auch in Luxemburg eine Vielzahl von Finanz- und Bankdienstleistungen an. Das Geschäft der ING Belgium verteilt sich auf die vier Bereiche „Retailbanking", „Business Banking", „Private Banking" und „Wholesale". Innerhalb des ING-Konzerns bildet sie eine wichtige strategische Einheit. Zwar besteht weder eine Patronatserklärung noch eine Verlustausgleichspflicht seitens der ING Bank, doch ist aufgrund der hohen Relevanz der ING Belgium innerhalb des Konzerns eine Stützung durch die Mutter wahrscheinlich. Geographisch entfällt der Großteil des Kreditportfolios (FY/2025: EUR 157 Mrd.) auf Belgien (73,8%), gefolgt von Luxemburg (9,3%), Frankreich (4,0%) sowie dem restlichen Europa (9,4%). Das Kreditportfolio der ING Belgium verteilt sich auf die Segmente „Retail" (65,1%) und „Wholesale" (34,9%). Die Refinanzierung der ING Belgium erfolgt hauptsächlich aus Einlagen von Privatkunden (40,4%) und Unternehmen (34,0%). Das Institut schloss das Geschäftsjahr 2025 mit einem Nachsteuerergebnis von EUR 713 Mio. (FY/2024: EUR 1,08 Mrd.) ab. Der Rückgang ist im Wesentlichen auf das veränderte Zinsumfeld sowie die gezielte Reduktion des Massengeschäfts in Luxemburg zugunsten von Private Banking & Wealth Management sowie Wholesale Banking zurückzuführen. Zum Ende des Geschäftsjahres 2025 wies die ING Belgium eine Green Asset Ratio (gemessen am Turnover) von 9,1% aus.

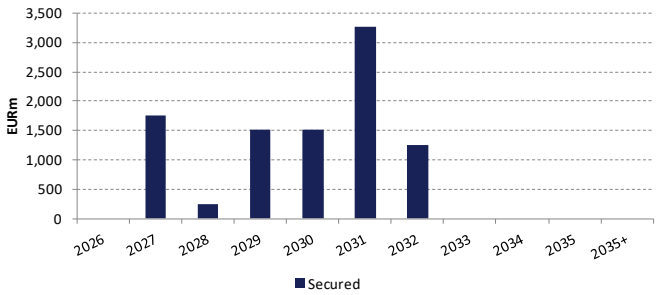
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	109,564	115,142	116,454
Total Securities	27,904	26,149	27,623
Total Deposits	103,403	110,416	110,464
Tier 1 Common Capital	7,353	7,000	7,118
Total Assets	157,907	163,149	161,160
Total Risk-weighted Assets	48,607	50,823	49,579

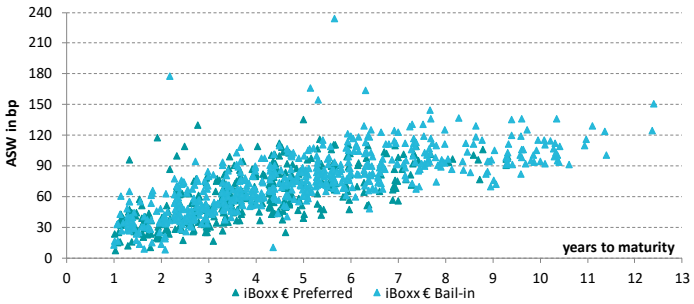
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	3,001	2,731	2,376
Net Fee & Commission Inc.	650	748	855
Net Trading Income	70	75	149
Operating Expense	2,026	2,037	2,104
Credit Commit, Impairment	139	148	298
Pre-tax Profit	1,538	1,459	980

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	1.87	1.72	1.48	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	11.97	11.77	7.73	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.08	4.60	4.69
Cost-to-Income	53.05	54.67	60.56	NPL/ Loans at Amortised Cost	3.06	3.12	3.20
Core Tier 1 Ratio	15.13	13.77	14.36	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.12	1.10	1.24

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Diversifiziertes Kreditportfolio
- Starke Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Ausbaufähige Profitabilität
- Anteil von Non-performing Loans am Kreditportfolio

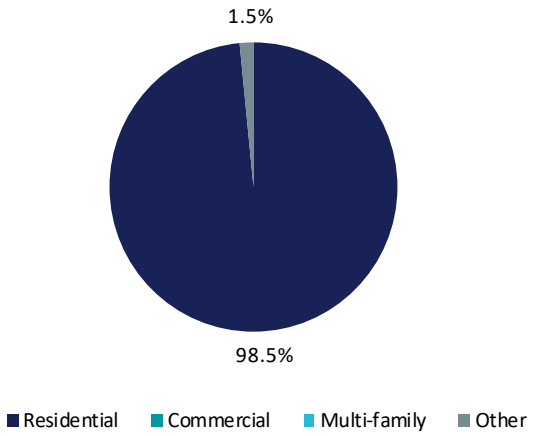
ING Belgium – Mortgage

Belgium

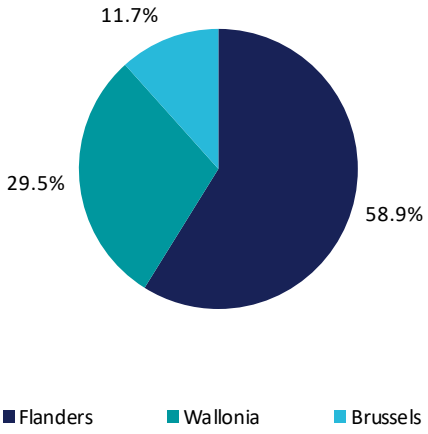
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	14,266	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	10,500	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	71.4%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	35.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Belgium	Collateral score	4.0%
Main region	59% Flanders	RRL	-
Number of loans	119,878	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.6y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.4y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	89.5%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	53.5%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	60.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

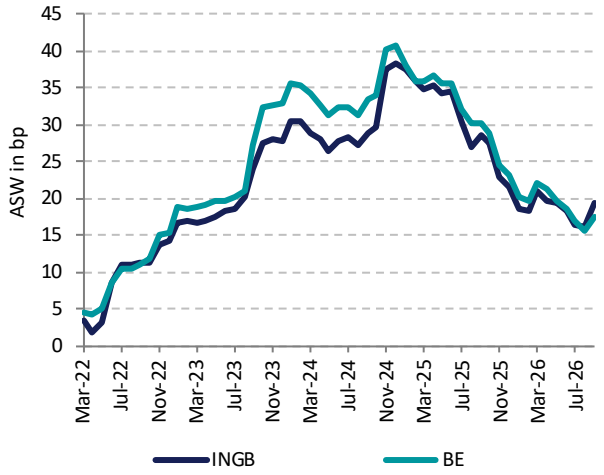
Borrower Types



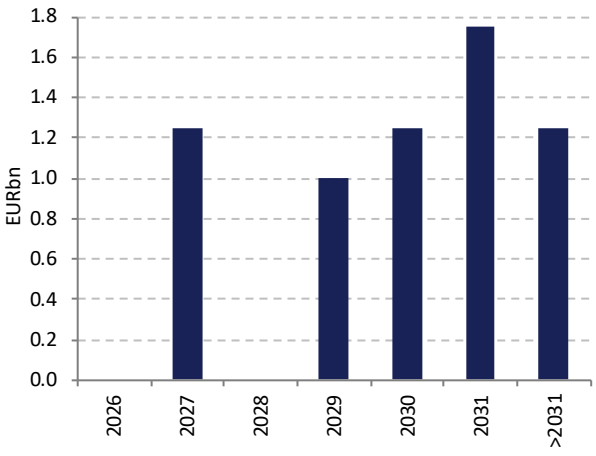
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

KBC Bank

Belgium

Ratings

KBC Bank N.V.

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	Aa3	Stable
S&P	A+	Positive

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die KBC Bank N.V. (KBC) ist Teil der KBC Group, die als Finanzdienstleister am Markt aktiv ist und zu der auch die KBC Insurance gehört. Die größten Anteilseigner der börsengelisteten KBC Group sind per 31. Dezember 2025 KBC Ancora (18,6%) und MRBB (12,4%). KBC gehört zu den führenden Bankengruppen Belgiens und wird als national systemrelevant eingestuft. Dabei betreut die KBC Group in knapp 1.100 Bankfilialen mit ca. 40.000 Mitarbeitenden etwa 13 Mio. Kunden (FY/2025). Nach eigenen Angaben verfügt die KBC in ihrem Heimatmarkt über einen Marktanteil von rund 21% (FY/2025) im Kredit- und Einlagengeschäft und über 27% im Fondsgeschäft. Darüber hinaus weist die Bank auch in Tschechien, Ungarn, Bulgarien und der Slowakei signifikante Marktanteile in diesen Geschäftsfeldern auf. KBC operiert über verschiedene Vertriebswege und konzentriert sich hierbei auf Retail- und Private Banking-Kunden, KMU und Mittelstandskunden. Berichtet wird seitens der Gruppe in den Segmenten „Belgium Business Unit" (FY/2025: 60% des Vorsteuerergebnisses), „Czech Republic Business Unit" (26%), „International Markets Business Unit" (23%) und „Group Centre" (-9%). Zur Refinanzierung greift die KBC größtenteils auf Kundeneinlagen (FY/2025: 76%) zurück und ergänzt diese um Platzierungen am Kapitalmarkt. Die KBC Group hat sich im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie zum Ziel gesetzt, jedes Jahr eine Anleihe im grünen oder sozialen Format zu emittieren. So platzierte die KBC im August 2025 unter ihrem Green Bond Framework erfolgreich eine neue grüne Senior-Anleihe im Volumen von EUR 500 Mio. am Markt. Die KBC Group wies zum Ende des Jahres 2025 eine Green Asset Ratio (gemessen am Turnover) von 0,9% aus.

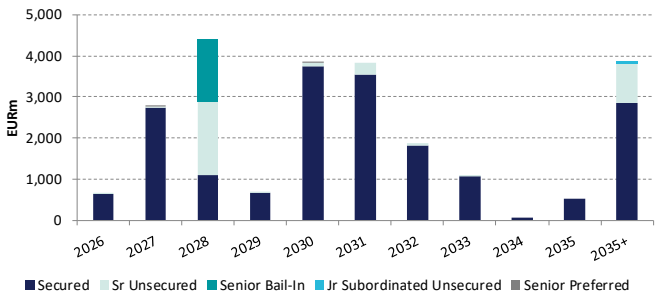
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	182,051	190,593	207,154
Total Securities	60,479	67,025	72,650
Total Deposits	220,217	232,033	253,983
Tier 1 Common Capital	15,174	15,891	17,050
Total Assets	312,334	335,629	357,501
Total Risk-weighted Assets	103,201	110,082	122,664

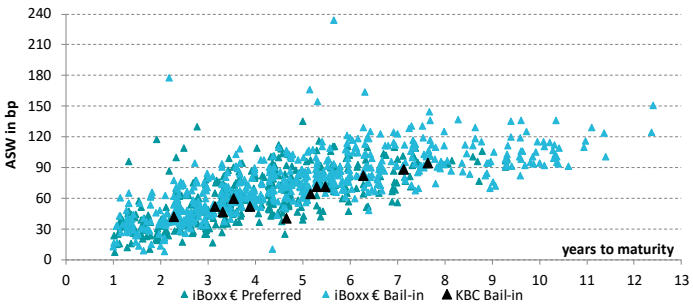
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	5,044	5,142	5,606
Net Fee & Commission Inc.	2,387	2,608	2,822
Net Trading Income	196	42	83
Operating Expense	4,624	4,544	4,729
Credit Commit. Impairment	-10	203	272
Pre-tax Profit	3,439	3,236	3,705

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	1.65	1.62	1.65	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	15.00	14.21	13.04	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.97	4.83	4.86
Cost-to-Income	59.50	57.22	54.11	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.10	1.98	1.76
Core Tier 1 Ratio	14.70	14.44	13.90	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.35	1.27	1.20

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Niedrige Refinanzierungsrisiken
- Starke Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Risiken im Corporate-Kreditportfolio
- Druck auf Margen im Hypothekengeschäft

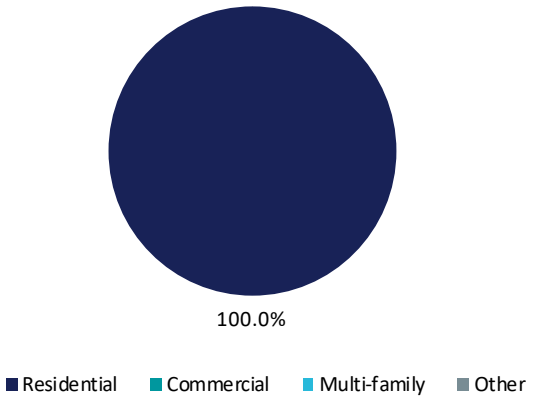
KBC Bank – Mortgage

Belgium

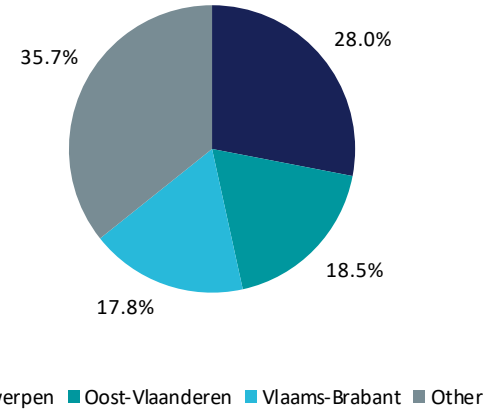
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	20,981	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	14,920	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	34.7%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	40.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	11.5%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Belgium	Collateral score	4.1%
Main region	28% Antwerpen	RRL	-
Number of loans	229,239	JRL	-
Number of borrowers	162,877	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	128,813	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.7y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.3y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	94.4%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	47.9%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	61.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.4%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

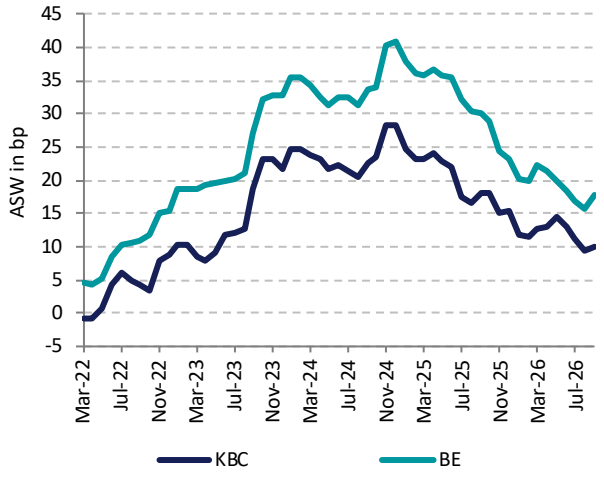
Borrower Types



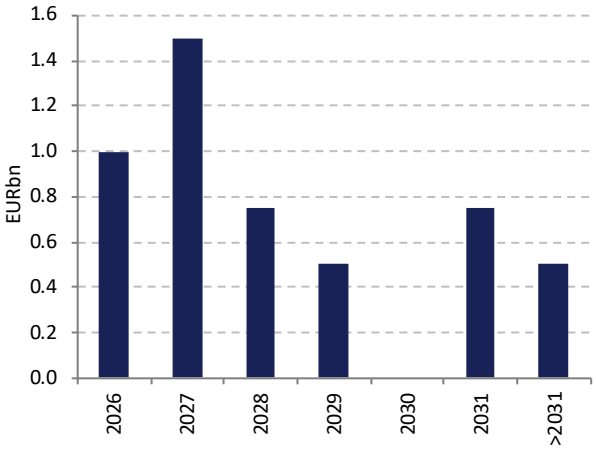
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



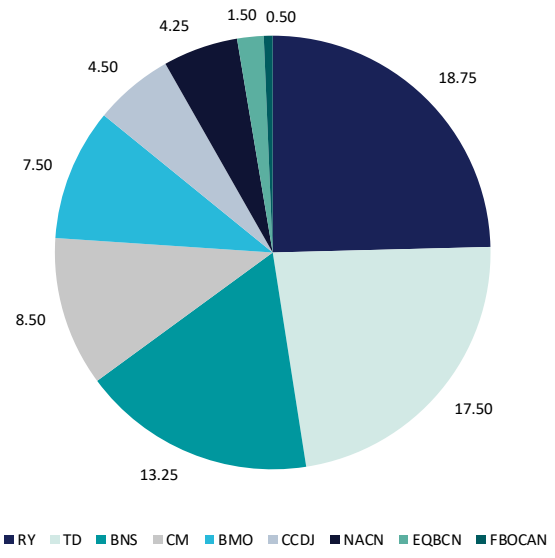
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

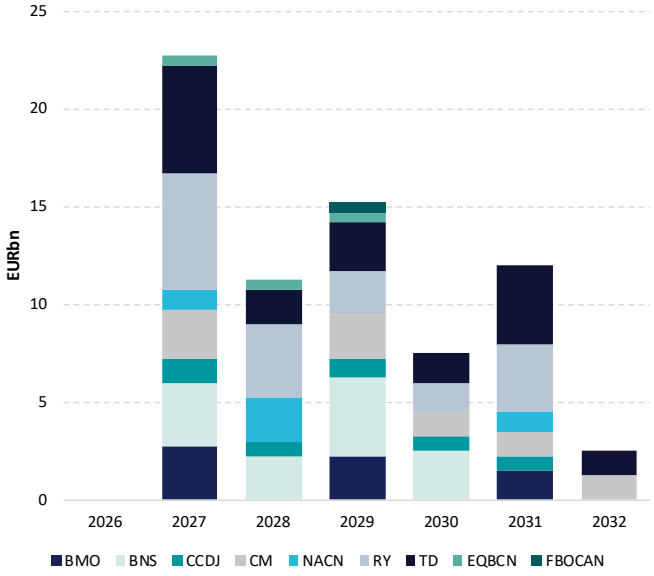
Canada

Cover Pool Volume	EUR 275.76bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 76.75bn
Amount outstanding	EUR 173.45bn	Number of benchmarks	61
Number of issuers	9	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	EUR 0.50bn
Number of cover pools	9	Number of ESG benchmarks	1
thereof M / PS / other	9 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	AA+ / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 2A	Maturity types	SB

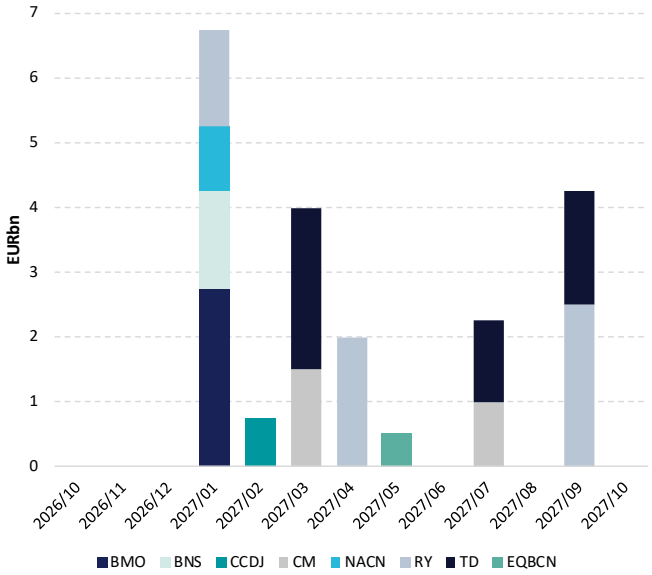
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



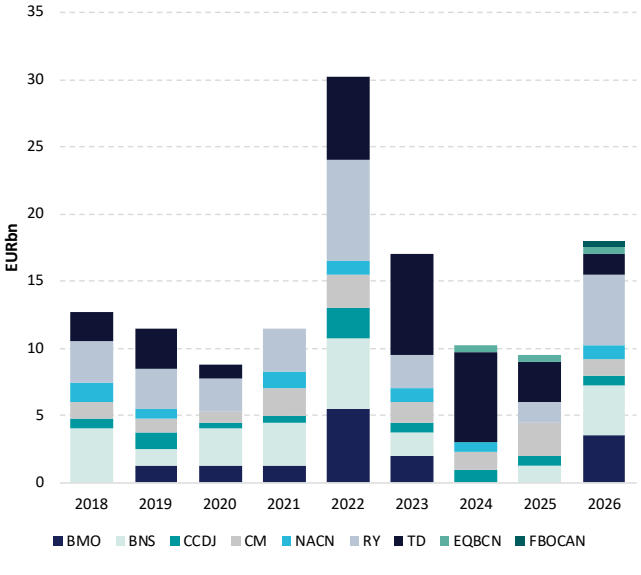
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 10/2026 - 10/2027



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

Bank of Montreal

Canada

Ratings

Bank of Montreal

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	Aa2	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Bank of Montreal (BMO) wurde 1817 gegründet und ist gemessen an den Assets die drittgrößte Bank Kanadas sowie die achtgrößte Bank Nordamerikas. Das national system-relevante Institut fokussiert sich geographisch auf Nordamerika und hat seine Marktstellung durch die im Februar 2023 vollzogene Übernahme der US-amerikanischen Bank of the West gestärkt. Die BMO bietet ihren Kunden eine breite Produktpalette in den Bereichen Retail und Commercial Banking, Vermögensverwaltung, Investmentbanking sowie Versicherungen an. Mit über 1.800 Filialen (FY/2025) und über 53.000 Mitarbeitenden werden weltweit ca. 13 Mio. Kunden betreut. Der Gesamtumsatz (Q2/2026; exkl. „Corporate Services") verteilt sich auf die Bereiche „Canadian Personal & Commercial" (34%), „US Banking" (30%), „Capital Markets" (21%) und „Wealth Management" (15%). Die Geschäftsaktivitäten verteilen sich auf Privatkunden (53%) und Geschäftskunden (47%). Das Kreditportfolio ist in die Regionen „Canada & Other Countries" (58%), „U.S." (40%) und „International" (2%) aufgeteilt und besteht zu 44% aus Konsumentenkrediten sowie zu 56% aus gewerblichen und öffentlichen Krediten. Die größten Bestandteile des Kreditportfolios entfallen auf die Kategorien „Residential Mortgages" (28%) sowie „Consumer Instalment and Other Personal" (14%). Den Großteil des Fundings stellen Kundeneinlagen dar, die gezielt um Platzierungen am Kapitalmarkt ergänzt werden. Covered Bonds decken rund 21% des Wholesalefundings ab. Im Geschäftsjahr 2025 investierte die BMO CAD 16,1 Mio. in Initiativen zur Steigerung der Energieeffizienz innerhalb des Unternehmens. Der jährliche Bilanzstichtag der BMO ist der 31. Oktober.

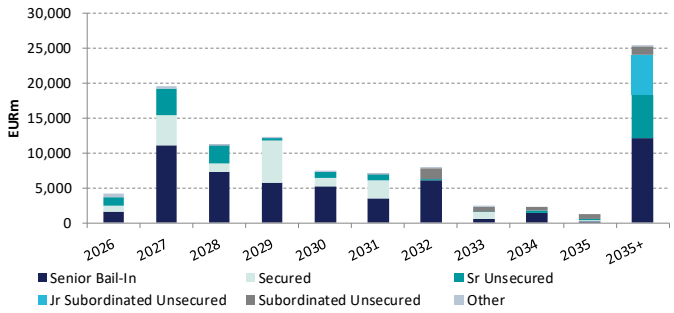
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	451,749	421,769	427,166
Total Securities	363,210	374,596	389,009
Total Deposits	627,809	586,864	585,084
Tier 1 Common Capital	37,708	36,060	36,218
Total Assets	931,672	913,662	939,018
Total Risk-weighted Assets	278,143	270,946	277,853

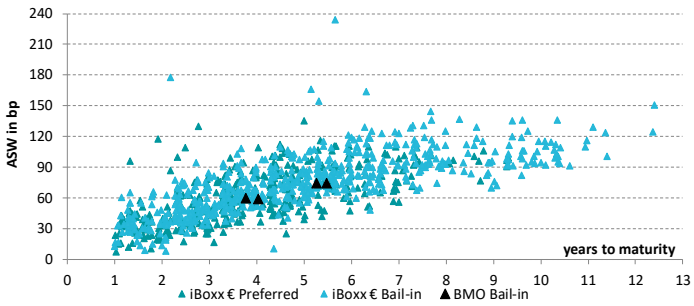
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	13,160	13,816	6,774
Net Fee & Commission Inc.	6,639	6,861	3,623
Net Trading Income	1,920	2,022	1,294
Operating Expense	12,743	13,446	6,884
Credit Commit. Impairment	2,536	2,326	919
Pre-tax Profit	6,445	7,427	4,236

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.54	1.59	1.57	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	9.16	10.08	11.86	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.29	4.17	4.09
Cost-to-Income	57.19	57.64	57.17	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	13.56	13.31	13.04	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.65	0.75	0.76

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Hohe Ertragskraft
- Gute Liquiditätsausstattung
- Geographische Diversifikation (USA und Kanada)

Risks / Weaknesses

- Verschuldungsgrad privater Haushalte in Kanada
- CRE-Exposure in Nordamerika
- Ertragsvolatilität in unsicherer Marktphase

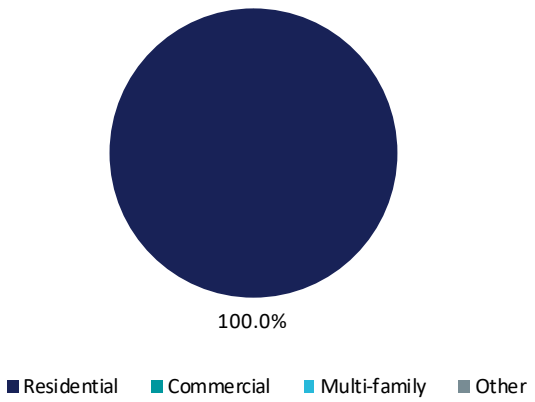
Bank of Montreal – Mortgage

Canada

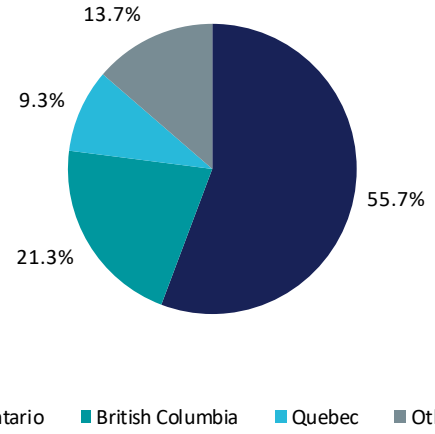
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	21,635	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	16,062	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	52.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	34.7%	Rating (DBRS)	AAA
Committed OC	5.3%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Canada	Collateral score	4.0%
Main region	56% Ontario	RRL	-
Number of loans	111,420	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	2.2y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.2y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	57.4%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	74.2%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	52.0%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	-	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.4%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

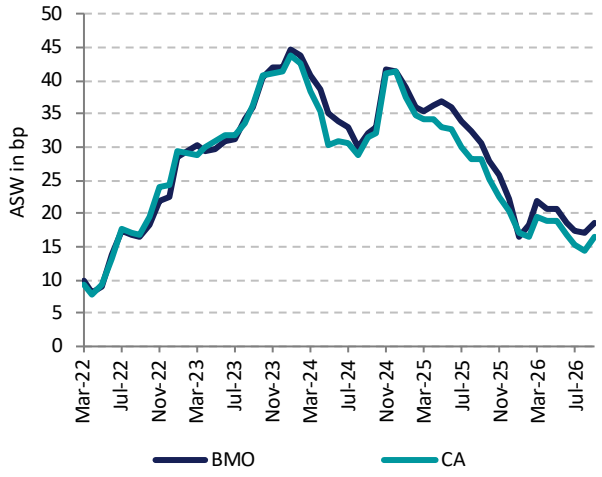
Borrower Types



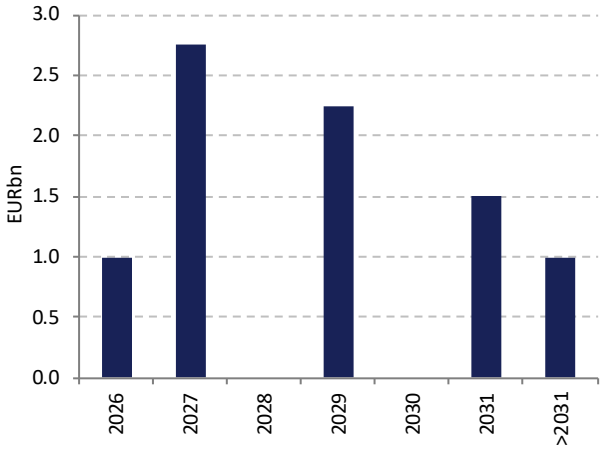
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Bank of Nova Scotia

Canada

Ratings

Bank of Nova Scotia

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	Aa2	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Bank of Nova Scotia (BNS; Markenname: Scotiabank) ist eine der sechs größten Banken Kanadas und wird als national systemrelevant eingestuft. Sie betreut mit rund 80.000 Mitarbeitenden weltweit ca. 23 Mio. Kunden. Rund 77% (Q2/2026) der Gesamterträge stammen aus Geschäftsaktivitäten in Kanada, den USA und Mexiko. Zusätzlich ist die BNS in Südamerika und der Karibik aktiv. Der Großteil der Erträge konzentriert sich auf den kanadischen Heimatmarkt (Q2/2026: 59,6%). Bei den Ergebnissen der einzelnen Geschäftsfelder dominiert entsprechend das Segment „Canadian Banking" (Q2/2026: 35,3%), gefolgt von „International Banking" (29,0%), „Global Wealth Management" (17,8%) sowie „Global Banking & Markets" (16,1%). Zur Stärkung der US-Präsenz erwarb die BNS im August 2024 für USD 2,8 Mrd. eine 14,9%ige Beteiligung an der Regionalbank KeyCorp. Zusätzlich kündigte die BNS Ende Mai 2026 die Übernahme von Maple Financial Holdings – der Muttergesellschaft der MapleMark Bank – an, wodurch der Zugang zum US-Hypothekenmarkt weiter gestärkt werden dürfte. Die größten Anteile des Kreditportfolios entfallen auf Hypotheken (Q2/2026: 48,1%) sowie Kredite an Unternehmen und staatliche Institutionen (35,5%). Mit Blick auf die regionale Verteilung innerhalb Kanadas dominieren die Provinzen Ontario (Q2/2026: 55,3% des Hypothekenportfolios), British Columbia & Territories (20,5%) sowie Alberta (10,3%). Das Wholesalefunding der BNS besteht vorwiegend aus bail-in-fähigen Schuldverschreibungen (Q2/2026: 26,7%), Inhaberschuldverschreibungen, Commercial Paper und Einlagenzertifikate (30,4%) sowie Covered Bonds (16,0%). Der jährliche Bilanzstichtag der BNS ist der 31. Oktober.

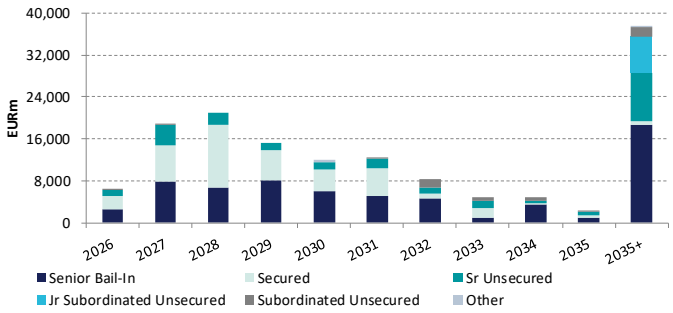
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	507,907	482,278	478,401
Total Securities	343,570	336,079	376,250
Total Deposits	594,129	574,988	588,346
Tier 1 Common Capital	40,073	38,823	39,433
Total Assets	933,245	903,293	952,781
Total Risk-weighted Assets	306,664	293,533	297,096

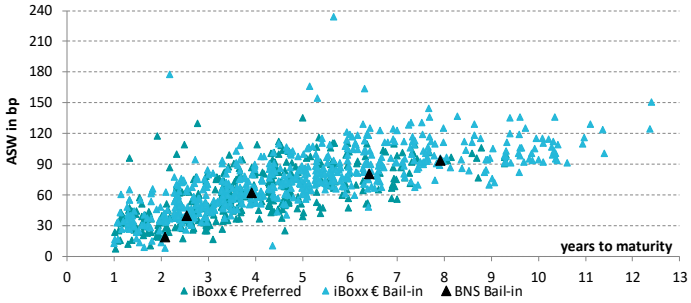
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	13,014	13,839	6,893
Net Fee & Commission Inc.	8,056	8,272	4,163
Net Trading Income	1,137	1,321	729
Operating Expense	12,861	14,192	6,511
Credit Commit, Impairment	2,740	3,030	1,483
Pre-tax Profit	6,708	6,757	4,099

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.43	1.53	1.54	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	9.68	9.00	11.11	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.51	4.52	4.35
Cost-to-Income	56.28	56.41	52.66	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	13.07	13.23	13.27	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.85	0.96	0.94

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starke Marktposition
- Diversifiziertes Ertragsprofil

Risks / Weaknesses

- Risiken aus Kapitalmarktgeschäft
- Verschuldungsgrad privater Haushalte in Kanada

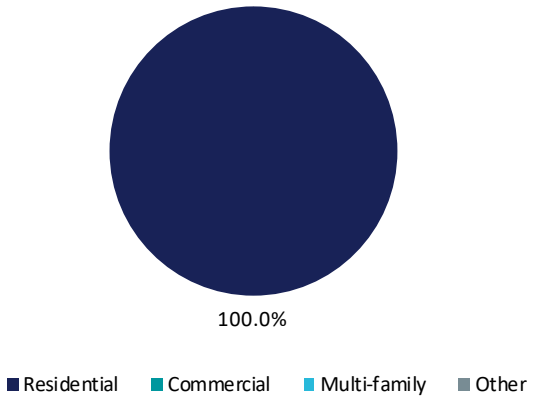
Bank of Nova Scotia – Mortgage

Canada

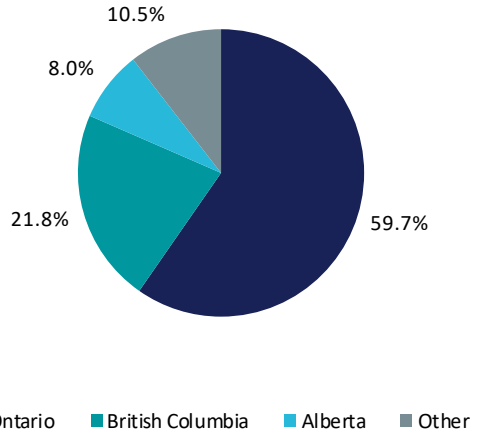
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	50,076	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	36,418	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	36.4%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	37.5%	Rating (DBRS)	AAA
Committed OC	5.3%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Canada	Collateral score	4.0%
Main region	60% Ontario	RRL	-
Number of loans	279,058	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	1.9y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.8y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	54.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	60.1%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	54.2%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	56.8%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

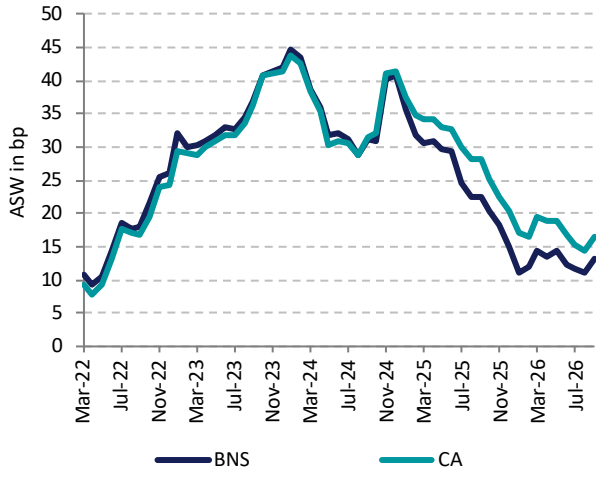
Borrower Types



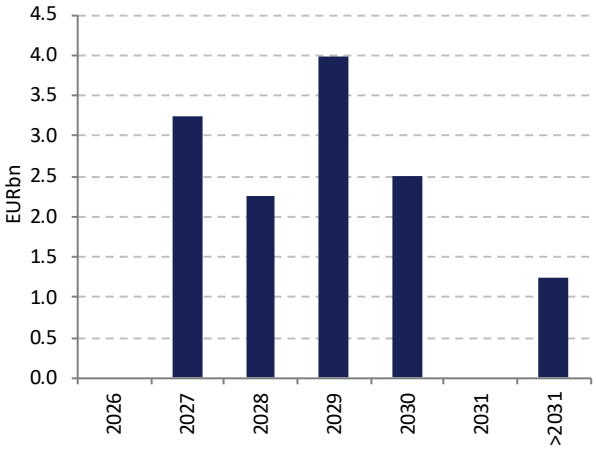
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Canadian Imperial Bank of Commerce

Canada

Ratings

Canadian Imperial Bank of Commerce

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	Aa2	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Canadian Imperial Bank of Commerce (CIBC) ist ein führendes kanadisches Kreditinstitut und wird von der heimischen Finanzaufsicht als national systemrelevant eingestuft. Sie betreut mit rund 50.000 Mitarbeitenden ca. 15 Mio. Kunden (FY/2025) und fokussiert sich im Retailbanking auf Kanada (Q2/2026: 85,6% des Vorsteuerergebnisses) und die USA (14,4%). Die CIBC berichtet in den Segmenten „Canadian Personal & Business Banking" (Q2/2026: 33,5% des Vorsteuerergebnisses; exkl. „Corporate and Other"), „Canadian Commercial & Wealth" (24,8%), „Capital Markets" (31,9%) sowie „U.S. Commercial & Wealth" (9,8%). Die CIBC Caribbean Bank gab am 31. Oktober 2023 den Abschluss einer Vereinbarung über den Verkauf ihrer Bankgeschäfte in Curaçao und Sint Maarten bekannt. Der Verkauf der Banking Assets in Curaçao wurde am 24. Mai 2024 vollzogen, während der Verkauf in Sint Maarten am 07. Februar 2025 abgeschlossen wurde. Das Kreditportfolio (Q2/2026: CAD 601 Mrd.) verteilt sich mehrheitlich auf Konsumentenkredite (59,3%), von denen 81,0% auf Hypothekendarlehen entfallen, sowie auf Unternehmen und staatliche Stellen (40,7%). Beim Fundingmix entfällt der größte Teil auf Kundeneinlagen (Q2/2026: 78,5%), gefolgt vom Wholesalefunding (21,5%), das aus besicherten (26,5%) und unbesicherten Anleihen (73,5%) besteht. Bei den besicherten Anleihen stellen Covered Bonds mit einem Anteil von 67,4% die wichtigste Refinanzierungsquelle. Die unbesicherten Papiere bestehen hauptsächlich aus Medium Term Notes (44,3%) sowie Einlagenzertifikaten und Commercial Paper (40,5%). CIBC gewann bei den 2025 Global Finance Awards die Auszeichnung „Best Bank for Green Bonds in North America".

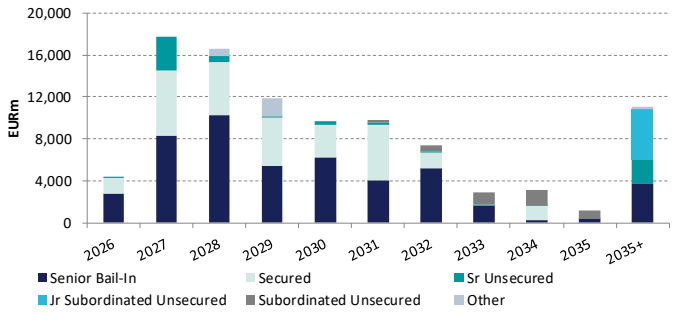
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	368,990	364,712	376,335
Total Securities	258,772	266,018	284,397
Total Deposits	492,289	483,434	502,252
Tier 1 Common Capital	29,422	29,522	30,500
Total Assets	688,675	691,023	726,746
Total Risk-weighted Assets	220,420	221,364	224,429

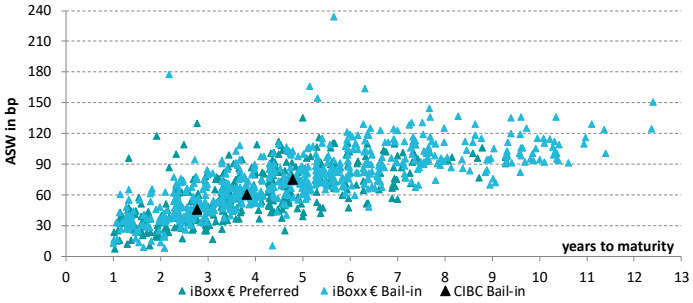
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	9,258	10,140	5,372
Net Fee & Commission Inc.	5,313	5,439	2,850
Net Trading Income	2,469	2,816	1,753
Operating Expense	9,691	10,193	5,294
Credit Commit, Impairment	1,353	1,506	728
Pre-tax Profit	6,196	7,034	4,161

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.47	1.55	1.63	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	12.78	13.63	17.02	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.48	4.47	4.39
Cost-to-Income	55.99	54.41	51.99	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	13.35	13.34	13.59	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.70	0.74	0.75

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Marktanteile in Kanada
- Geographische Diversifizierung
- Hohe Assetqualität

Risks / Weaknesses

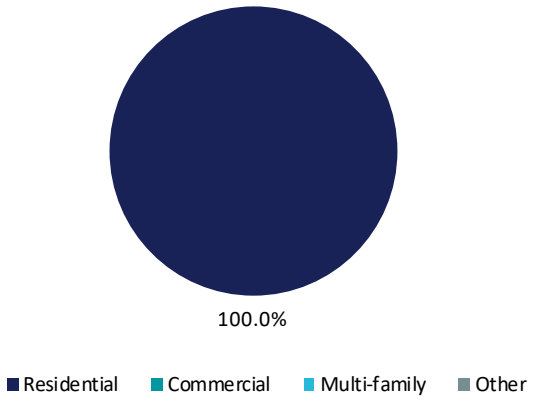
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Fragile Position im umkämpften U.S.-Markt
- Verschuldungsgrad privater Haushalte in Kanada

Canadian Imperial Bank of Commerce – Mortgage Canada

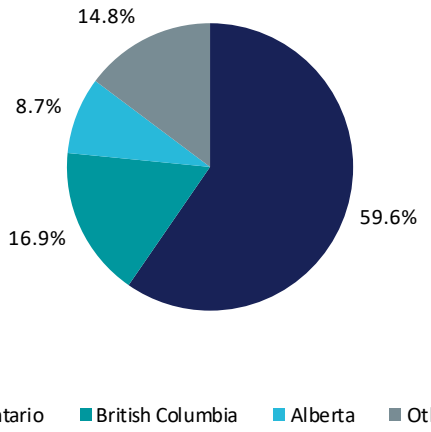
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	36,343	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	24,314	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	41.1%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	49.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Canada	Collateral score	4.0%
Main region	60% Ontario	RRL	-
Number of loans	184,670	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	1.9y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.4y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	58.6%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	77.1%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	52.4%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	-	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.2%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

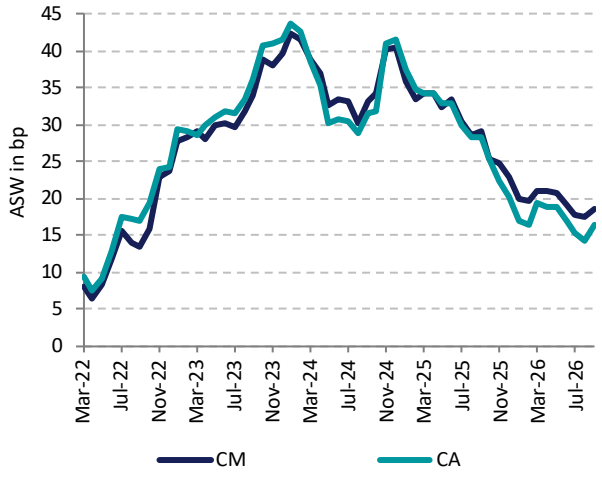
Borrower Types



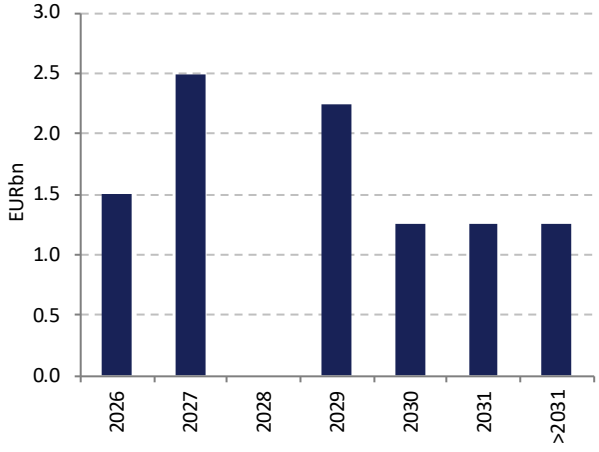
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Desjardins Group

Canada

Ratings

Fédération des Caisses Desjardins du Québec

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	Aa1	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Fédération des Caisses Desjardins du Québec mit Sitz in Lévis ist das zentrale Organ der nach Total Assets (Q4/2025: CAD 510,2 Mrd.) größten genossenschaftlich organisierten Finanzgruppe Nordamerikas, der Desjardins Group. Diese wird von den Aufsichtsbehörden als national systemrelevant eingestuft. Die Gruppe betreut mit mehr als 57.500 Mitarbeitenden rund 10 Mio. Kunden. Desjardins gliedert seine Aktivitäten in vier Segmente: „Personal and Business Services" (Q4/2025: 48%; Beitrag zum Gesamtergebnis), „Property and Casualty Insurance" (28%), „Wealth Management and Life Insurance" (20%) und „Other" (4%). Die Geschäftstätigkeit konzentriert sich vor allem auf die Regionen Ontario und Québec, wo Desjardins mit 199 genossenschaftlichen Einheiten (Caisses) eine starke Präsenz aufweist. Das Kreditportfolio der Desjardins Group unterteilt sich in „Residential mortgages" (63%), „Business and government" (29%) sowie „Consumer, credit cards and other loans" (8%). Das Funding besteht zum Großteil aus „Individual deposits" (Q4/2025: 52%) und „Business and government deposits" (24%), während sich der Rest aus „Medium-term wholesale funding" (18%) und „Short-term funding" (6%) zusammensetzt. Das globale Wholesalefunding besteht vor allem aus Verbriefungen (27%), kurzfristigen Verbindlichkeiten (23%), Covered Bonds (22%) und mittelfristigen Anleihen (21%). Desjardins hatte mit Ablauf des letzten Geschäftsjahres am 31. Oktober 2025 vier nachhaltige Bonds ausstehend, wovon drei in CAD notieren und einer in EUR. Insgesamt belief sich das ausstehende Volumen auf CAD 2,2 Mrd., wovon 82% auf die Finanzierung von erneuerbarer Energieinfrastruktur entfielen.

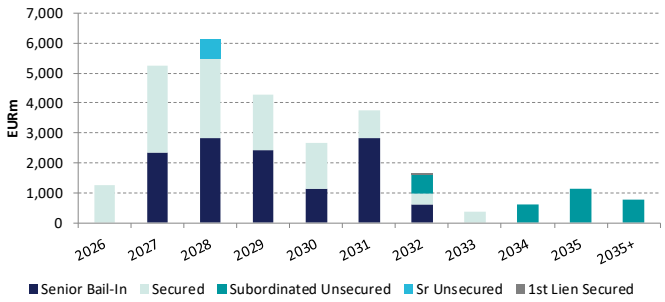
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	194,408	195,484	200,447
Total Securities	87,641	86,559	93,742
Total Deposits	201,863	204,419	214,041
Tier 1 Common Capital	22,258	22,653	23,119
Total Assets	316,146	316,948	334,996
Total Risk-weighted Assets	100,441	95,462	97,968

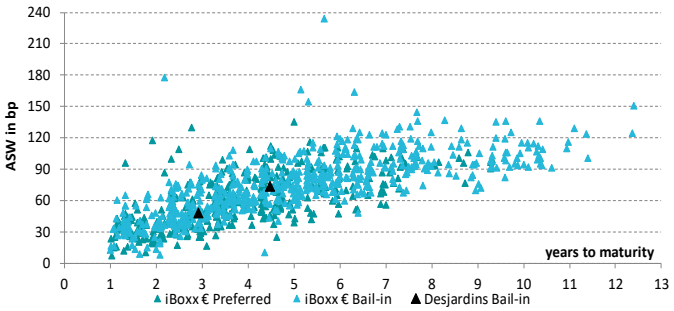
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	5,042	5,249	2,791
Net Fee & Commission Inc.	2,663	2,748	1,487
Net Trading Income	24	226	153
Operating Expense	6,551	6,746	3,391
Credit Commit. Impairment	403	436	235
Pre-tax Profit	2,941	3,157	1,802

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.08	2.07	2.14	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	8.26	8.47	9.05	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.16	7.30	7.07
Cost-to-Income	66.21	65.25	62.47	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	22.16	23.73	23.60	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.46	0.44	0.44

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Marktposition im Hauptmarkt Québec
- Solide Kapitalausstattung
- Hohes Maß an Ertragsdiversifikation

Risks / Weaknesses

- Regionale Konzentrationsrisiken (Québec)
- Höhere Rückstellungen durch die Versicherungssparte
- Ausbaufähige Profitabilität

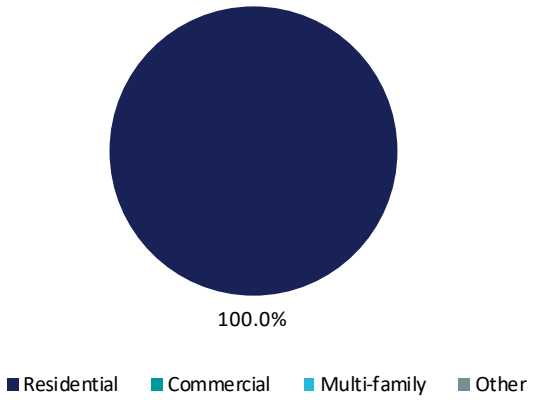
Desjardins – Mortgage

Canada

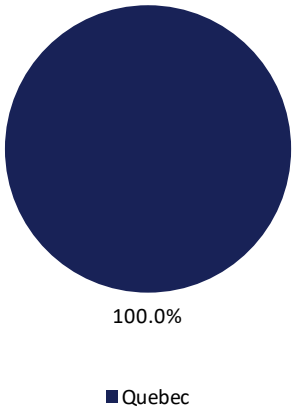
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	12,927	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	11,376	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	39.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	13.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Canada	Collateral score	4.0%
Main region	100% Québec	RRL	-
Number of loans	96,378	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	2.1y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.4y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	70.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	74.6%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	47.2%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	58.7%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.3%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

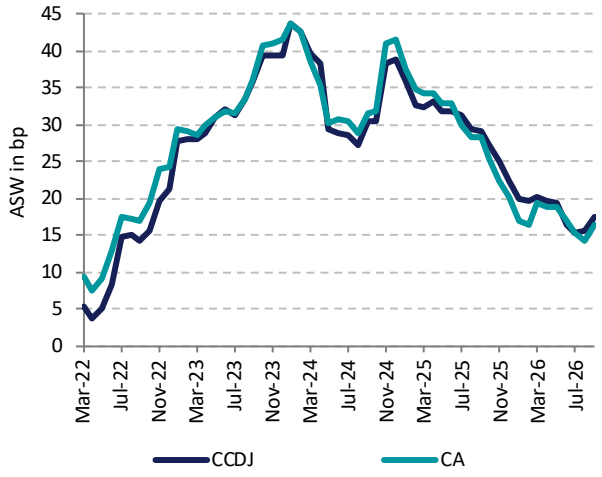
Borrower Types



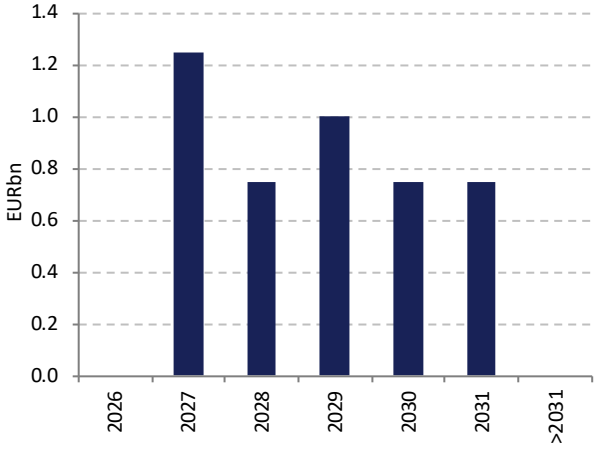
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Equitable Bank

Canada

Ratings

Equitable Bank

	Rating	Outlook
Fitch	BBB-	Positive
Moody's	-	-
S&P	-	-

Homepage

Investor Relations

Die 1970 gegründete Equitable Bank (EQB) mit Sitz in Toronto ist nach Assets die achtgrößte Bank Kanadas. Als 100%ige Tochter der EQB Inc. betreut sie mit rund 1.900 Mitarbeitenden mehr als 827.000 Kunden (Q2/2026). Darüber hinaus bietet sie ihre Produkte und Dienstleistungen den über 6 Mio. Kunden der genossenschaftlich organisierten Credit Unions an. Die Equitable Bank betreibt kein Filialnetz und agiert ausschließlich digital, wodurch sie sich selbst als Kanadas „Challenger Bank" positioniert. Das Kreditportfolio (FY/2025: CAD 46,2 Mrd.) entfällt auf die Segmente „Personal Banking" (68,6%) und „Commercial Banking" (31,4%), wobei letzteres auf die Bereitstellung von Immobilienhypotheken für kommerzielle Mehrfamilieneinheiten fokussiert ist. Im „Personal Banking" entfällt dabei der Großteil auf Immobilienhypotheken (88,3%). Ähnlich verhält es sich beim „Commercial Banking", wo das Gros der ausstehenden Kredite ebenfalls aus Immobiliendarlehen (85,0%) besteht. Geographisch entfällt mehr als die Hälfte des gesamten Kreditportfolios auf die Region Ontario (FY/2025: 54,6%). Das Funding der Bank besteht hauptsächlich aus Einlagen (Q2/2026: 77%), diese wiederum teilen sich vor allem zwischen „Brokered Deposits" (54%) und „EQ Bank Deposits" (28%) auf. Der Anteil von Covered Bonds am Fundingmix beträgt 7,6%, was rund CAD 2,1 Mrd. entspricht. Unter ihrem Sustainable Bond Framework emittiert die Bank auch Covered Bonds im sozialen Format. Am 03. Dezember 2025 gab die EQB den Abschluss einer Vereinbarung zur Übernahme der President's Choice Bank (PC Bank) sowie angeschlossener Gesellschaften von Loblaw Companies Ltd. bekannt. Die Transaktion mit einem Volumen von rund CAD 800 Mio. umfasst dabei u.a. das Mastercard-Portfolio der PC Bank.

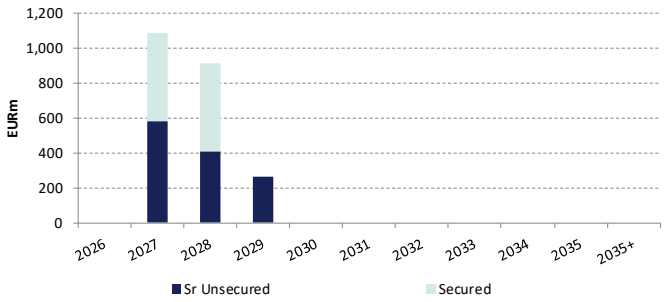
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	31,086	28,603	28,079
Total Securities	2,618	2,797	3,044
Total Deposits	22,299	22,654	22,940
Tier 1 Common Capital	1,838	1,670	1,741
Total Assets	35,184	33,095	32,694
Total Risk-weighted Assets	12,879	12,509	12,773

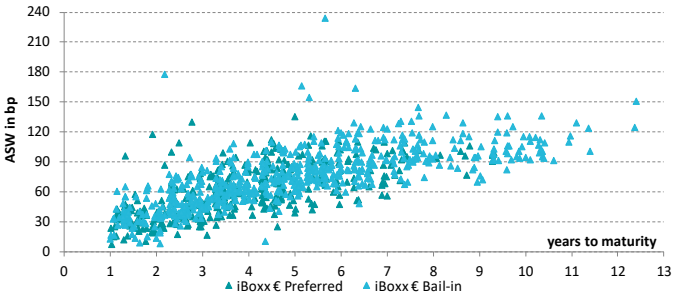
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	725	703	325
Net Fee & Commission Inc.	-	-	-
Net Trading Income	68	57	20
Operating Expense	402	484	212
Credit Commit. Impairment	72	88	52
Pre-tax Profit	375	239	114

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.07	2.11	2.01	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	13.20	8.22	8.21	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.27	5.08	5.36
Cost-to-Income	47.32	59.67	56.02	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	14.27	13.35	13.63	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.36	0.46	0.51

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Kapitalisierung
- Gute Ertragskraft als digitale Bank

Risks / Weaknesses

- Kreditrisikokonzentration in Teilsegmenten
- Fundingstruktur kann stärker diversifiziert werden

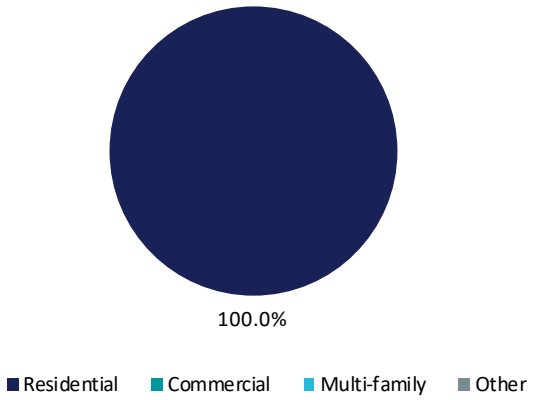
Equitable Bank – Mortgage

Canada

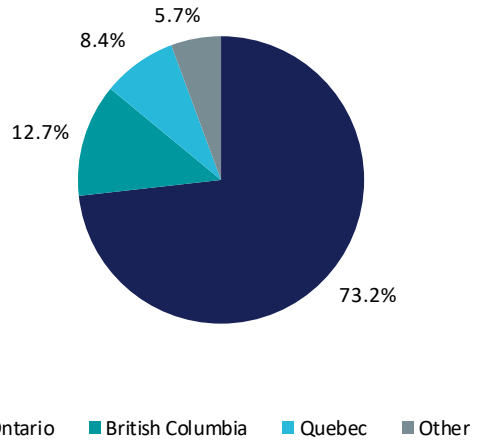
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,472	Rating (Fitch)	AA+
Amount outstanding (EURm)	935	Rating (Moody's)	Aa1
- thereof ≥ EUR 500m	-	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	57.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	10.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	0
Main country	100% Canada	Collateral score	6.0%
Main region	73% Ontario	RRL	-
Number of loans	4,742	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	1.6y	PCU	6
WAL (covered bonds)	1.6y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	74.4%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	68.8%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	65.8%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

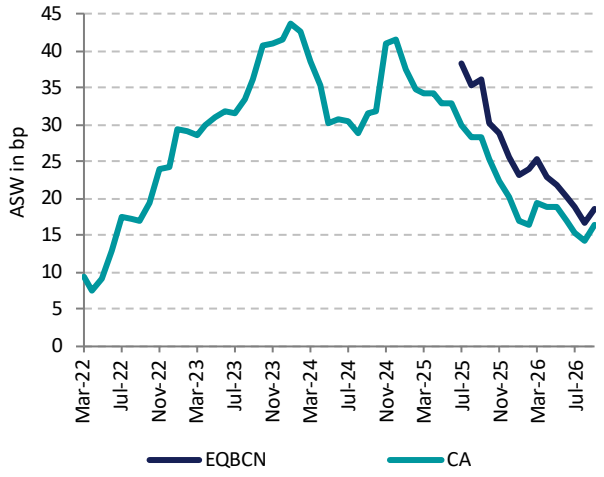
Borrower Types



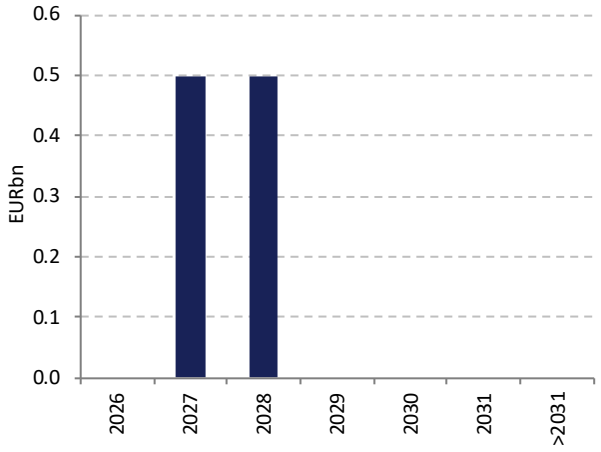
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Fairstone Bank of Canada

Canada

Ratings

Fairstone Bank of Canada

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's	Baa1	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Fairstone Bank of Canada (Fairstone) ist eine kanadische Spezialbank mit Sitz in Toronto, die ihren Fokus auf die Bereiche wohnwirtschaftliche und gewerbliche Hypothekendarlehen, Konsumentendarlehen sowie auf das Kreditkartengeschäft legt. Dabei liegt der Fokus neben dem klassischen Filialgeschäft auf dem indirekten Vertrieb über Kreditvermittler, digitale Kanäle sowie über andere strategische Partner wie EdenPark (Autofinanzierung). Fairstone ist ein Tochterunternehmen der Fairstone Group, deren Mehrheitsaktionär die Smith Financial Corporation ist. Im Dezember 2025 gab Fairstone bekannt, alle Anteile an der Laurentian Bank zu übernehmen. Damit plant das Institut, seine Marktposition im Bereich der Konsumentenkredite weiter auszubauen sowie seine Ertragsquellen zu diversifizieren. Die Bank betreut mit mehr als 2.500 Mitarbeitenden in 260 Niederlassungen in Kanada über zwei Millionen Kunden. Im Rahmen ihrer Strategie fokussiert sich Fairstone darauf, einem nachhaltigen und profitablen Wachstumspfad zu folgen und dabei die operationelle Effizienz weiter zu stärken. Das Kreditportfolio des Instituts setzt sich aus Hypothekendarlehen (H1/2026: 67,2%), Ratenkrediten (14,2%), Kreditkarten und Retail Finance (9,4%) sowie Darlehen an Unternehmen (9,2%) zusammen. Regional entfällt das Gros des Kreditportfolios auf Ontario (58,8%), gefolgt von Québec und British Columbia (jeweils 10,7%). Der Refinanzierungsmix der Bank wird mit einem Anteil von über 80% des Fundings von Einlagen dominiert und insbesondere durch die Emission von RMBS und Senior Unsecured Bonds ergänzt. Im September 2026 erweiterte die Bank ihren Fundingmix durch die erste Emission eines Covered Bonds im EUR-Benchmarksegment.

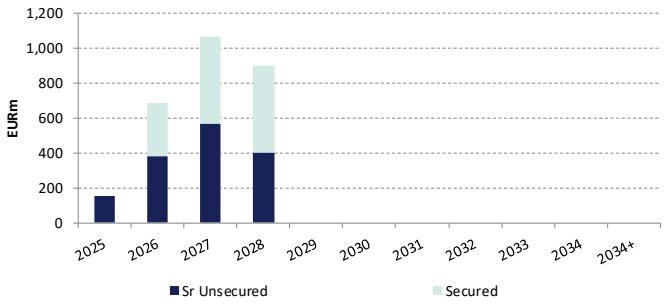
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	4,455	18,203	18,187
Total Securities	92	604	714
Total Deposits	2,856	14,820	14,828
Tier 1 Common Capital	670	1,443	1,447
Total Assets	5,378	20,059	20,038
Total Risk-weighted Assets	4,776	10,636	10,546

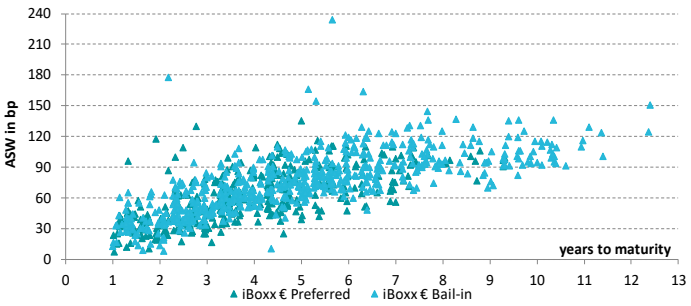
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	792	1,171	592
Net Fee & Commission Inc.	108	183	85
Net Trading Income	-0	1	0
Operating Expense	401	551	282
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	224	477	187

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	17.72	6.78	6.19	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	14.48	18.99	14.67	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	13.85	7.38	7.40
Cost-to-Income	40.17	38.98	40.10	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	3.57	3.90	4.41
Core Tier 1 Ratio	14.02	13.57	13.72	Reserves/Loans at Amort. Cost	7.53	2.25	2.41

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Kapitalausstattung
- Diversifizierung der Ertragsquellen
- Einlagenwachstum

Risks / Weaknesses

- Expsoure bei Autofinanzierungen und Ratenkrediten
- Abhängigkeit der Einlagenbasis von Brokern
- Volumen liquider Assets

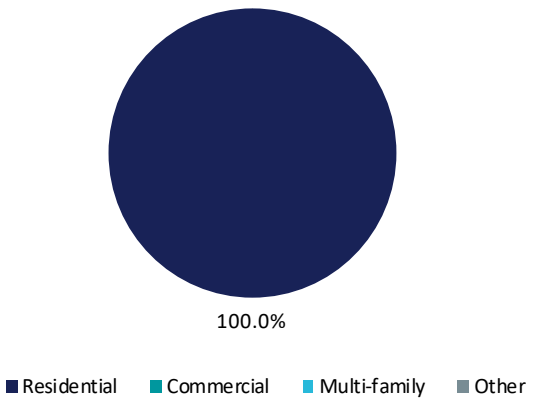
Fairstone Bank – Mortgage

Canada

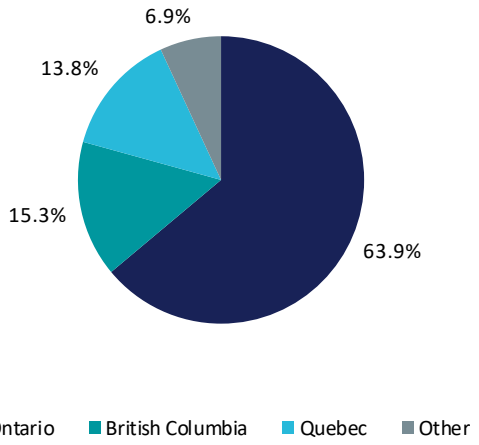
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	898	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	500	Rating (Moody's)	Aa1
- thereof ≥ EUR 500m	100%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	79.6%	Rating (DBRS)	AA
Committed OC	11.1%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	0
Main country	100% Canada	Collateral score	4.5%
Main region	64% Ontario	RRL	-
Number of loans	2,870	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	1.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	n/a	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	62.3%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	61.5%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

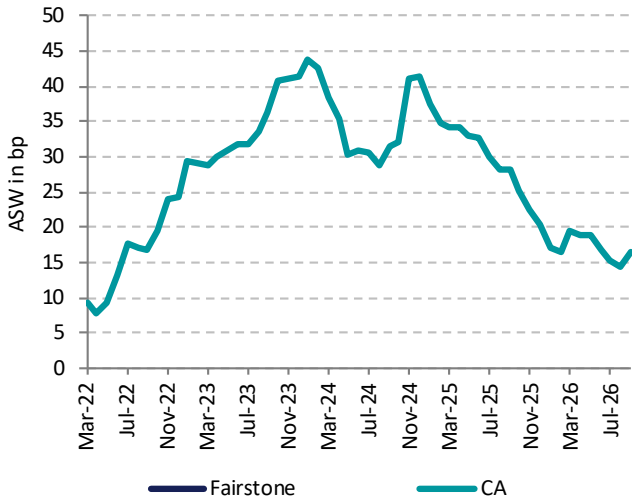
Borrower Types



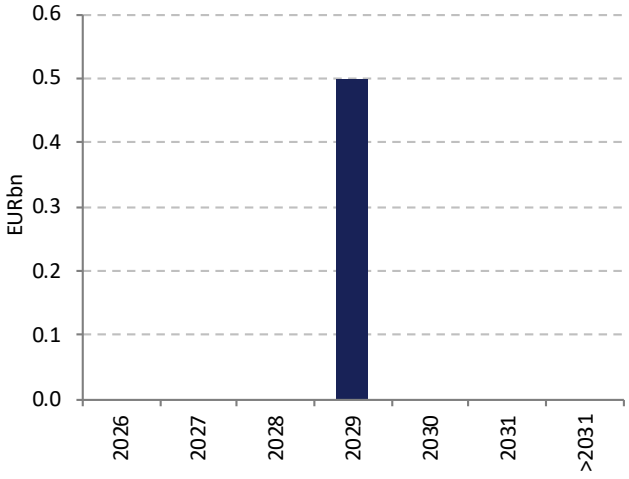
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

National Bank of Canada

Canada

Ratings

National Bank of Canada

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's[1]	Aa2	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die National Bank of Canada (NBC; Markenname: National Bank) mit Sitz in Montréal ist eine der sechs größten Banken Kanadas und wurde 1979 im Rahmen zahlreicher Fusionen gegründet. Die NBC wird als national systemrelevante Bank eingestuft. Sie beschäftigt rund 35.000 Mitarbeitende und betreut ca. 3,1 Mio. Kunden (FY/2025). Die Bank bietet ein diversifiziertes Produktangebot in den Bereichen Privat- und Firmenkundengeschäft, Wealth Management sowie Capital Markets. Der Großteil des Umsatzes (Q1/2026: CAD 3,9 Mrd.; exkl. Segment „Other") der NBC entfällt auf Kanada (81%), wobei die Provinz Québec mit 45% eine starke Position einnimmt. Die NBC berichtet in vier Segmenten, auf die sich die Umsätze wie folgt verteilen: „Personal & Commercial Banking" (FY/2025: 39%), „Wealth Management" (23%), „Capital Markets" (26%) und „US Specialty Finance & International" (12%). Das Kreditportfolio (Q2/2026: CAD 314,3 Mrd.) verteilt sich zum Großteil auf Hypothekendarlehen (47,9%) sowie Kredite an Unternehmen und staatliche Institutionen (45,2%). Das Funding der Bank besteht überwiegend aus Kundeneinlagen (Q2/2026: 73,0%). Das Wholesalefunding setzt sich größtenteils aus unbesicherten Anleihen zusammen (Q2/2026: 71,8%). Ergänzt wird dies durch besicherte Wertpapiere, die einen Anteil von 28,1% am Wholesalefunding ausmachen. Im Februar 2025 schloss die NBC zudem die Übernahme (CAD 6,8 Mrd.) der Canadian Western Bank ab und stärkte damit ihre Präsenz außerhalb Québecs. Im Zuge dessen wurden 35 Filialen, überwiegend in Westkanada, auf die Marke der NBC umfirmiert. Zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres beliefen sich die Kreditzusagen der NBC im Bereich erneuerbarer Energien auf insgesamt CAD 18,0 Mrd.

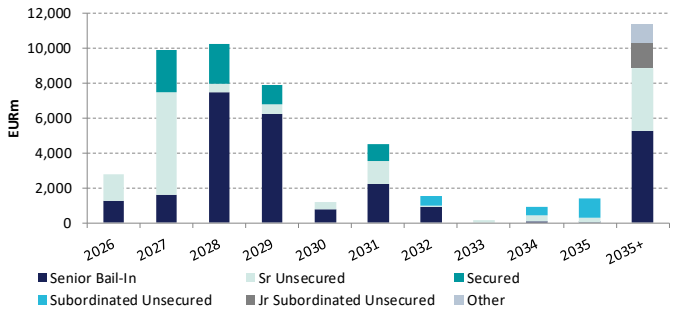
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	160,626	187,226	195,367
Total Securities	114,829	141,276	153,038
Total Deposits	216,725	261,037	278,773
Tier 1 Common Capital	12,770	16,062	16,485
Total Assets	305,497	356,926	386,827
Total Risk-weighted Assets	93,174	116,779	121,791

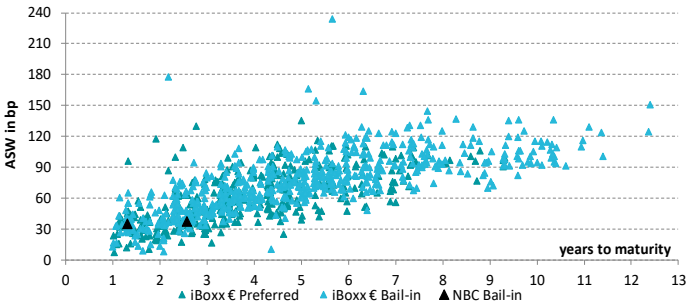
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,987	2,905	1,678
Net Fee & Commission Inc.	2,270	2,433	1,339
Net Trading Income	3,273	3,429	1,713
Operating Expense	4,091	4,612	2,416
Credit Commit. Impairment	384	795	286
Pre-tax Profit	3,229	3,301	2,020

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.70	0.88	0.92	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	15.58	13.13	14.88	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.35	4.67	4.42
Cost-to-Income	53.91	51.32	49.88	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	13.71	13.75	13.54	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.58	0.74	0.76

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Regionale Marktstellung (Québec)
- Übernahme der Canadian Western Bank
- Hohe Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentrationsrisiken
- Verschuldungsgrad kanadischer privater Haushalte
- Volatilität der kapitalmarktbezogenen Ertragsquellen

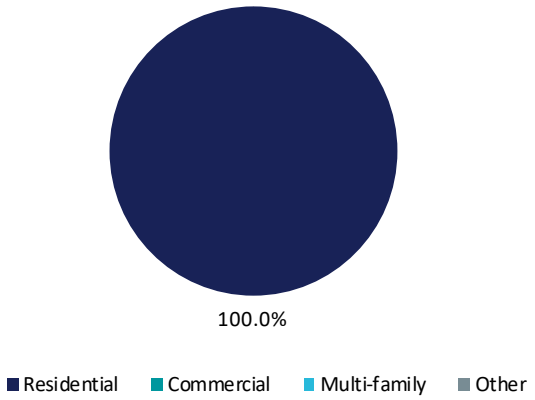
National Bank of Canada – Mortgage

Canada

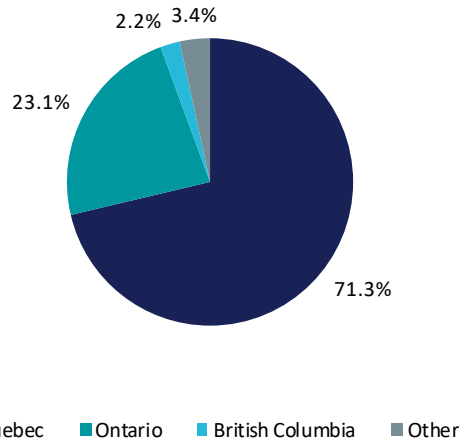
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	15,402	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	5,785	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	86.4%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	166.2%	Rating (DBRS)	AAA
Committed OC	7.5%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Canada	Collateral score	4.0%
Main region	71% Québec	RRL	-
Number of loans	151,027	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	2.2y	PCU	6
WAL (covered bonds)	1.8y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	67.4%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	51.0%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	-	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

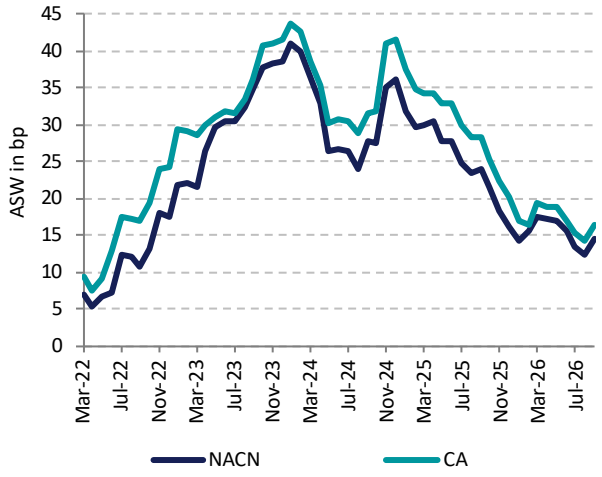
Borrower Types



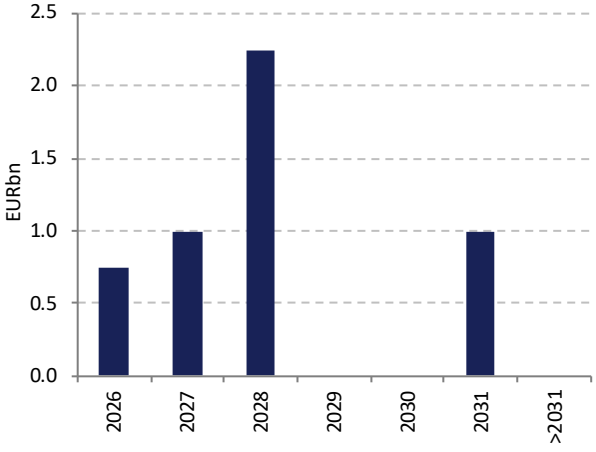
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Royal Bank of Canada

Canada

Ratings

Royal Bank of Canada

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	Aa1	Stable
S&P	AA-	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Royal Bank of Canada (RBC) mit Hauptsitz in Toronto, deren Aktien an den Börsen in Toronto und New York notiert sind, ist gemessen an der Bilanzsumme von rund CAD 2.396 Mrd. per April 2026 die größte Bank Kanadas. Das Institut bietet Privat- und Firmenkundengeschäft, Wealth Management, Versicherungslösungen, Investor Services sowie Kapitalmarktprodukte an und ist neben Kanada und den USA in 27 weiteren Ländern aktiv. Die RBC betreut mehr als 19 Mio. Kunden und verfügte per Oktober 2025 über rund 1.300 Filialen, 4.200 Geldautomaten sowie mehr als 100.000 Mitarbeitende weltweit. Die Bank verfügt über eine führende Marktstellung im kanadischen Privatkundengeschäft mit Marktanteilen von rund 26% im Privatkreditgeschäft, 28% im Kreditkartengeschäft und 26% bei Unternehmenseinlagen. Das Kreditportfolio beläuft sich per Q2/2026 auf rund CAD 1.100 Mrd. und ist überwiegend im Retailgeschäft verankert. Wohnbauhypotheken stellen mit 46% die größte Forderungsklasse dar, gefolgt von sonstigen Privatkrediten (11%), Kreditkartenforderungen (3%) sowie Krediten an KMU (2%). Das verbleibende Wholesale-Portfolio macht 38% der gesamten Kreditforderungen aus. Innerhalb des Wholesale-Portfolios entfallen 27% auf Immobilienfinanzierungen, 22% auf Non-Bank Financial Institutions, 8% auf Dienstleistungen sowie 7% auf zyklische Konsumgüter; die übrigen Branchen machen zusammen 36% des Portfolios aus. Regional ist das Wholesale-Portfolio mit 47% in Kanada, 37% in den USA und 16% in sonstigen internationalen Märkten engagiert. Der Fundingmix wird durch einen bedeutenden Anteil an Covered Bonds unterstützt, die rund 20% der langfristigen Refinanzierung ausmachen.

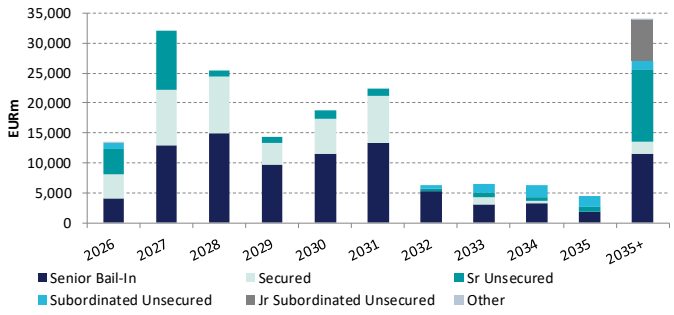
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	648,619	644,921	675,015
Total Securities	622,151	648,791	675,976
Total Deposits	900,055	913,199	950,405
Tier 1 Common Capital	58,780	61,093	63,443
Total Assets	1,435,254	1,438,425	1,500,432
Total Risk-weighted Assets	444,328	451,773	468,769

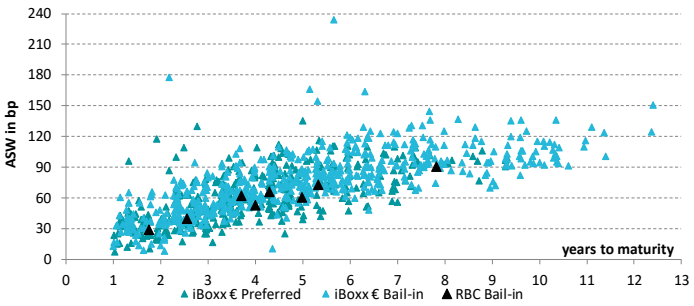
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	18,896	21,219	10,611
Net Fee & Commission Inc.	15,719	16,694	8,699
Net Trading Income	2,460	2,923	1,671
Operating Expense	22,261	23,479	11,731
Credit Commit. Impairment	2,195	2,801	1,250
Pre-tax Profit	13,426	16,494	9,009

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.40	1.45	1.44	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	13.43	15.24	16.14	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.49	4.67	4.58
Cost-to-Income	57.43	54.82	53.36	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	13.23	13.52	13.53	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.62	0.68	0.70

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gute Kapitalausstattung
- Starke Marktstellung in Kanada
- Ausgeprägte Risikomanagementkultur

Risks / Weaknesses

- Verschuldungsgrad privater Haushalte in Kanada
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Volatilität der kapitalmarktbezogenen Ertragsquellen

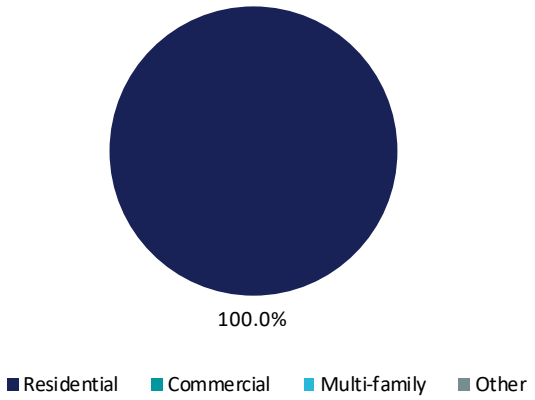
Royal Bank of Canada – Mortgage

Canada

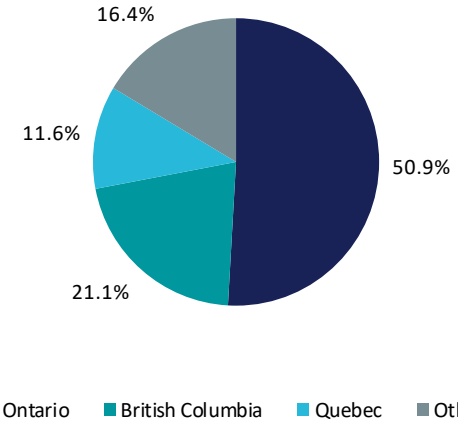
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	67,524	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	37,863	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	49.5%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	78.3%	Rating (DBRS)	AAA
Committed OC	7.5%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	100% Canada	Collateral score	4.0%
Main region	51% Ontario	RRL	-
Number of loans	406,788	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	2.2	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.7	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	62.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	64.4%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	50.6%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	-	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.3%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

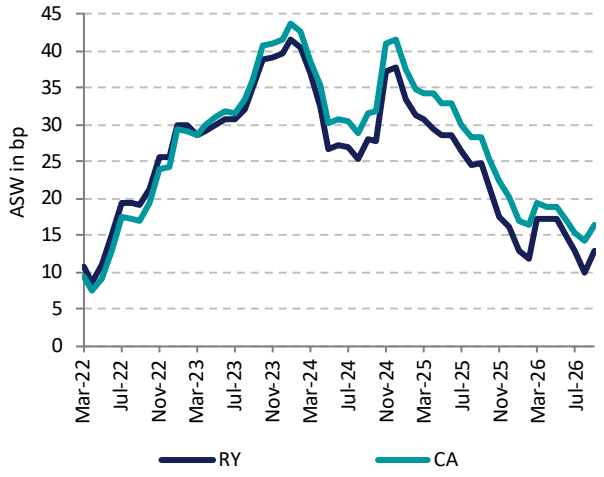
Borrower Types



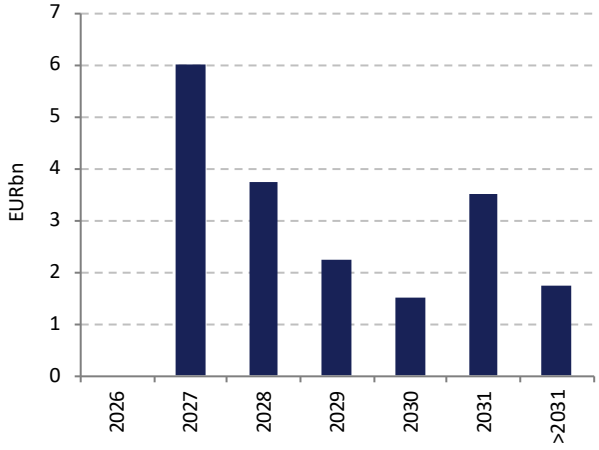
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Toronto-Dominion Bank

Canada

Ratings

Toronto-Dominion Bank

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's[1]	Aa2	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Toronto-Dominion Bank (TD) und ihre Tochtergesellschaften bilden gemeinsam die TD Bank Group mit Hauptsitz in Toronto. Nach Einlagen (Q2/2026: CAD 1.243 Mrd.) und Bilanzsumme (Q2/2026:CAD 2.085 Mrd.) ist die TD die zweitgrößte Bankengruppe Kanadas sowie die sechstgrößte in Nordamerika. Zudem zählt die TD zu den global systemrelevanten Banken (G-SIBs; zusätzlicher Kapitalpuffer: +1%). TD betreut mit über 79.000 Mitarbeitenden über 32 Mio. Kunden weltweit (FY/2025) und zählt mit über 13 Mio. Nutzern in Kanada und den USA zu den führenden Digitalbanken Nordamerikas. Die Bank gliedert ihre Geschäftsaktivitäten in die vier Segmente „Canadian Personal and Commercial Banking" (Q2/2026: 46,0%), „Wealth Management and Insurance" (20,0%), „Wholesale Banking" (14,6%) und „U.S. Banking" (19,4%). Im Wholesale Banking fokussiert sich die TD primär auf den nordamerikanischen Markt. Das Hypothekenportfolio weist ebenfalls eine deutliche regionale Konzentration auf mit Schwerpunkten in Ontario (Q2/2026: 58%) und British Columbia (23%). Der Fundingmix besteht zu rund 62% (Q2/2026) aus Privat- und Geschäftskundeneinlagen. Das Wholesalefunding setzt sich zum überwiegenden Teil aus unbesicherten Anleihen zusammen (73,1%). Besicherte Anleihen spielen mit einem Anteil von 26,8% eine eher untergeordnete Rolle. Unter den besicherten Wertpapieren nehmen Covered Bonds mit 51,1% den größten Anteil ein. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie emittierte die Bank zwei Green Bonds mit einem Gesamtvolumen von rund CAD 1,8 Mrd. in Kanada (Stand Q2/2026). Darüber hinaus wurde TD im Jahr 2026 als „Canada's Greenest Employer" ausgezeichnet. Das Geschäftsjahr endet zum 31. Oktober.

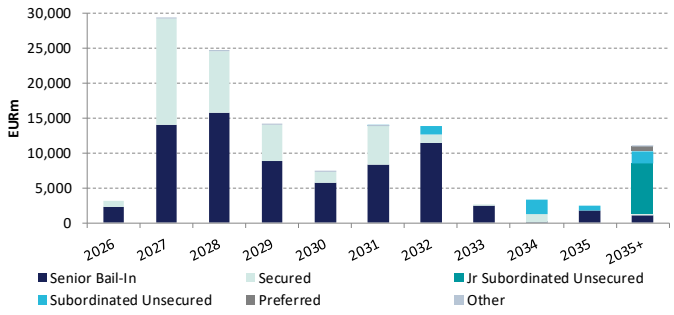
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	645,297	608,577	623,700
Total Securities	537,360	557,248	549,558
Total Deposits	957,722	912,602	926,391
Tier 1 Common Capital	54,668	57,895	57,398
Total Assets	1,362,664	1,295,853	1,305,699
Total Risk-weighted Assets	416,978	393,740	401,620

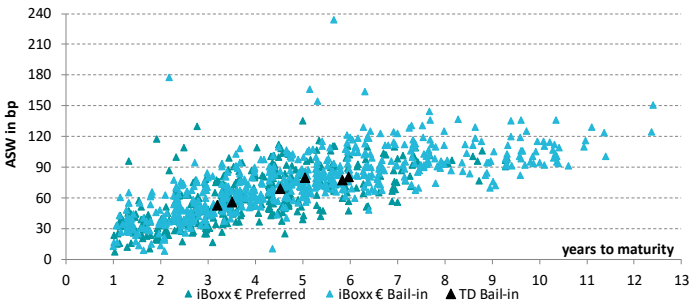
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	20,598	21,259	10,958
Net Fee & Commission Inc.	10,052	10,201	5,191
Net Trading Income	2,452	1,934	1,575
Operating Expense	22,777	21,020	10,535
Credit Commit. Impairment	2,875	2,897	1,266
Pre-tax Profit	7,321	15,203	6,331

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.72	1.76	1.88	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	7.87	16.70	13.18	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.20	4.70	4.61
Cost-to-Income	68.43	65.50	57.41	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	13.11	14.70	14.29	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.85	0.90	0.87

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starke Marktposition in Kanada und den USA
- Hohe Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Hoher Wettbewerbsdruck in den USA
- Verschuldungsgrad privater Haushalte in Kanada

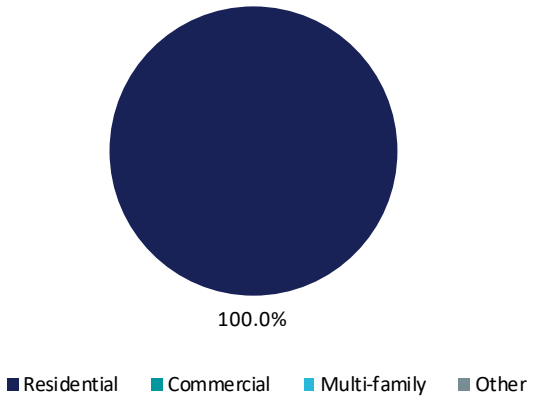
Toronto-Dominion Bank – Mortgage

Canada

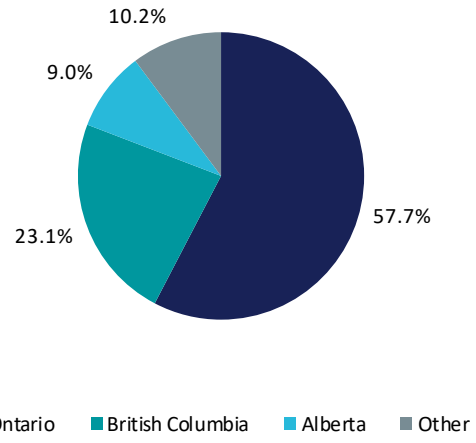
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	66,166	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	38,608	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	45.3%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	71.4%	Rating (DBRS)	AAA
Committed OC	5.3%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Canada	Collateral score	4.0%
Main region	58% Ontario	RRL	-
Number of loans	298,503	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	2.1y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.3y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	62.6%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	66.3%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	58.4%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	-	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.2%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

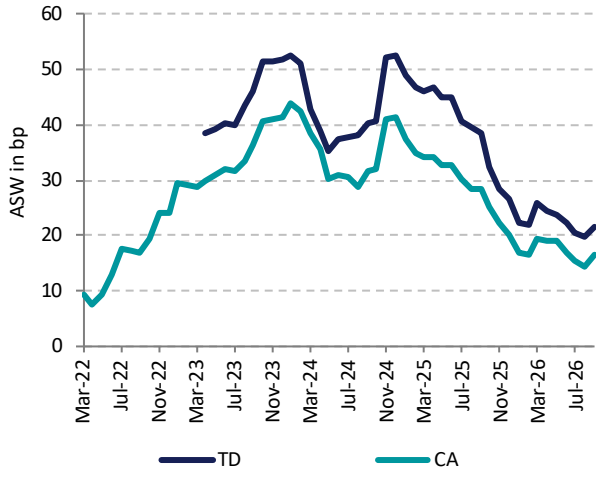
Borrower Types



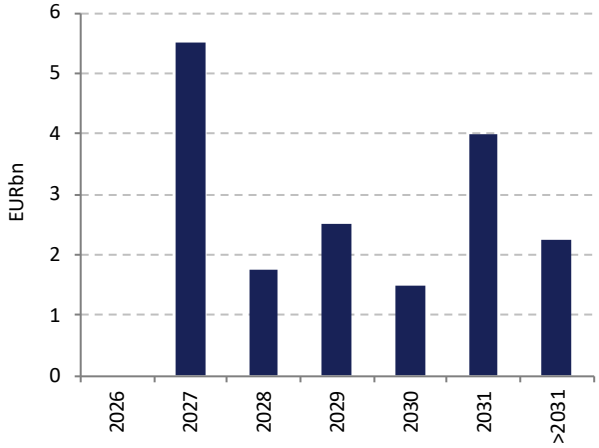
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



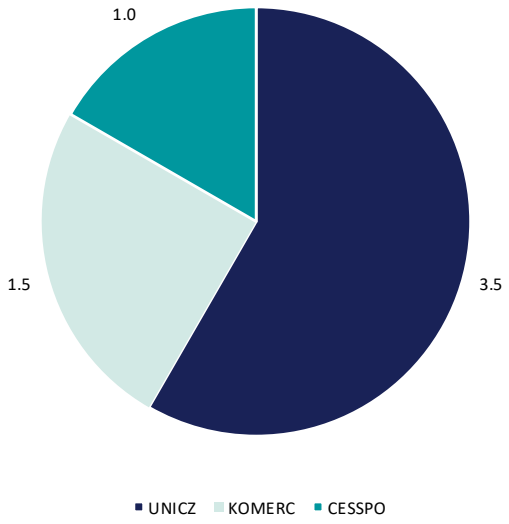
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

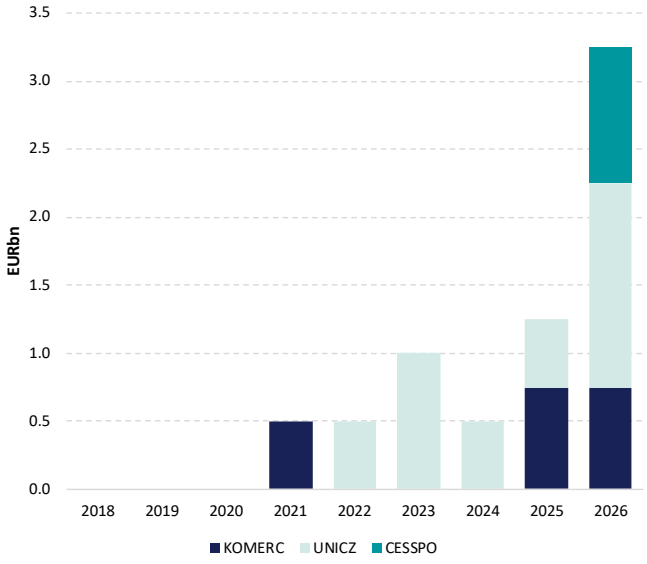
Czechia

Cover Pool Volume	EUR 24.85bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 6.00bn
Amount outstanding	EUR 8.34bn	Number of benchmarks	10
Number of issuers	2	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	EUR 0.50bn
Number of cover pools	3	Number of ESG benchmarks	1
thereof M / PS / other	3 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	AA+ / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB

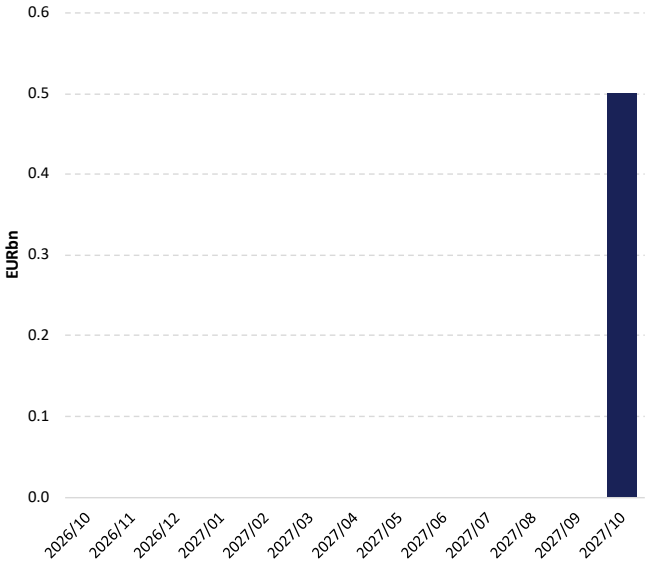
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



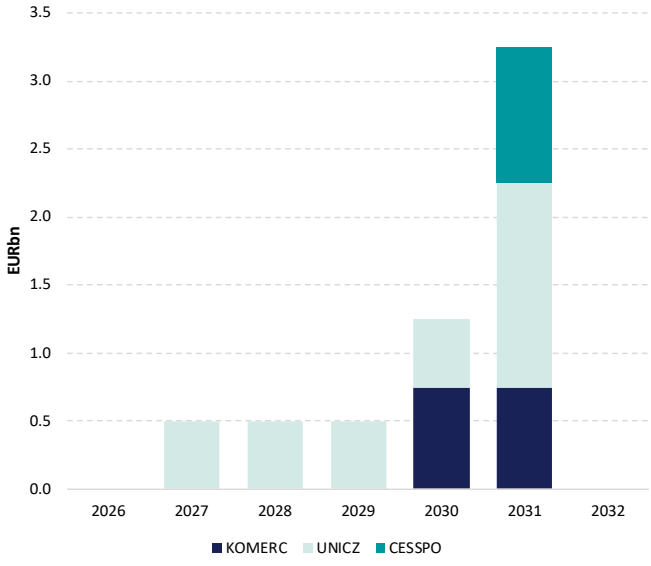
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

Ceska Sporitelna

Czechia

Ratings

Ceska Sporitelna A.S.

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Česká spořitelna A.S. (CESP) ist die größte Bank der Tschechischen Republik und eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der österreichischen Erste Group. Die Ursprünge der Bank reichen bis ins Jahr 1825 zurück. Seit dem Einstieg der Erste Bank im Jahr 2000 und der vollständigen Übernahme im Jahr 2018 ist die Bank eng in die Gruppe integriert. Mit einem Marktanteil von 23,5% an den Kundeneinlagen (Q1/2026) verfügt CESP über eine führende Marktstellung im tschechischen Bankensektor. Darüber hinaus zählt das Institut zu den größten Anbietern von Unternehmenskrediten im Land und ist Marktführer bei Finanzdienstleistungen für Kommunen und den öffentlichen Sektor. Die starke Marktposition wird durch ein landesweites Vertriebsnetz mit rund 330 Filialen und 1.500 Geldautomaten sowie eine Kundenbasis von rund 4,5 Millionen Privat- und Firmenkunden getragen. Als Teil der Erste Group profitiert das Institut zudem von gruppenweiten Kompetenzen in den Bereichen Produktentwicklung, Digitalisierung und Risikomanagement. Das Kreditportfolio wird von privaten Hypothekendarlehen (Q1/2026: 42,3%) dominiert. Weitere wesentliche Portfoliobestandteile sind Kredite an KMU (15,9%), Großunternehmen (12,5%) und Konsumentenkredite (8,3%). Insgesamt entfallen 59,4% des Kreditportfolios auf private Haushalte, während der Immobiliensektor mit 9,1% die größte Einzelbranche innerhalb des Unternehmenskreditgeschäfts darstellt. Der Fundingmix wird von Privatkundeneinlagen (Q1/2026: 45%) dominiert; weitere wesentliche Refinanzierungsquellen sind Einlagen von Unternehmen und dem öffentlichen Sektor (25%) sowie Einlagen von Finanz- und Kreditinstituten (18%). Kapitalmarktemissionen machen lediglich 5% des Fundingmixes aus.

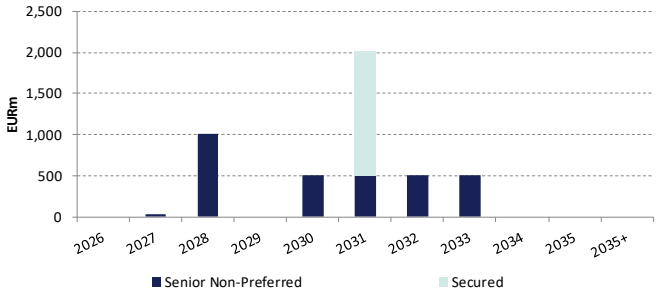
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	43,295	48,804	51,068
Total Securities	17,570	19,247	18,740
Total Deposits	58,861	63,332	68,199
Tier 1 Common Capital	4,690	4,902	4,968
Total Assets	80,565	84,390	89,845
Total Risk-weighted Assets	29,826	28,224	29,054

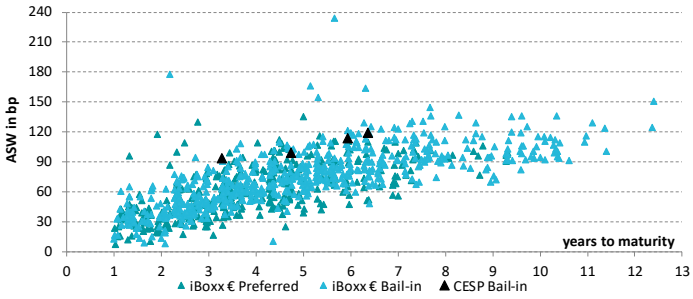
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,585	1,706	889
Net Fee & Commission Inc.	509	534	282
Net Trading Income	100	75	79
Operating Expense	968	1,024	528
Credit Commit. Impairment	-12	25	2
Pre-tax Profit	1,268	1,366	716

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.01	2.07	2.02	Liquidity Coverage Ratio	189.59	159.24	-
ROAE	17.75	18.90	19.03	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.89	5.86	5.57
Cost-to-Income	43.49	42.53	42.37	NPL / Loans at Amortised Cost	1.83	1.59	1.61
Core Tier 1 Ratio	15.72	17.37	17.10	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.83	1.64	1.55

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Führende Stellung im Heimatmarkt
- Starke Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Funding basiert stark auf Repo-Geschäften
- Moderate Liquiditätsbasis

Ceska sporitelna – Mortgage

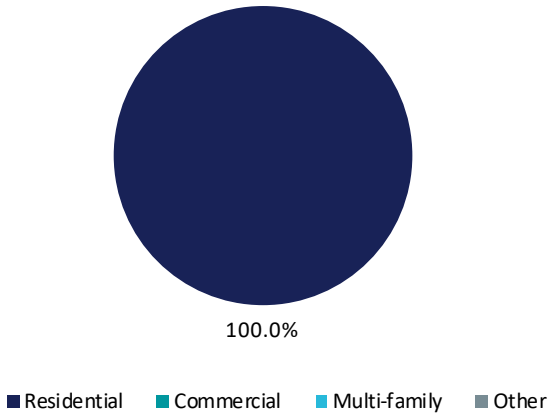
Czechia

Cover Pool Data

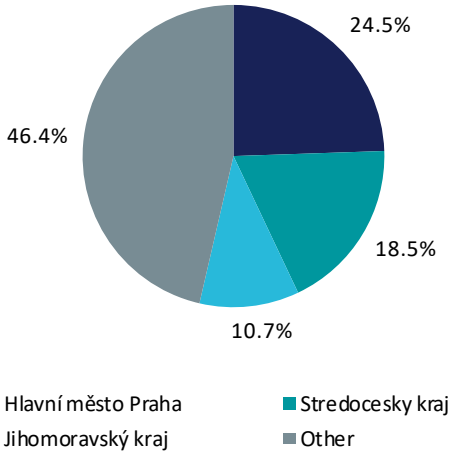
Cover pool volume (EURm)	12,792
Amount outstanding (EURm)	496
- thereof ≥ EUR 500m	-
Current OC (nominal)	2477.5%
Committed OC	5.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Czechia
Main region	24% City of Prague
Number of loans	201,241
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	12.8y
WAL (covered bonds)	4.9y
Fixed interest (cover pool)	100.0%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	32.1%
LTV (unindexed)	56.5%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Fitch)	-
Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	4
Collateral score	5.5%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery Uplift	-
Outstanding ESG EUR BMKs	No
CRR 129(7)	Yes
LCR-Level (EUR BMK)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (EUR BMK)	SB

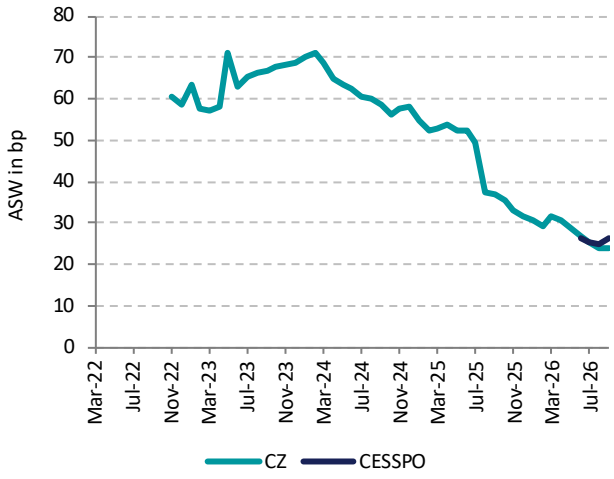
Borrower Types



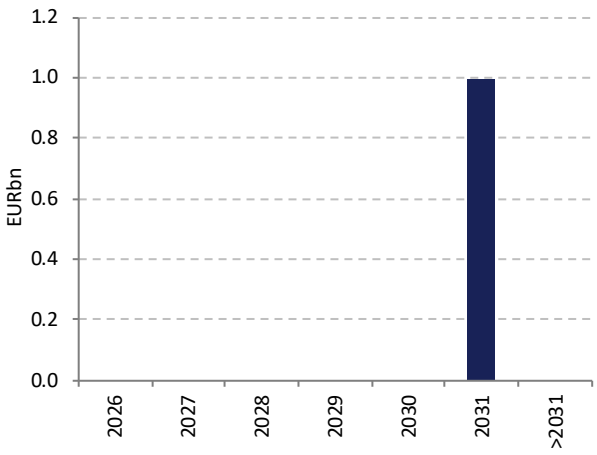
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Komercni banka

Czechia

Ratings

Komercni banka A.S.

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	A	Positive

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die 1990 gegründete Komerční banka A.S. (KB) mit Sitz in Prag ist eine der führenden Banken in der Tschechischen Republik und seit 2001 mehrheitlich im Besitz der französischen Société Générale, die 60,4% der Anteile hält. Die verbleibenden Aktien befinden sich im Streubesitz und werden an der Prager Börse gehandelt. Die Bank zählt gemessen an der Bilanzsumme zu den drei größten Kreditinstituten des Landes und verfügt über Marktanteile von rund 19% am Kreditmarkt sowie knapp 14% bei Kundeneinlagen (per FY/2025). Historisch liegt der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit im Firmenkundengeschäft und hierbei insbesondere auf mittelständischen Unternehmen sowie Großkunden. Ergänzt wird dies um ein ebenfalls breit aufgestelltes Privatkundengeschäft. Zum 30. Juni 2026 betreute die KB rund 1,8 Mio. Kunden und verfügte über ein landesweites Vertriebsnetz mit rund 170 Filialen, 200 Beratungszentren sowie 750 Geldautomaten. Als Tochtergesellschaft der Société Générale profitiert die Bank von gruppenweiten Kompetenzen in den Bereichen Produktentwicklung, Risikomanagement und Digitalisierung. Das Retail-Kreditportfolio wird von Wohnungsbaukrediten an Privatkunden (H1/2026: 63,7%) dominiert. Weitere wesentliche Portfoliobestandteile sind Bauspardarlehen (18,7%), Kredite an Kleinunternehmen (10,6%) sowie Konsumentenkredite (8,1%). Die höchste Wachstumsdynamik verzeichneten Wohnungsbaukredite (+11,5% Y/Y). Die Refinanzierung wird primär durch Kundeneinlagen getragen, die 71,8% (H1/2026) der Passivseite ausmachen. Während Interbankenkredite mit 10,0% zum Refinanzierungsmix beitragen, entfällt auf die Refinanzierung über Kapitalmarktinstrumente ein Anteil von lediglich 8,2%.

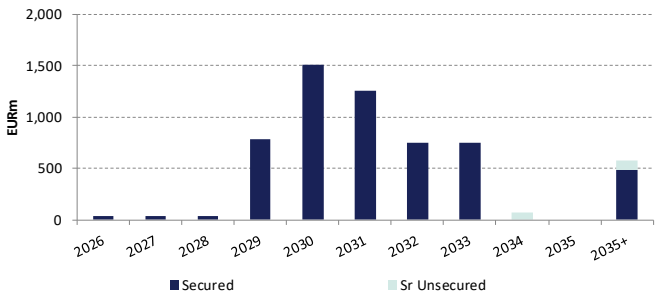
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	33,853	37,458	38,632
Total Securities	9,612	9,828	9,816
Total Deposits	46,612	50,544	53,343
Tier 1 Common Capital	3,965	4,120	4,127
Total Assets	60,957	66,219	74,329
Total Risk-weighted Assets	22,475	24,034	25,764

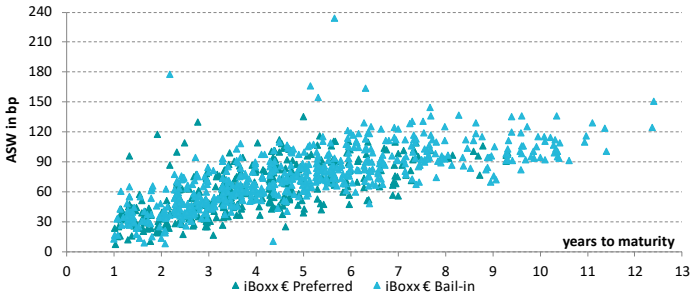
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,006	1,047	533
Net Fee & Commission Inc.	290	282	142
Net Trading Income	153	160	83
Operating Expense	706	688	350
Credit Commit. Impairment	40	-60	-6
Pre-tax Profit	817	879	424

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.63	1.65	1.53	Liquidity Coverage Ratio	166.00	159.00	153.00
ROAE	13.81	14.38	13.32	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.65	6.34	5.64
Cost-to-Income	45.04	45.67	45.50	NPL / Loans at Amortised Cost	1.93	1.60	1.47
Core Tier 1 Ratio	17.64	17.14	16.02	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.42	1.18	1.12

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Liquiditätspuffer
- Sehr gute Kapitalausstattung
- Hohe Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken in Unternehmensfinanzierung
- Hoher Anteil an Firmenkundeneinlagen
- Schwächelnde Profitabilität

Komercni Banka – Mortgage

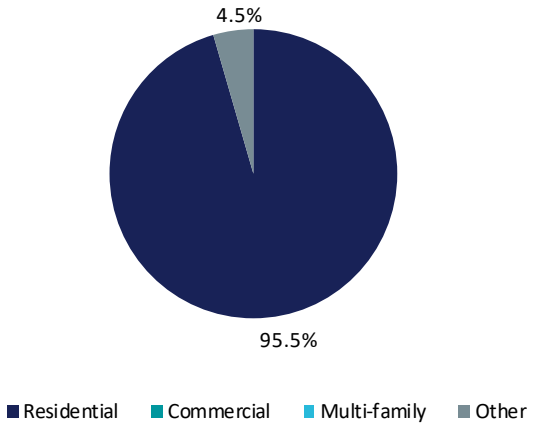
Czechia

Cover Pool Data

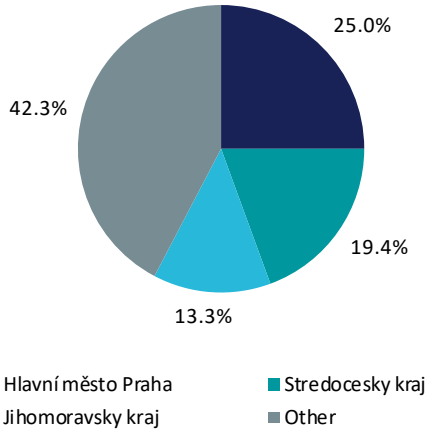
Cover pool volume (EURm)	3,665
Amount outstanding (EURm)	2,993
- thereof ≥ EUR 500m	50.1%
Current OC (nominal)	22.5%
Committed OC	5.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Czechia
Main region	25% City of Prague
Number of loans	41,079
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	5.6y
WAL (covered bonds)	12.5y
Fixed interest (cover pool)	100.0%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	-
LTV (unindexed)	60.8%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Fitch)	AAA
Rating (Moody's)	-
Rating (S&P)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	-
TPI leeway	-
Collateral score	-
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	5
Recovery Uplift	1
Outstanding ESG EUR BMKs	No
CRR 129(7)	Yes
LCR-Level (EUR BMK)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (EUR BMK)	SB

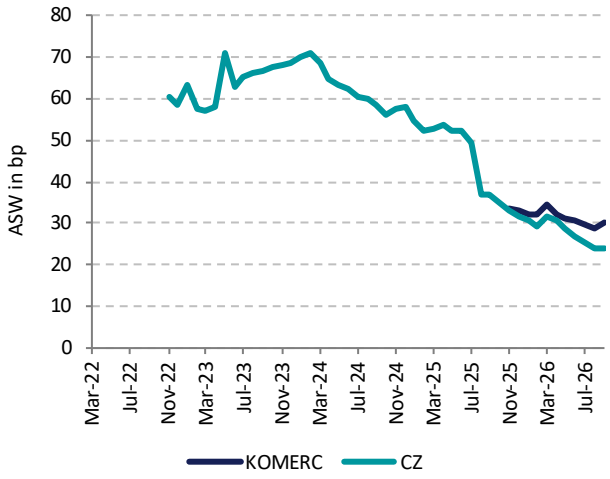
Borrower Types



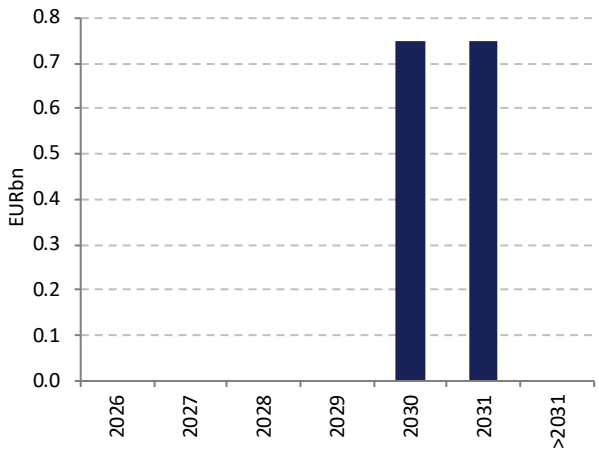
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia

Czechia

Ratings

UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia A.S.

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A2	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die in Prag ansässige UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia A.S. (UniCredit CZ) ist nach der Bilanzsumme die viertgrößte Bank Tschechiens. Als 100%ige Tochter der global systemrelevanten UniCredit Group ist die Bank ein wesentlicher Bestandteil des Osteuropageschäfts der Gruppe. Geographisch entfallen 70,9% (Stand: FY/2025) des Vorsteuerergebnisses auf das Geschäft in Tschechien, der Rest auf die Slowakei (29,1%). Die UniCredit CZ beschäftigt rund 3.000 Mitarbeitende und unterhält ein Netz von 104 Filialen (Stand: FY/2025). Als Universalbank bietet das Institut umfangreiche Leistungen in den Bereichen Retail-, Commercial- und Investmentbanking an. Neben dem originären Bankgeschäft offeriert die UniCredit CZ über ihre Tochtergesellschaften auch Dienstleistungen aus den Bereichen Leasing und Factoring. Die Bank berichtet in den Segmenten „Corporate and investment banking, leases" (FY/2025: 85,6% des Vorsteuerergebnisses), „Retail and private banking" (10,9%) und „Other" (3,5%). Das Kreditportfolio verteilt sich auf Kredite an Unternehmenskunden (FY/2025: 52,0%) sowie Retailkunden (48,0%). Auf Hypotheken entfallen 90,8% der Kredite aus dem Retailgeschäft. Die Refinanzierung der Bank erfolgt zum überwiegenden Teil aus Kundeneinlagen (FY/2025: 77,3% der Passiva; inkl. Leasingverbindlichkeiten). Die UniCredit Group ist Teil der Net-Zero Banking Alliance und möchte die CO_2-Neutralität ihres Kreditportfolios bis 2050 erreichen. Hierzu hat UniCredit CZ im FY/2025 Green Bonds in einem Gesamtvolumen von EUR 5,9 Mrd. emittiert. Darüber hinaus wurden in 2025 an ESG-Kriterien gebundene Unternehmenskredite im Volumen von EUR 11,3 Mrd. vergeben. Im FY/2025 betrug die am Umsatz gemessene Green Asset Ratio der Bank rund 1,5%.

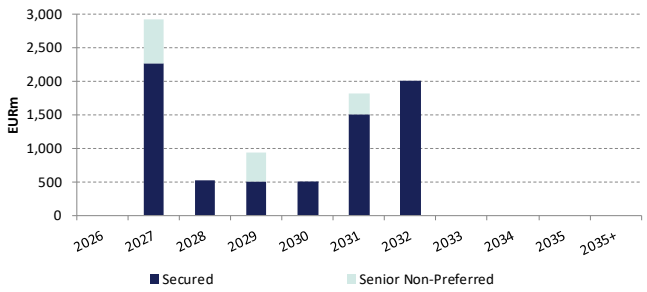
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	24,976	28,054	29,679
Total Securities	3,715	4,154	4,100
Total Deposits	27,878	29,018	31,453
Tier 1 Common Capital	2,948	2,867	-
Total Assets	38,864	40,902	45,334
Total Risk-weighted Assets	12,849	12,943	-

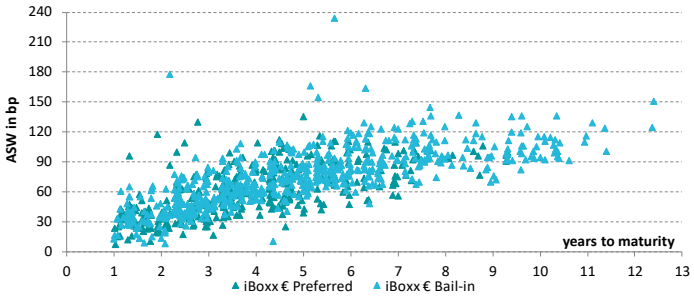
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	622	643	349
Net Fee & Commission Inc.	171	206	104
Net Trading Income	114	103	49
Operating Expense	422	425	213
Credit Commit. Impairment	11	-7	1
Pre-tax Profit	540	598	320

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.70	1.64	1.65	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	12.60	14.57	16.36	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.95	7.26	-
Cost-to-Income	43.37	41.81	39.90	NPL / Loans at Amortised Cost	1.63	1.28	1.12
Core Tier 1 Ratio	22.94	22.15	-	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.78	1.40	1.26

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starke Kapitalausstattung
- Nachhaltige Profitabilität
- Geringer Anteil notleidender Kredite

Risks / Weaknesses

- Risiken im Immobilien- und Bausektor
- Volatilität der Unternehmenseinlagen
- Kreditvergaberestriktionen durch die UniCredit Group

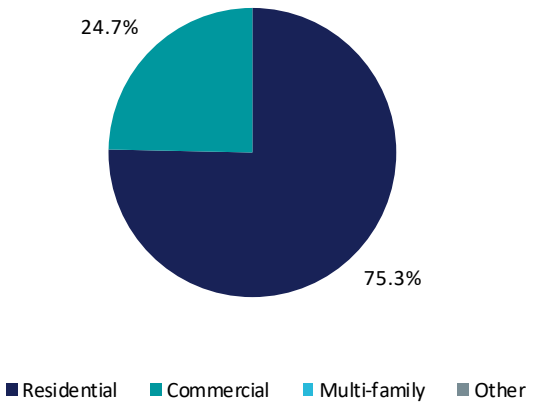
UniCredit Bank CZ and SK – Mortgage

Czechia

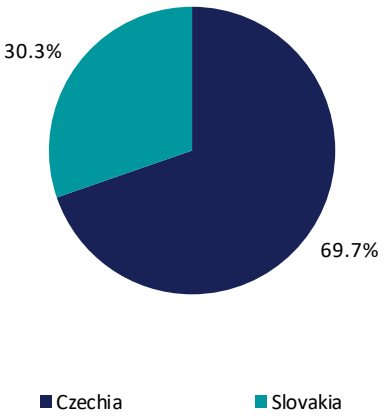
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,454	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	4,887	Rating (Moody's)	Aa1
- thereof ≥ EUR 500m	71.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	73.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	10.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	70% Czechia	Collateral score	10.6%
Main region	27% City of Prague	RRL	-
Number of loans	89,073	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	17.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.4y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	78.2%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	58.5%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	59.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

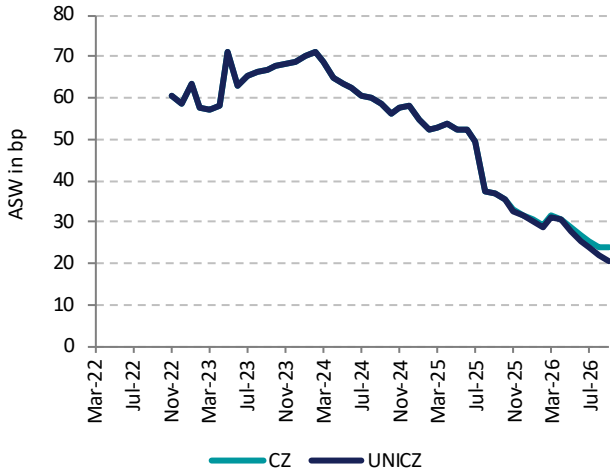
Borrower Types



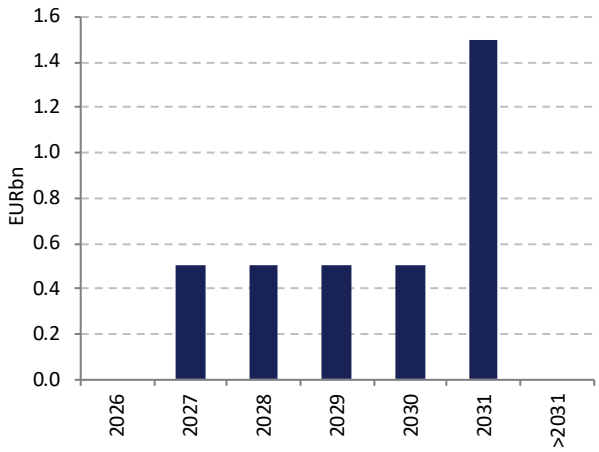
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



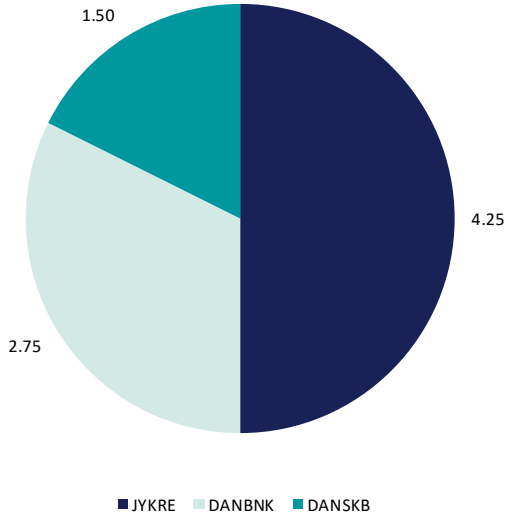
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

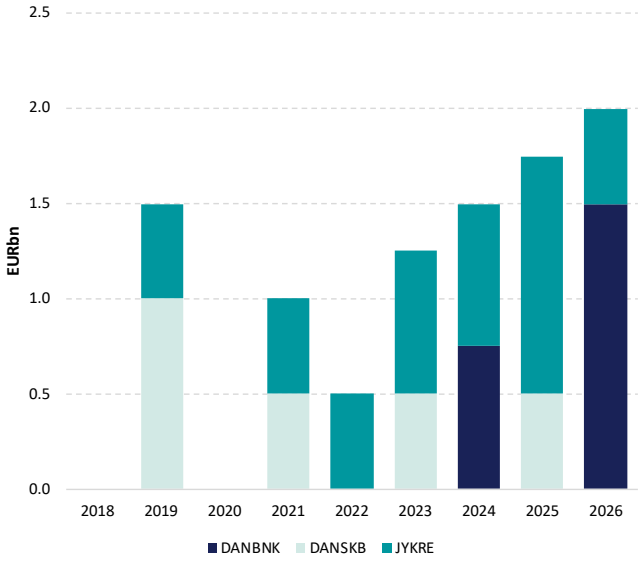
Denmark

Cover Pool Volume	EUR 68.50bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 8.50bn
Amount outstanding	EUR 63.46bn	Number of benchmarks	14
Number of issuers	3	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	-
Number of cover pools	4	Number of ESG benchmarks	-
thereof M / PS / other	3 / 0 / 1	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	AA- / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	HB, SB

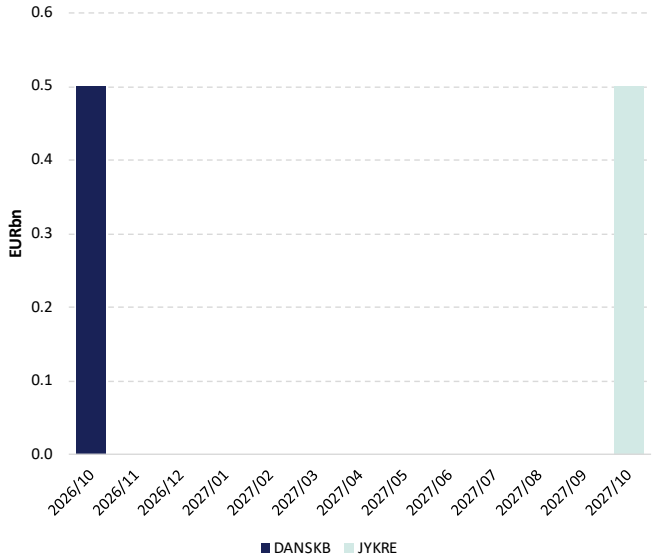
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



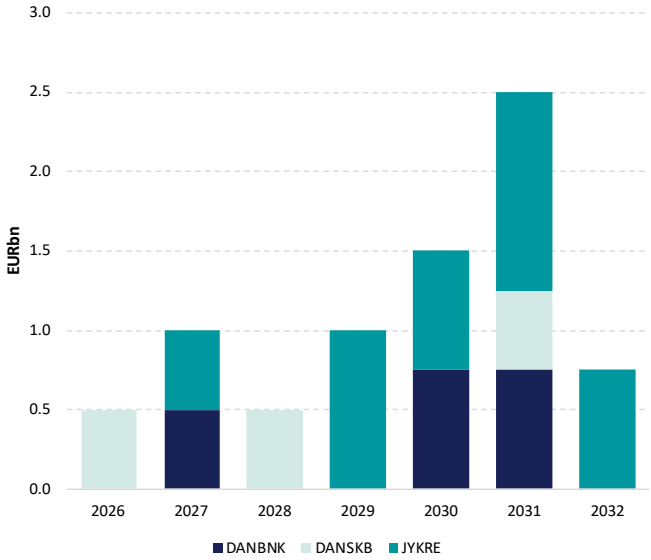
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

Danish Ship Finance

Denmark

Ratings

Danmarks Skibskredit A/S

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's		
S&P	BBB+	Stable

Homepage

Investor Relations

Die 1961 gegründete Danish Ship Finance A/S (Danmarks Skibskredit A/S, DSF) mit Sitz in Kopenhagen ist ein auf die Finanzierung der internationalen Schifffahrtsindustrie spezialisierter Kreditgeber. Die Bank vergibt weltweit langfristige Finanzierungen an Reedereien und zählt zu den größten spezialisierten Schiffsfinanzierern Europas. Das Geschäftsmodell fokussiert sich ausschließlich auf die Finanzierung von Schiffen und maritimer Infrastruktur und wird durch eine konservative Kreditvergabepolitik sowie langfristige Kundenbeziehungen getragen. Die Eigentümerstruktur wird von Magellan Capital Holdings PLC geprägt, die seit 2024 87,7% der A-Aktien hält. Das Kreditportfolio ist über verschiedene Schifffahrtssegmente diversifiziert. Die größten Einzelpositionen entfallen auf Rohöltanker (FY/2025: 19%), Massengutfrachter (18%), Gastanker (17%) und Produktentanker (17%). Regional liegt der Schwerpunkt auf Europa, auf das rund 90% des Kreditportfolios entfallen. DSF emittiert seit mehr als 50 Jahren Covered Bonds, die durch Schiffshypotheken besichert sind. Diese waren zunächst ausschließlich in DKK denominiert, bis DSF im Jahr 2019 erstmals eine in EUR-denominierte gedeckte Anleihe begab und seitdem als regelmäßiger Emittent in diesem Segment aktiv ist. Nahezu das gesamte Funding des Instituts wird durch Covered Bonds abgedeckt. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie fokussiert sich Danish Ship Finance auf die Finanzierung emissionsärmerer Schiffe. So entfallen mehr als 46% des globalen Orderbuchs auf Schiffe, die für alternative Antriebe ausgelegt oder entsprechend nachrüstbar sind. Die CO_2-Intensität des finanzierten Kreditportfolios sank zwischen 2021 und 2025 von rund 185 auf 82 Tonnen CO_2 je Mio. DKK Kreditvolumen.

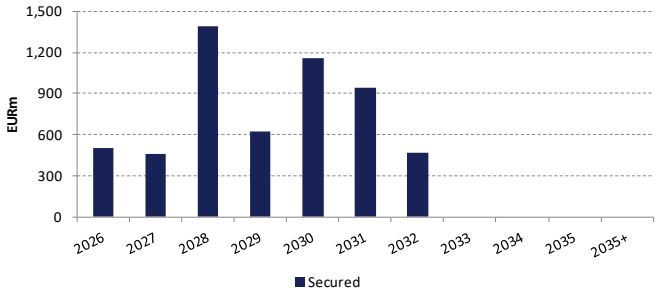
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	3,583	3,081	2,838
Total Securities	3,490	4,700	5,363
Total Deposits	-	-	-
Tier 1 Common Capital	1,195	1,203	1,201
Total Assets	7,818	8,564	8,973
Total Risk-weighted Assets	5,074	4,510	4,778

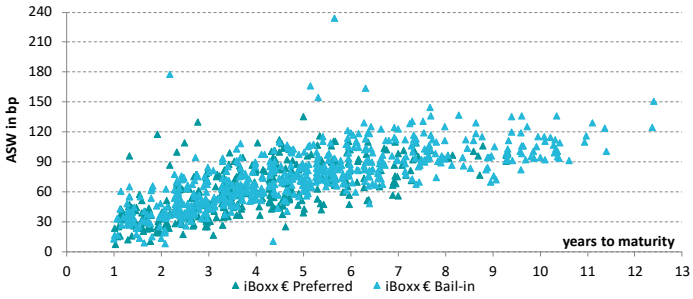
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	62	61	25
Net Fee & Commission Inc;	3	2	1
Net Trading Income	19	27	9
Operating Expense	29	33	17
Credit Commit; Impairment	-20	-2	-1
Pre-tax Profit	74	59	19

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	-	-	-	Liquidity Coverage Ratio	224.00	460.00	-
ROAE	4.68	3.49	2.30	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	15.71	14.38	-
Cost-to-Income	34.73	37.20	48.09	NPL/Loans at Amortised Cost	0.71	-	-
Core Tier 1 Ratio	23.56	26.68	25.14	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.96	2.19	1.84

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Sehr starke Kapitalausstattung
- Umfangreiche Liquiditätspuffer

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Konzentriertes Geschäftsmodell

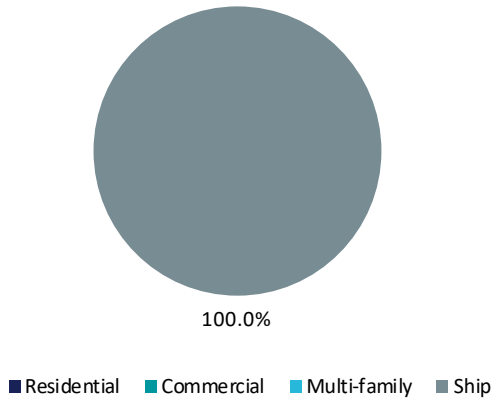
Danish Ship Finance – Ship

Denmark

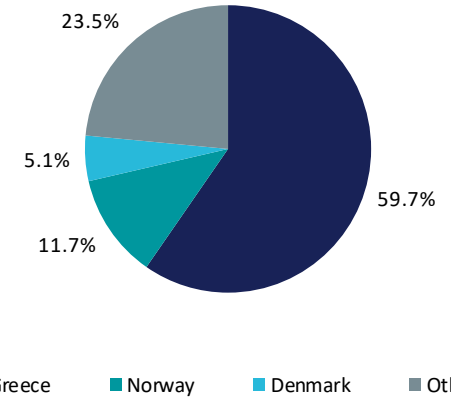
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,885	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	1,424	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (S&P)	AA-
Current OC (nominal)	32.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	14.0%	TPI	-
Cover type	Ship	TPI leeway	-
Main country	60% Greece	Collateral score	-
Main region	n/a	RRL	a
Number of loans	112	JRL	aa-
Number of borrowers	202	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	-	AAA credit risk (%)	2.5%
WAL (cover pool)	2.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.4y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	0.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	34.5%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB

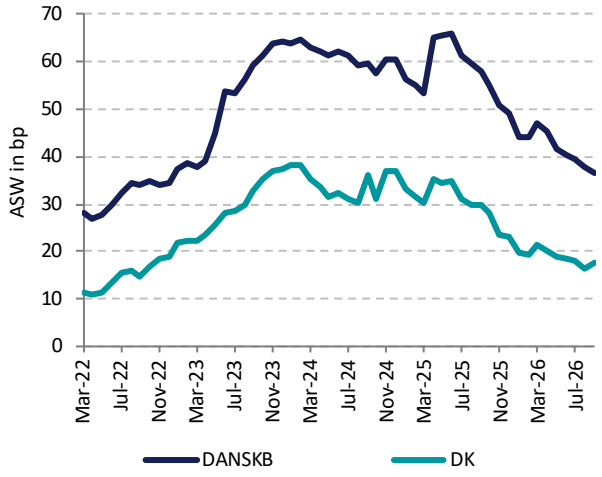
Borrower Types



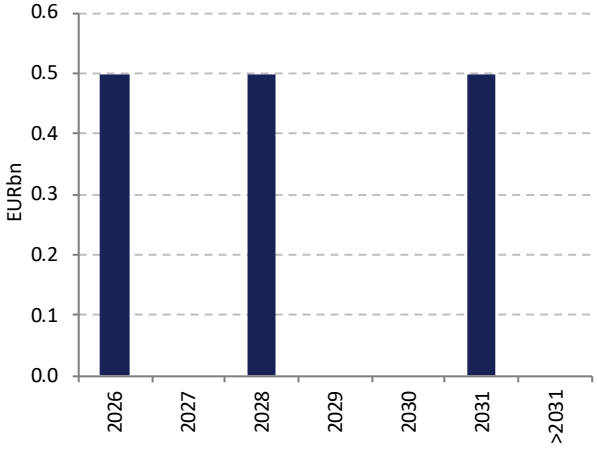
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Danske Bank

Denmark

Ratings

Danske Bank A/S

	Rating	Outlook
Fitch	AA	Stable
Moody's[1]	Aa2	Stable
S&P	A+	Positive

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die 1871 gegründete Danske Bank A/S mit Hauptsitz in Kopenhagen ist die größte Bank Dänemarks und das zentrale Institut der Danske Bank Group. Die Gruppe umfasst neben der Danske Bank insbesondere die Hypothekenbanken Realkredit Danmark A/S, Danske Hypotek AB und Danske Mortgage Bank Plc, die Lebensversicherungsgesellschaft Danica Pension sowie die Northern Bank Limited in Nordirland. Zum Jahresende 2025 belief sich die Bilanzsumme auf DKK 3,75 Bio. (Äquivalent: EUR 502,1 Mrd.). Die Danske Bank ist als Universalbank tätig und bietet Privat-, Firmen- und institutionellen Kunden ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen an, darunter Einlagen- und Kreditgeschäft, Versicherungen, Pensionslösungen, Leasing, Vermögensverwaltung sowie Kapitalmarkt- und Handelsdienstleistungen. Der Vertrieb erfolgt überwiegend über digitale Kanäle und wird durch rund 130 Filialen in Skandinavien und Nordirland ergänzt. Die Aktien der Bank sind an der Nasdaq Copenhagen notiert. Größter Aktionär ist die A.P. Møller Holding mit einem Anteil von rund 21%. Die Bank berichtet in den Segmenten „Personal Customers" (H1/2026: 30,9% des Vorsteuerergebnisses; exkl. „Group Functions"), „Business Customers" (30,0%), „Large Corporates & Institutions" (27,1%), „Northern Ireland" (7,0%) und „Danica" (5,0%). Die Aktivseite wird von Kundenkrediten (H1/2026: 54,4% der Bilanzsumme) dominiert. Im Rahmen der Strategie „Forward '28" wurde das Volumen grüner Finanzierungen seit 2023 um rund 40% ausgeweitet (Stand: Q1/2026). Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (H1/2026: 29,4% der Bilanzsumme) und emittierten Wertpapieren (28,8%) geprägt. Die langfristige Kapitalmarktrefinanzierung erfolgt überwiegend über Covered Bonds (49,3%).

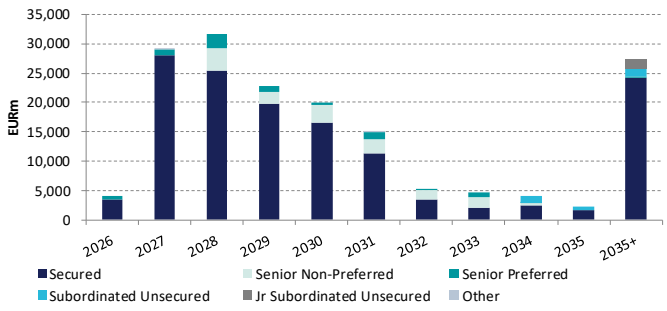
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	267,732	278,934	280,772
Total Securities	107,398	99,314	106,342
Total Deposits	157,390	166,645	173,243
Tier 1 Common Capital	19,472	19,031	19,310
Total Assets	498,278	502,636	517,502
Total Risk-weighted Assets	109,243	110,073	113,428

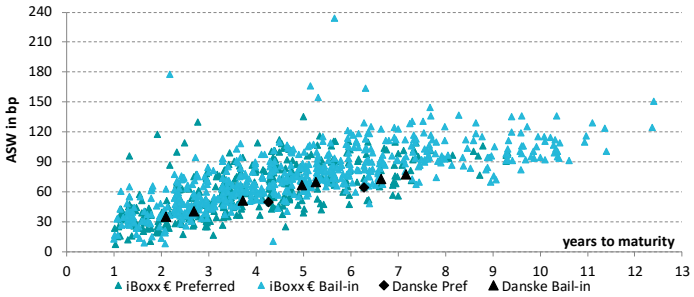
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	4,920	4,906	2,499
Net Fee & Commission Inc,	1,999	2,067	1,067
Net Trading Income	303	333	145
Operating Expense	3,442	3,453	1,730
Credit Commit, Impairment	-73	39	35
Pre-tax Profit	4,185	4,113	2,133

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.23	1.19	1.20	Liquidity Coverage Ratio	167.40	155.90	158.60
ROAE	13.50	13.28	13.92	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.20	4.00	3.97
Cost-to-Income	45.72	45.33	44.72	NPL/Loans at Amortised Cost	3.53	3.00	2.81
Core Tier 1 Ratio	17.82	17.29	17.02	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.11	1.89	1.75

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starke Assetqualität
- Solide Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Wholesalefunding
- Ausbaufähige Profitabilität

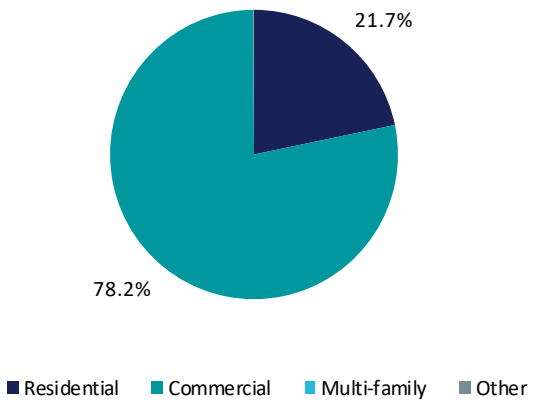
Danske Bank – Mortgage (Pool C)

Denmark

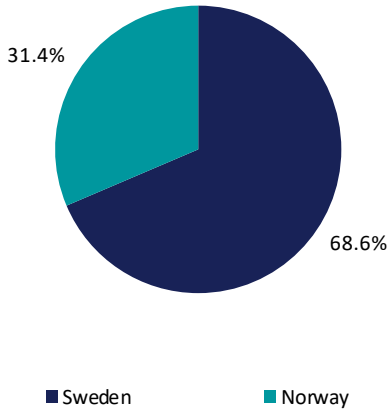
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,289	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	7,578	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	6.6%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	9.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	69% Sweden	Collateral score	-
Main region	17% Greater Stockholm	RRL	aa
Number of loans	4,318	JRL	aaa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.5%
WAL (cover pool)	4.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.9y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	8.9%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	26.4%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	48.3%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

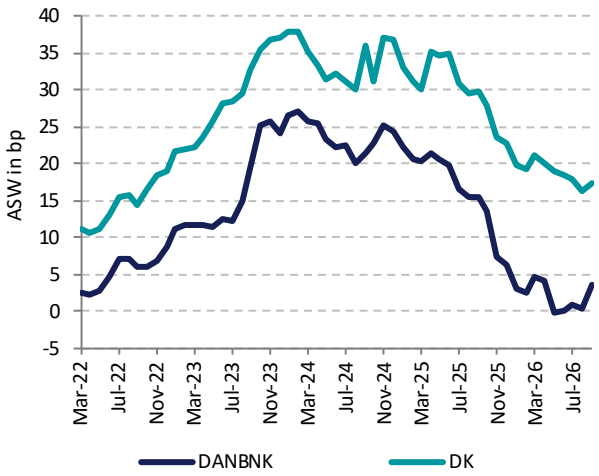
Borrower Types



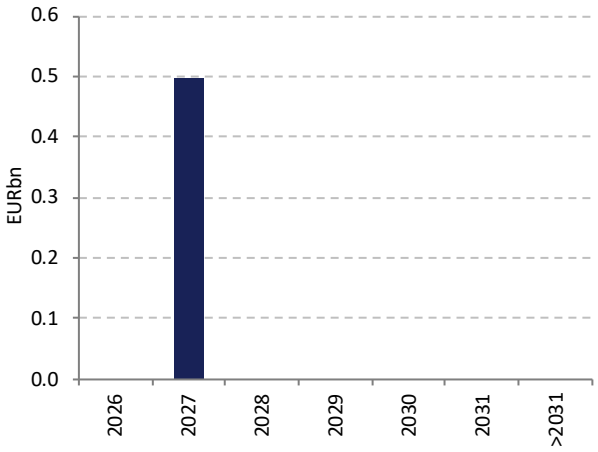
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

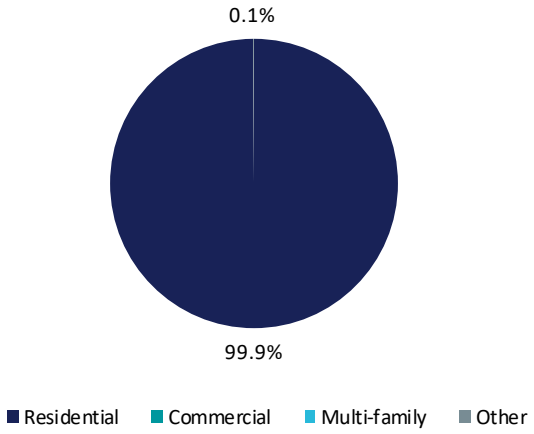
Danske Bank – Mortgage (Pool D)

Denmark

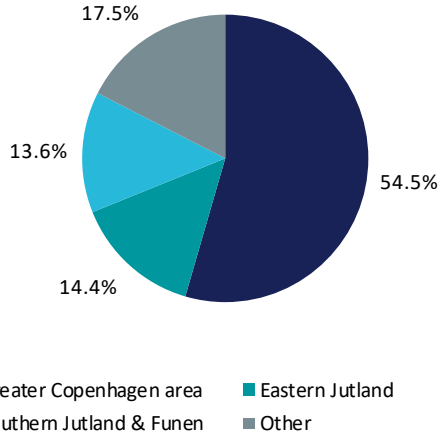
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	7,418	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	6,837	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	32.9%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	8.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Denmark	Collateral score	-
Main region	55% Greater Copenhagen area	RRL	aa
Number of loans	46,131	JRL	aaa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	8.2%
WAL (cover pool)	24.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.2y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	37.2%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	78.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	51.8%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

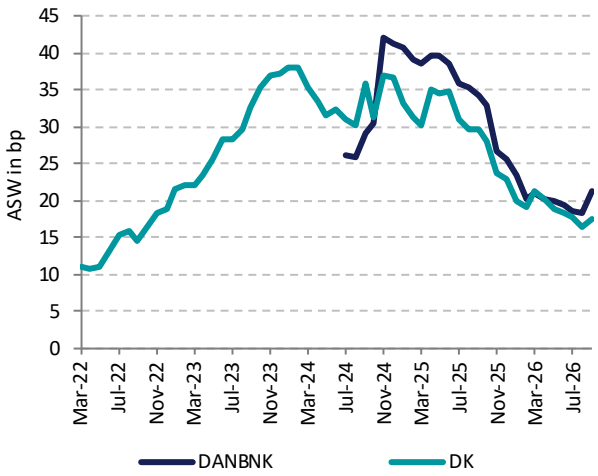
Borrower Types



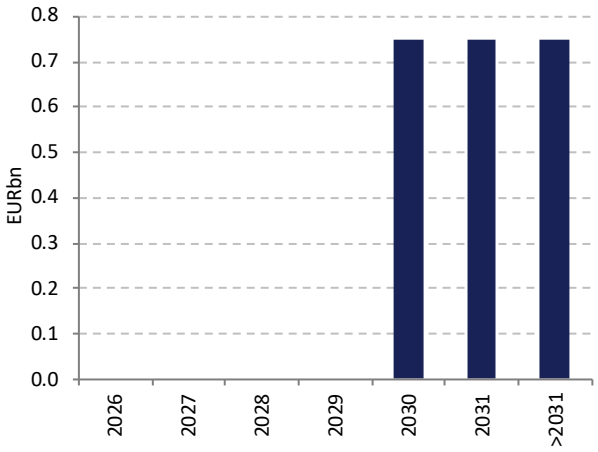
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Jyske Bank

Denmark

Ratings

Jyske Bank A/S

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

investor Relations

Die 1967 gegründete Jyske Bank A/S mit Sitz in Silkeborg ist, gemessen an der Bilanzsumme, die drittgrößte Finanzgruppe Dänemarks. Die Bank bietet Privat- und Firmenkunden ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen an, darunter klassische Bankprodukte, Leasing, Vermögensverwaltung, Brokerage-, Versicherungs- und Pensionslösungen. Zur Gruppe gehört insbesondere die Hypothekentochter Jyske Realkredit A/S, die als viertgrößtes dänisches Hypothekeninstitut Wohnimmobilien, Ferienhäuser, Gewerbeimmobilien und öffentlich geförderten Wohnungsbau finanziert. Im Jahr 2022 übernahm die Jyske Bank die dänischen Aktivitäten der Handelsbanken, wodurch die Bilanzsumme um rund 20% gesteigert werden konnte. Mit der Übernahme der PFA Bank A/S im Jahr 2023 stärkte die Gruppe zudem ihre Position im Asset Management. Die Bank berichtet in den Segmenten „Mortgage Activities" (Q1/2026: 55,4% des Vorsteuerergebnisses), „Banking Activities" (38,1%) und „Leasing Activities" (6,5%). Das Kreditportfolio wird von privaten Hypothekendarlehen (Q1/2026: 37%) und gewerblicher Immobilienfinanzierung (27%) dominiert. Weitere wesentliche Portfoliobestandteile sind Unternehmenskredite (17%) sowie Darlehen für öffentlich geförderten Wohnungsbau (9%). Leasingforderungen (4%), Privatkundenkredite (3%) und sonstige hypothekarisch besicherte Kredite (3%) komplettieren das Portfolio. In den Jahren 2019 bis 2025 stieg das Green Finance-Portfolio um 97% von DKK 71 Mrd. auf DKK 139 Mrd. (Stand: FY/2025; Äquivalent: EUR 18,6 Mrd.) an und macht mittlerweile 27% des Kreditportfolios (exkl. Repos) aus. Die Passivseite wird von emittierten Schuldverschreibungen (Q1/2026: 59,8% der Bilanzsumme) und Kundeneinlagen (34,2%) dominiert.

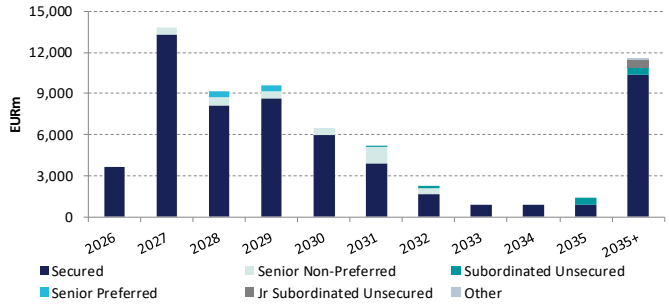
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	76,058	77,281	77,872
Total Securities	15,484	17,031	16,387
Total Deposits	25,750	27,068	27,047
Tier 1 Common Capital	5,427	5,363	5,295
Total Assets	100,593	104,045	101,038
Total Risk-weighted Assets	30,776	33,385	33,766

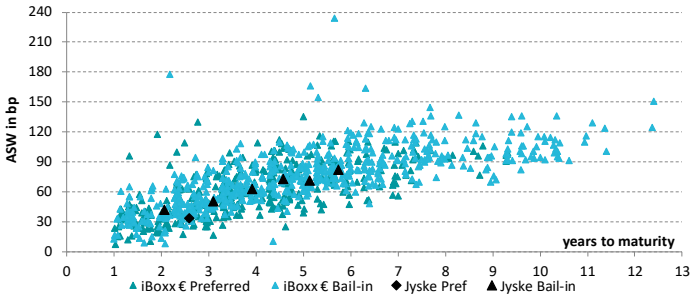
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,254	1,174	572
Net Fee & Commission Inc,	367	407	195
Net Trading Income	158	212	65
Operating Expense	907	955	460
Credit Commit, Impairment	3	0	5
Pre-tax Profit	961	972	435

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.25	1.18	1.15	Liquidity Coverage Ratio	234.48	201.05	238.00
ROAE	10.86	10.61	9.32	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.54	5.26	5.35
Cost-to-Income	47.99	49.37	51.10	NPL/Loans at Amortised Cost	4.68	4.00	3.46
Core Tier 1 Ratio	17.63	16.06	15.68	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.17	2.13	2.21

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starkes Franchise in Dänemark
- Solide Kapitalausstattung
- Gute Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Konzentrationsrisiken (Dänischer Immobilienmarkt)
- Ausbaufähige Profitabilität

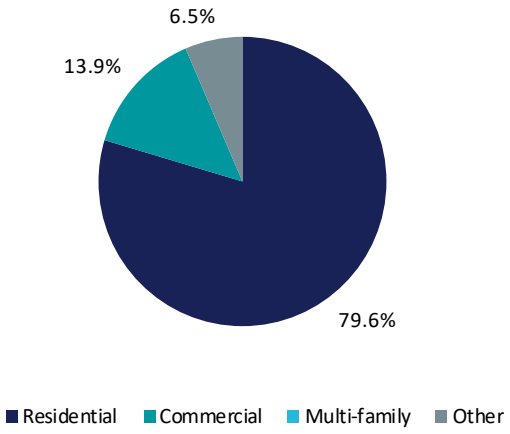
Jyske Realkredit – Mortgage (Pool E)

Denmark

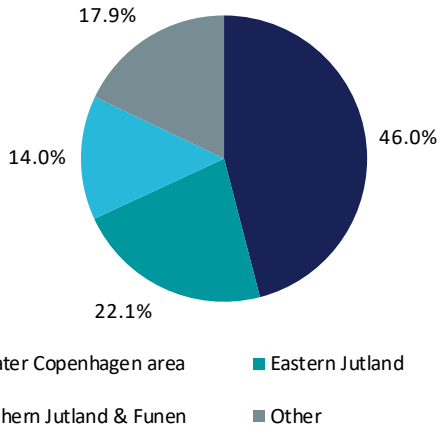
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	50,970	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	47,677	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	10.5%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	6.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	0.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Denmark	Collateral score	-
Main region	46% Greater Copenhagen area	RRL	aa
Number of loans	134,827	JRL	aaa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	24.7%
WAL (cover pool)	24.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	8.1y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	55.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	82.3%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	48.2%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.7%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

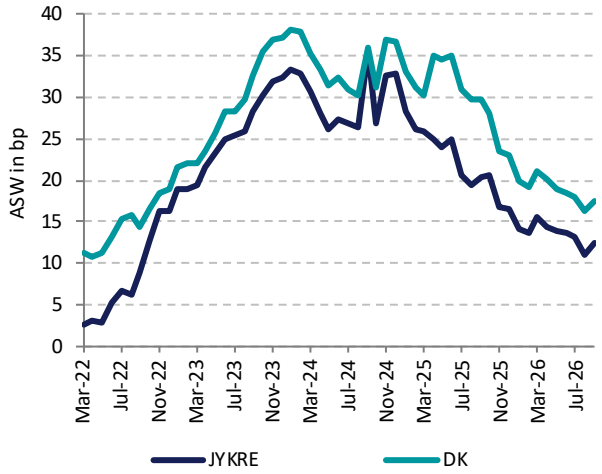
Borrower Types



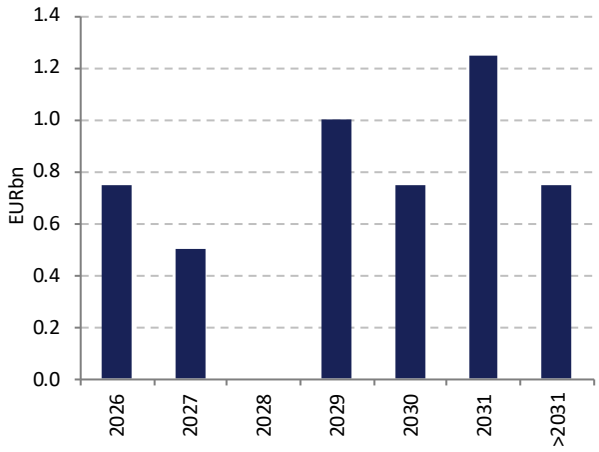
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



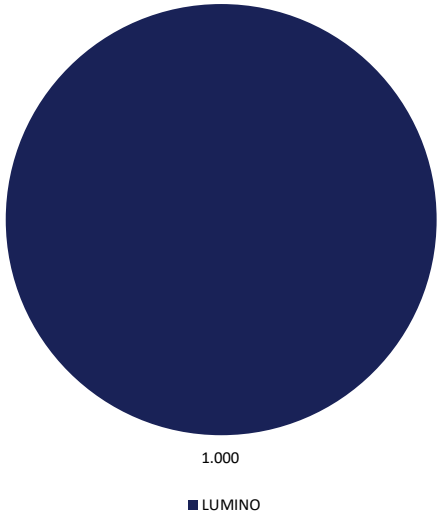
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

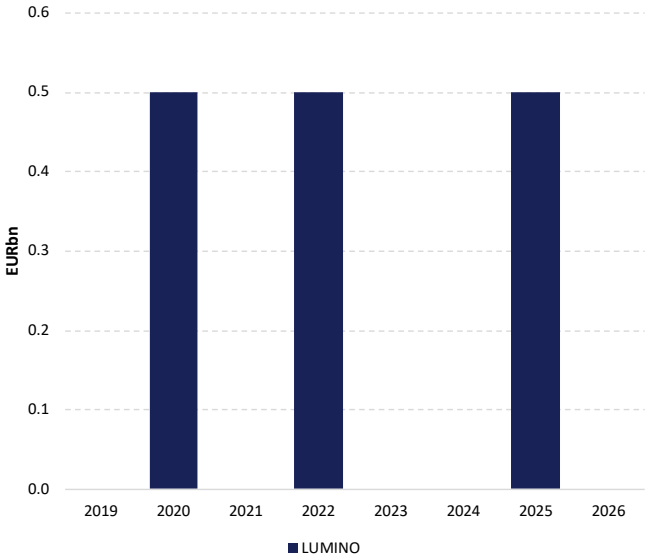
Estonia

Cover Pool Volume	EUR 5.05bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 1.00bn
Amount outstanding	EUR 3.45bn	Number of benchmarks	2
Number of issuers	3	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	-
Number of cover pools	3	Number of ESG benchmarks	-
thereof M / PS / other	3 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	EUR 0.80bn
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	3
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB

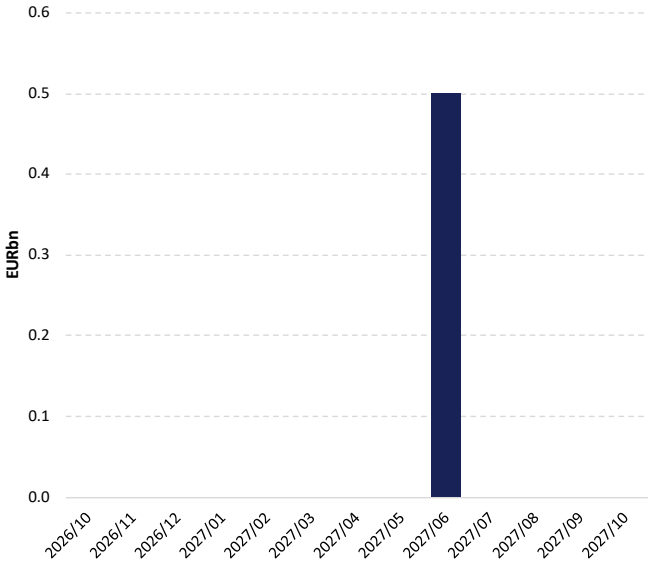
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



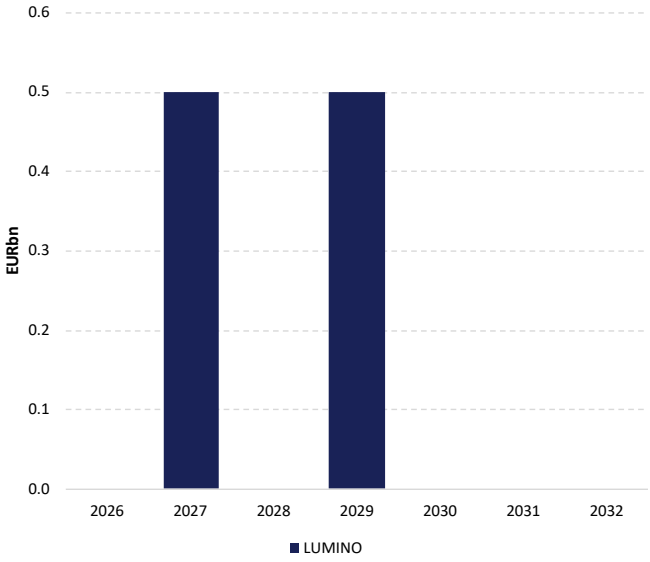
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

Coop Pank

Estonia

Ratings

Coop Pank AS

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	Baa1	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Coop Pank AS ist eine estnische Universalbank mit einem inländischen Marktanteil von über 6% bei Kundenkrediten und -einlagen (Stand: Februar 2026). Die Bank konzentriert sich auf Privatkunden sowie KMU und bietet über ihre Tochtergesellschaften zudem Leasing-, Factoring- und Versicherungsdienstleistungen an. Die Eigentümerstruktur der Coop Pank ist breit diversifiziert. Größter Anteilseigner ist Coop Investeeringud (22%), eine Tochtergesellschaft der Coop Estonia, gefolgt von den estnischen Genossenschaften („Cooperatives", 19%). Die Bank ist eng mit der Einzelhandelsgruppe Coop Estonia verbunden, dem größten Einzelhandelsnetzwerk Estlands. Obwohl Coop Estonia keine Mehrheitsbeteiligung hält, übt die Gruppe über die Coop Investeeringud und die angeschlossenen Genossenschaften weiterhin maßgeblichen Einfluss auf die Bank aus. Mit dem Ausbau der Marktposition der Bank hat die Bedeutung dieser Verbindung jedoch abgenommen. Die Kundenzahl stieg von 36.000 im Jahr 2017 auf 236.000 zum Ende des II. Quartals 2026. Das Kreditportfolio der Coop Pank besteht aus Unternehmenskrediten (Q2/2026: 46,9%), privaten Immobiliendarlehen (39,5%), Leasingvereinbarungen (8,3%) sowie Konsumentenkrediten (5,3%). Die Unternehmenskredite konzentrieren sich auf immobilienbezogene Finanzierungen (53,8%), gefolgt vom verarbeitenden Gewerbe (10,5%) sowie Finanz- und Versicherungsdienstleistungen (9,3%). Die Refinanzierung erfolgt überwiegend über langfristige Kundeneinlagen (Q2/2026: 60,4%) und kurzfristige Kundeneinlagen (27,9%). Ergänzend nutzt die Bank Covered Bonds (10,3%) und ist somit auch im kapitalmarktbasierten Funding aktiv.

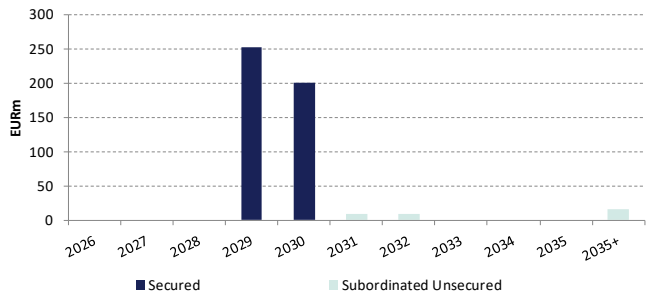
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	1,774	2,114	2,234
Total Securities	38	67	96
Total Deposits	1,884	2,118	2,248
Tier 1 Common Capital	176	203	214
Total Assets	2,189	2,703	2,838
Total Risk-weighted Assets	1,230	1,438	1,392

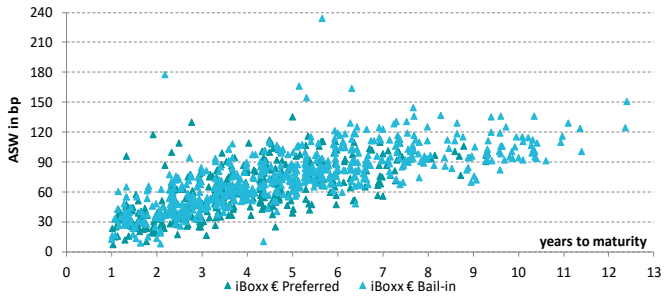
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	78	73	40
Net Fee & Commission Inc.	4	5	2
Net Trading Income	0	0	0
Operating Expense	41	41	22
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	37	35	19

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H
Net Interest Margin	3.83	3.02	2.97	Liquidity Coverage Ratio	206.74	202.27	205.60
ROAE	16.20	12.91	13.71	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.10	7.59	7.60
Cost-to-Income	49.55	52.28	51.10	NPL / Loans at Amortised Cost	0.84	0.66	-
Core Tier 1 Ratio	14.28	14.15	15.37	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.03	0.91	0.88

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Profitabilität
- Vernetzung mit Coop Estonia

Risks / Weaknesses

- Bilanzwachstum übt Druck auf Kapitalisierung aus
- Anteil stabiler Einlagen am Funding

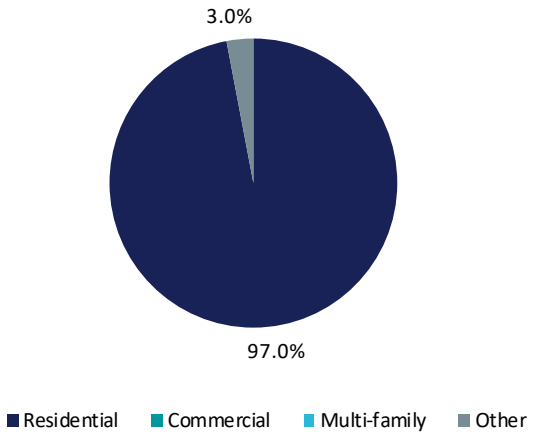
Coop Pank – Mortgage

Estonia

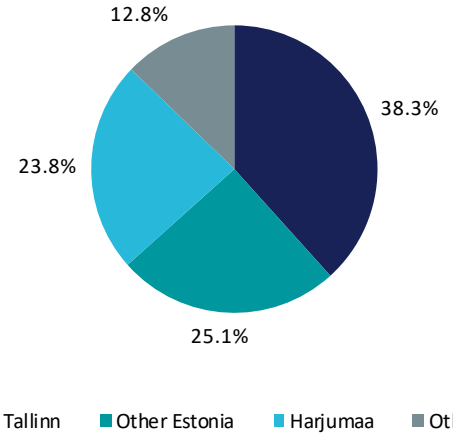
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	569	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	450	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 250m	55.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	26.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	1
Main country	100% Estonia	Collateral score	6.0%
Main region	38% Tallinn	RRL	-
Number of loans	8,035	JRL	-
Number of borrowers	7,971	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	69,257	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	13.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	0.0%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	55.6%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	61.5%	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	64.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

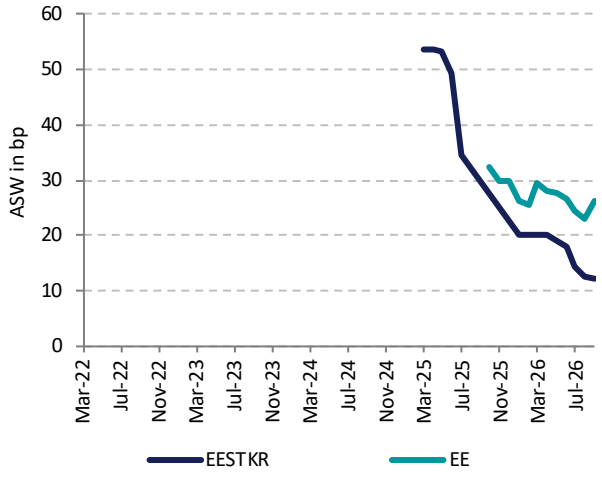
Borrower Types



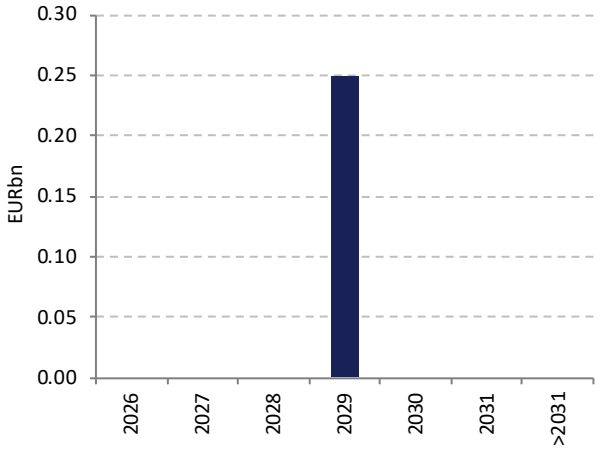
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



LHV Pank

Estonia

Ratings

LHV Pank AS

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A3	Positive
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die LHV Pank AS (LHV) ist Teil der größten inländisch kontrollierten Finanzgruppe Estlands und bietet Bank-, Versicherungs-, Vermögensverwaltungs- sowie Zahlungsverkehrsdienstleistungen an. Die 1999 gegründete Gruppe hat ihren Hauptsitz in Tallinn und betreibt darüber hinaus Kundenstandorte in Tartu und Pärnu sowie drei Niederlassungen im Vereinigten Königreich. Zum Jahresende 2025 betreute die Gruppe mehr als 694.000 Kunden und beschäftigte über 1.200 Mitarbeitende. Sie umfasst insbesondere die LHV Pank, die AS LHV Varahaldus (Vermögensverwaltung), die AS LHV Kindlustus (Versicherung), die AS LHV Finance sowie die AS LHV Paytech. Seit 2016 ist LHV an der Börse in Tallinn notiert. Das Geschäftsmodell konzentriert sich auf Privatkunden sowie KMU und deckt die Bereiche Retail Banking, Unternehmensfinanzierung, Vermögensverwaltung, Konsumentenfinanzierung und Zahlungsverkehrslösungen ab. Das Institut gliedert seine Berichterstattung in die Segmente „LHV Pank", „LHV Bank (UK)", „LHV Varahaldus" und „LHV Kindlustus". Gemessen am Vorsteuerergebnis vor Wertberichtigungen entfielen im II. Quartal 2026 91,2% des Ergebnisbeitrags auf das Segment „LHV Pank". Die Aktivseite wird von Kundenkrediten (Q2/2026: 59,8% der Bilanzsumme) geprägt. Innerhalb des Kreditportfolios bestehen Schwerpunkte bei Privatkunden (36,1%) sowie im Immobiliensektor (35,6%), während die übrigen Engagements breit über verschiedene Wirtschaftssektoren verteilt sind. Die Passivseite wird von Kundeneinlagen (Q2/2026: 78,3% der Bilanzsumme) dominiert. Weitere Refinanzierungsquellen sind Interbankendarlehen und emittierte Schuldverschreibungen (10,6%) sowie nachrangige Verbindlichkeiten (2,2%).

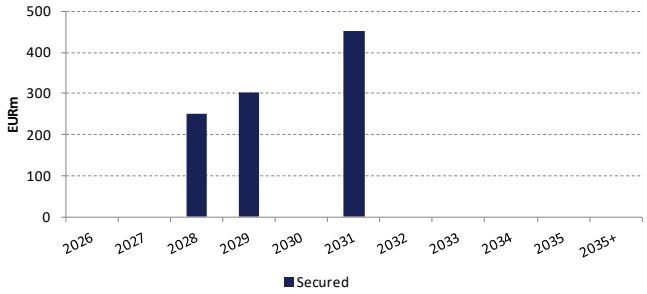
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	4,204	4,683	4,821
Total Securities	291	379	1,032
Total Deposits	6,294	6,964	6,226
Tier 1 Common Capital	453	533	533
Total Assets	7,937	8,776	8,026
Total Risk-weighted Assets	3,266	3,251	3,420

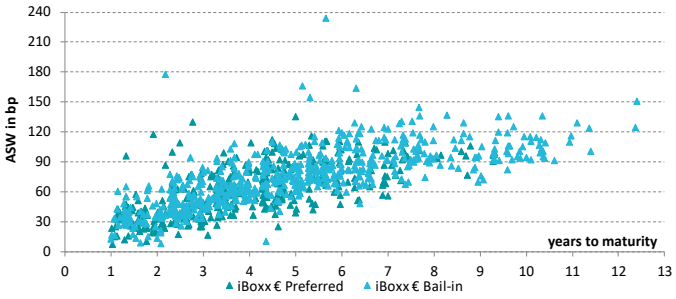
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	257	206	104
Net Fee & Commission Inc.	45	47	23
Net Trading Income	1	1	-0
Operating Expense	95	98	56
Credit Commit. Impairment	16	-0	6
Pre-tax Profit	165	131	55

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	3.39	2.55	2.50	Liquidity Coverage Ratio	178.40	162.80	153.20
ROAE	26.21	19.50	14.94	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.71	6.07	6.65
Cost-to-Income	34.54	42.70	47.84	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	13.88	16.39	15.59	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.92	0.84	0.91

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starke Einlagenbasis mit Fokus auf das Baltikum
- Robuste Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Hohes Kreditwachstum
- Expansionsstrategie in UK

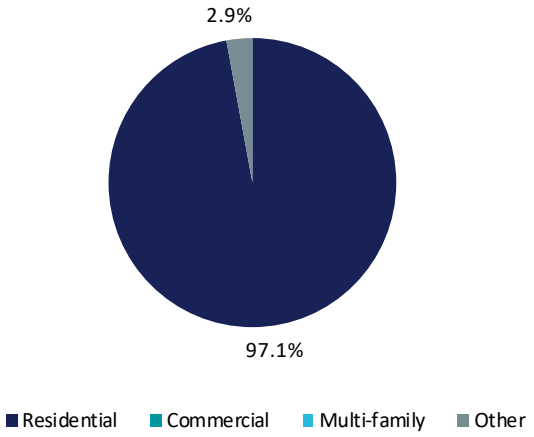
LHV Pank – Mortgage

Estonia

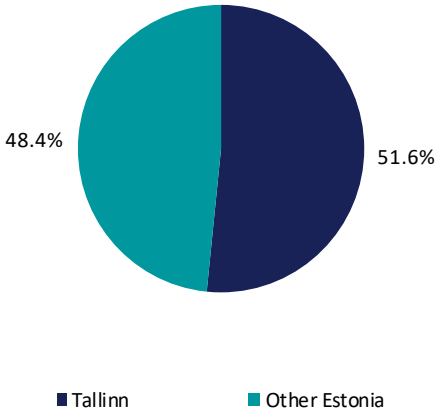
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,354	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	1,000	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 250m	55.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	35.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	1
Main country	100% Estonia	Collateral score	6.6%
Main region	52% Tallinn	RRL	-
Number of loans	14,081	JRL	-
Number of borrowers	13,551	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	97,039	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	12.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.7y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	0.0%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	55.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	55.4%	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	64.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

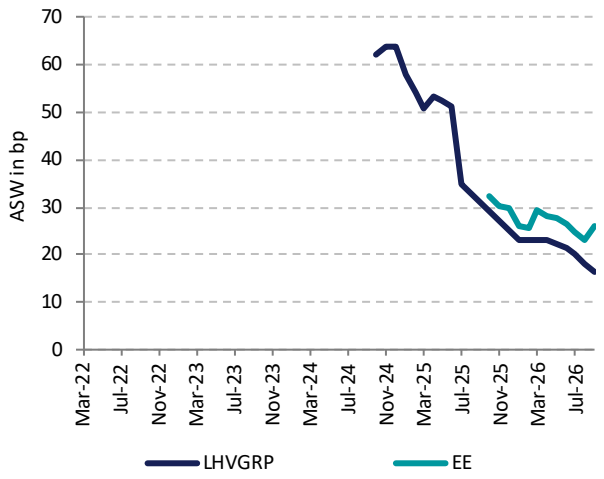
Borrower Types



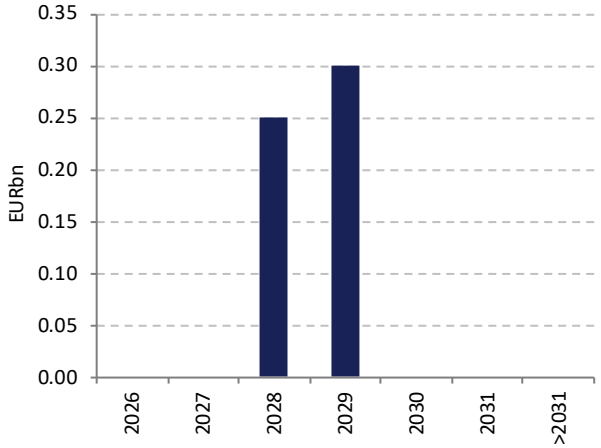
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Luminor Bank

Estonia

Ratings

Luminor Bank AS

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A2	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Luminor Bank AS (Luminor) ist eine pan-baltische Geschäftsbank mit Hauptsitz in Estland sowie Niederlassungen in Lettland und Litauen. Die Bank bietet Privat- und Firmenkunden klassische Bankdienstleistungen, Vermögensverwaltung sowie Leasinglösungen an und vertreibt ihre Produkte über digitale Kanäle sowie ein Netzwerk von Kundenzentren und Geldautomaten. In Estland, dem Heimatmarkt der Bank, betrug der Marktanteil bei Kundeneinlagen per FY/2025 rund 3%. Die Eigentümerstruktur setzt sich aus einem von Blackstone verwalteten Private Equity-Fonds (80,05%) sowie der DNB Bank ASA (19,95%) zusammen. Am 20. Juli 2026 gab die ungarische OTP Bank die Unterzeichnung einer Vereinbarung zur Übernahme von Luminor bekannt. Der Abschluss der Transaktion steht noch unter dem Vorbehalt der erforderlichen behördlichen Genehmigungen. Die Aktivseite wird von Kundenkrediten (Q1/2026: 70,6% der Bilanzsumme) dominiert. Das Kreditportfolio ist auf Privatkunden (FY/2025: 58,3%) und Unternehmen (37,3%) konzentriert. Forderungen gegenüber dem öffentlichen Sektor (2,5%) und Finanzinstituten (1,8%) sind von nachrangiger Bedeutung. Regional liegt der Schwerpunkt klar auf den baltischen Staaten, auf die 98,2% des Kreditportfolios entfallen. Innerhalb des Unternehmenskreditportfolios bestehen Schwerpunkte bei immobilienbezogenen Finanzierungen (29,1%) und dem Groß- und Einzelhandel (13,5%). Die Refinanzierung erfolgt überwiegend durch Kundeneinlagen (Q1/2026: 73,5%), die u.a. durch emittierte Schuldverschreibungen (13,0%) ergänzt werden. Zum Ende des Geschäftsjahres 2025 betrug die umsatzbasierte Green Asset Ratio der Luminor Bank 5,8%.

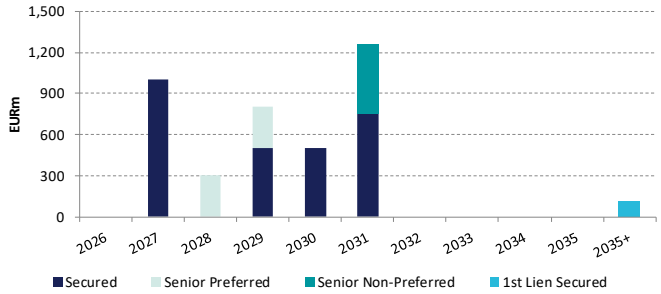
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	10,535	11,491	11,903
Total Securities	1,752	2,154	2,347
Total Deposits	11,353	11,511	12,276
Tier 1 Common Capital	1,523	1,598	1,647
Total Assets	15,724	15,902	16,806
Total Risk-weighted Assets	7,575	7,900	8,421

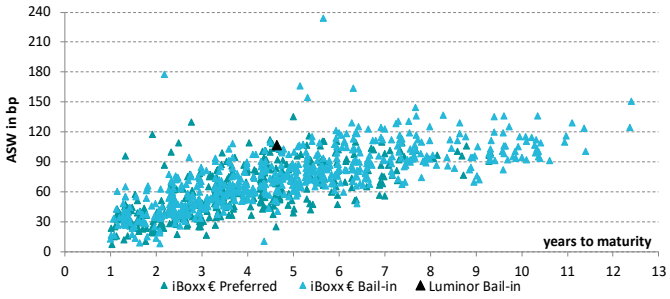
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	508	427	214
Net Fee & Commission Inc.	90	85	44
Net Trading Income	33	29	13
Operating Expense	378	353	178
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	256	194	90

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H
Net Interest Margin	3.36	2.82	2.67	Liquidity Coverage Ratio	205.10	174.60	
ROAE	11.68	8.70	7.74	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	9.74	10.09	9.84
Cost-to-Income	59.80	64.71	65.51	NPL / Loans at Amortised Cost	1.78	2.02	2.16
Core Tier 1 Ratio	20.11	20.22	19.56	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.99	0.91	0.93

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Kapitalausstattung
- Breit diversifiziertes Kredit- und Fundingportfolio

Risks / Weaknesses

- Unterdurchschnittliche Profitabilität
- Schwache digitale Infrastruktur im Peervergleich

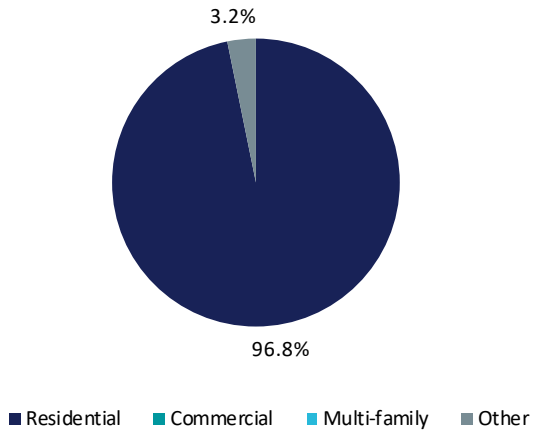
Luminor Bank – Mortgage

Estonia

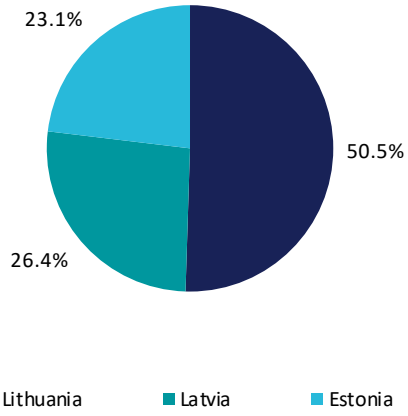
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,130	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,000	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	50.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	56.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	51% Lithuania	Collateral score	5.6%
Main region	30% Other Lithuania	RRL	-
Number of loans	47,896	JRL	-
Number of borrowers	45,401	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	66,731	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	12.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	1.7%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	50.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	47.1%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	62.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

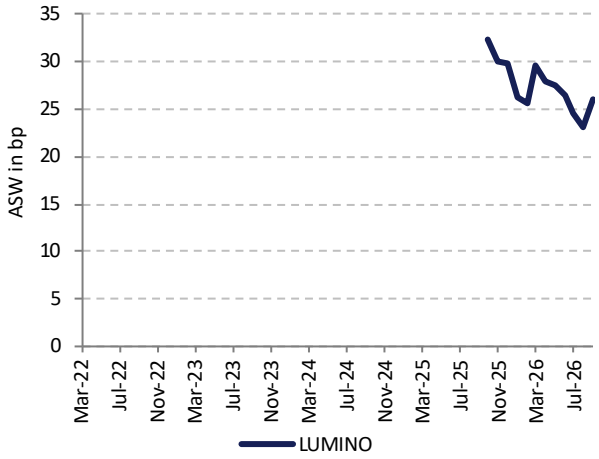
Borrower Types



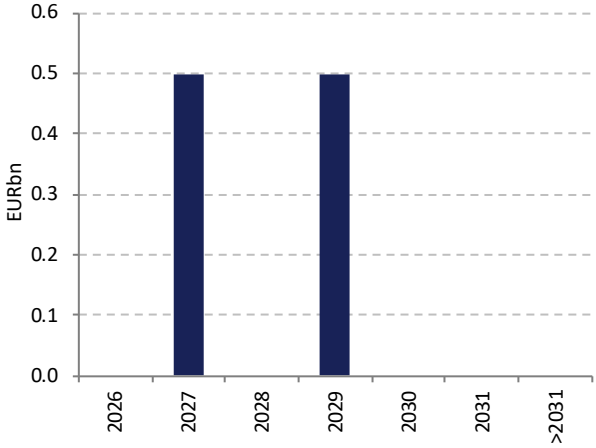
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



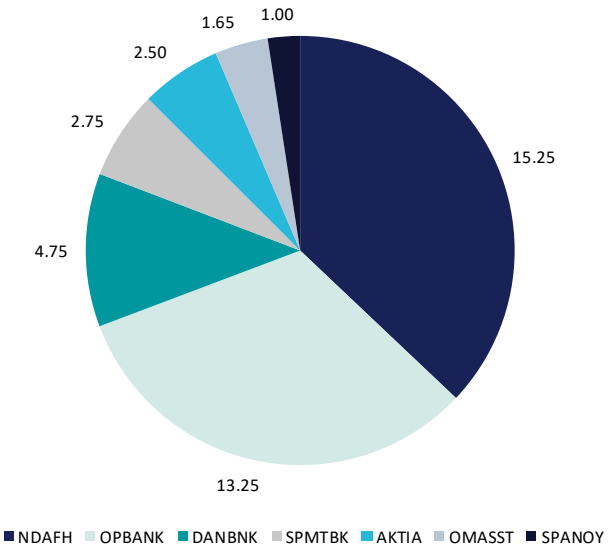
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

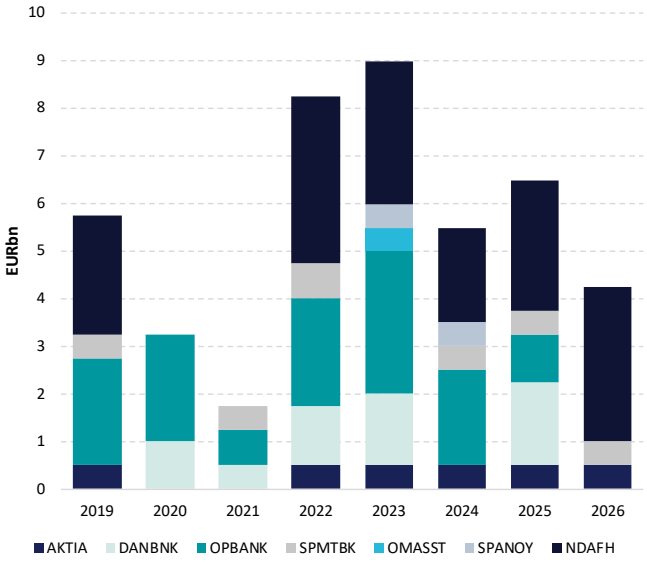
Finland

Cover Pool Volume	EUR 63.59bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 41.15bn
Amount outstanding	EUR 52.59bn	Number of benchmarks	51
Number of issuers	10	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	EUR 3.50bn
Number of cover pools	15	Number of ESG benchmarks	4
thereof M / PS / other	15 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	EUR 2.90bn
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	10
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	HB, SB

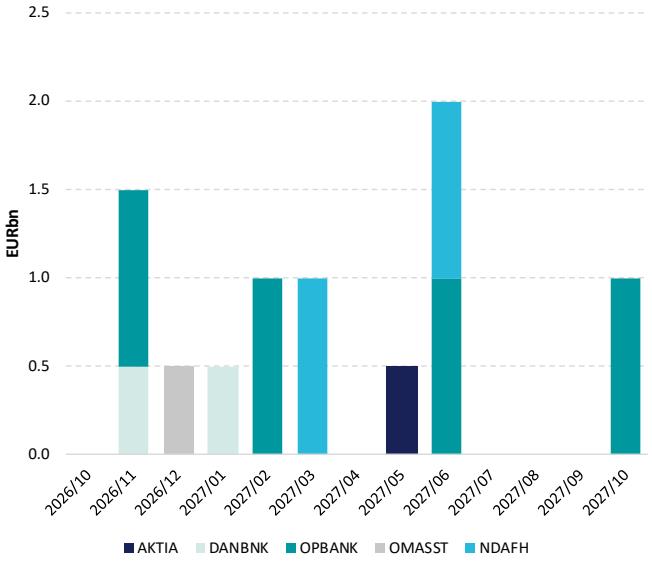
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



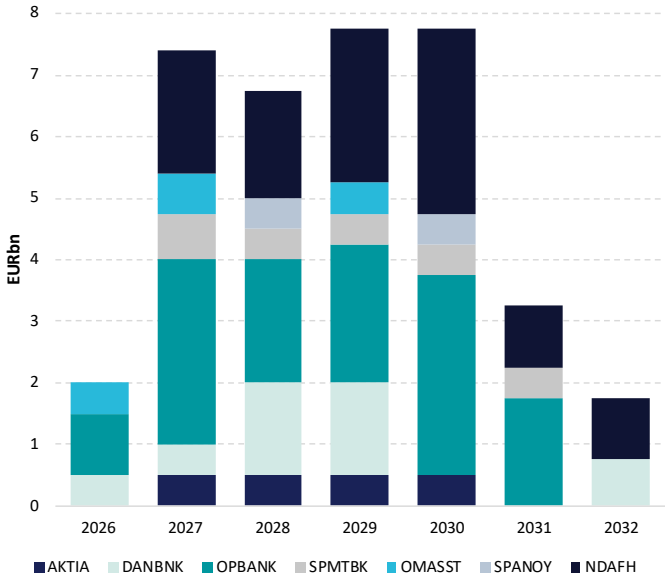
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

Aktia Pankki Oyj

Finland

Ratings

Aktia Bank Oyj

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A1	Negative
S&P	A-	Negative

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Aktia Pankki Oyj (Aktia Bank) mit Sitz in Helsinki ist eine börsennotierte Bank, welche ihre Geschäftsaktivitäten vorwiegend auf die Wachstumszentren in Finnland konzentriert, darunter Helsinki, Turku, Tampere und Vaasa. Die größten Anteilseigner des Instituts sind Unternehmen, die von Erkki Etola kontrolliert werden (FY/2025: 9,9% der Anteile), sowie die Veritas Pension Insurance Company (8,3%). Das Geschäftsmodell der Bank ist auf Privatkunden, Unternehmer sowie KMU ausgerichtet und wird durch Asset Management sowie Versicherungsdienstleistungen ergänzt. Im Rahmen ihrer strategischen Ausrichtung bis 2029 legt die Aktia Bank ihren Fokus insbesondere auf das Premium- und Private-Banking. Darüber hinaus sollen der Return on Equity sowie die Assets under Management bis 2029 bei mehr als 15% (H1/2026: 21,5%) bzw. EUR 25 Mrd. (H1/2026: EUR 15,9 Mrd.) notieren. Mit ihren mehr als 800 Mitarbeitenden betreut die Bank rund 258.000 Privatkunden sowie 24.000 Unternehmens- und institutionelle Kunden. Die Aktia Bank unterteilt ihre Geschäftsaktivitäten in die operativen Segmente „Asset Management", „Banking Business", „Life Insurance" und „Group Functions". Das Gros der operativen Erträge entfällt dabei auf das Segment „Banking Business" (H1/2026: 79,4%). Das Kreditportfolio der Bank setzt sich größtenteils aus Krediten an Haushalte (H1/2026: 63,8%), Unternehmen (22,4%) und Darlehen an Wohnungsbaugenossenschaften (13,3%) zusammen. Das Fundingprofil der Aktia Bank besteht vorwiegend aus Kundeneinlagen (H1/2026: 44,9%) und wird um Emissionen von Covered Bonds (27,7%) und Senior-Anleihen (20,2%) ergänzt. Die Green Asset Ratio, gemessen am Umsatz, notierte zum Ende des Geschäftsjahres 2025 bei 0,3%.

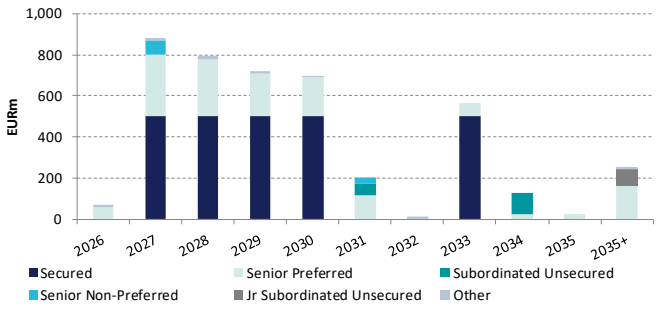
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	7,777	7,882	7,828
Total Securities	1,771	1,663	1,486
Total Deposits	4,544	4,448	4,341
Tier 1 Common Capital	408	427	418
Total Assets	11,904	11,980	12,016
Total Risk-weighted Assets	3,413	3,379	3,483

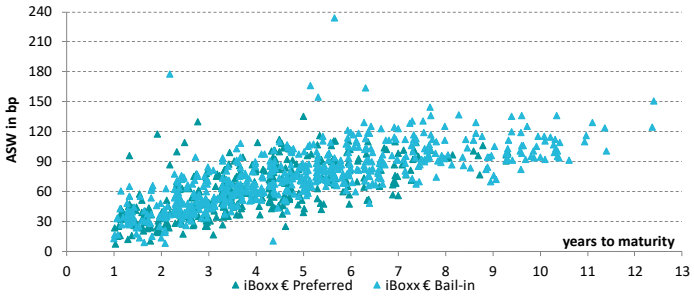
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	152	139	65
Net Fee & Commission Inc.	124	125	65
Net Trading Income	1	1	1
Operating Expense	152	185	91
Credit Commit. Impairment	11	16	-5
Pre-tax Profit	95	25	61

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.46	1.35	1.30	Liquidity Coverage Ratio	213.67	212.00	259.00
ROAE	10.44	1.38	12.89	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.53	3.64	3.55
Cost-to-Income	49.22	62.61	62.04	NPL / Loans at Amortised Cost	2.07	2.35	2.24
Core Tier 1 Ratio	11.95	12.62	12.01	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.50	0.63	0.48

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Assetqualität
- Diversifizierte Ertragsquellen

Risks / Weaknesses

- Schwächere Kosteneffizienz im Peervergleich
- Fehlende Stabilität in Schlüsselmanagementpositionen

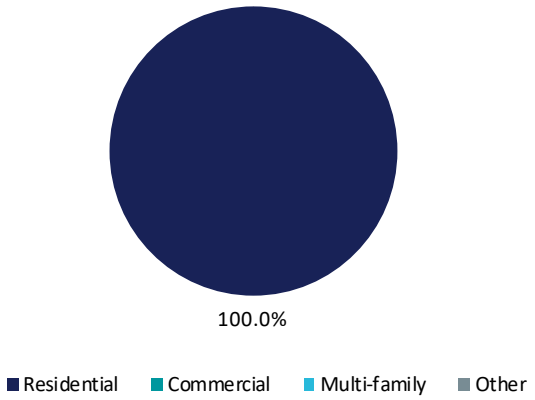
Aktia Bank – Mortgage (Pool 1)

Finland

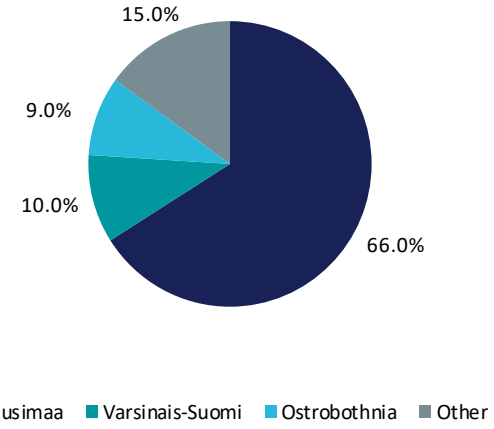
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,258	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,000	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	12.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Finland	Collateral score	4.0%
Main region	66% Uusimaa	RRL	-
Number of loans	24,706	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.8y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	3.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	45.9%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

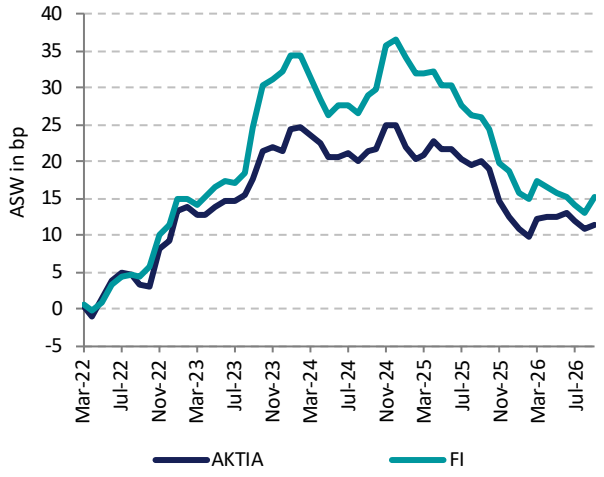
Borrower Types



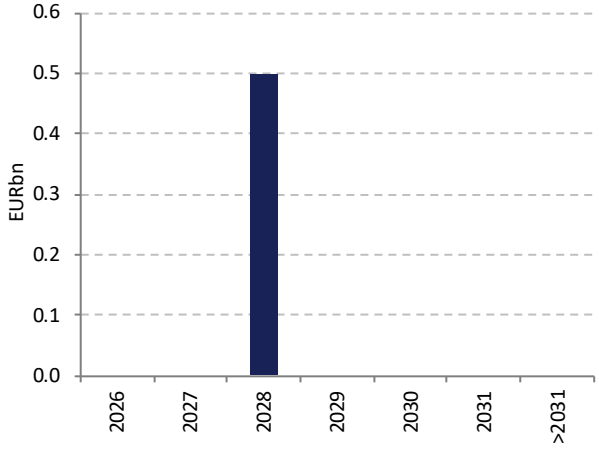
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

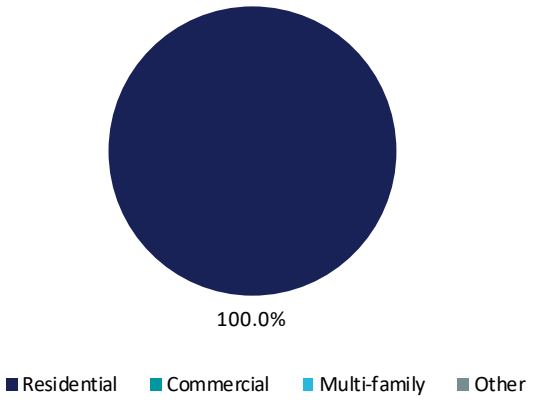
Aktia Bank – Mortgage (Pool 2)

Finland

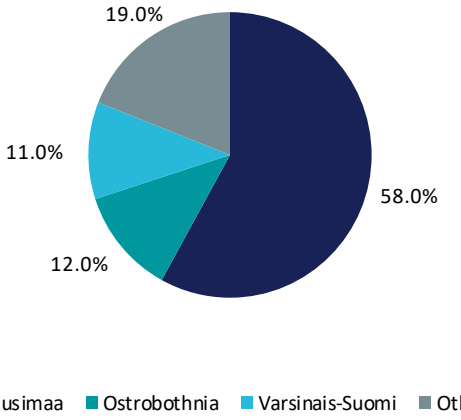
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	776	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	500	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	55.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	10.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Finland	Collateral score	4.0%
Main region	58% Uusimaa	RRL	-
Number of loans	4,988	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	13.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	7.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	67.1%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

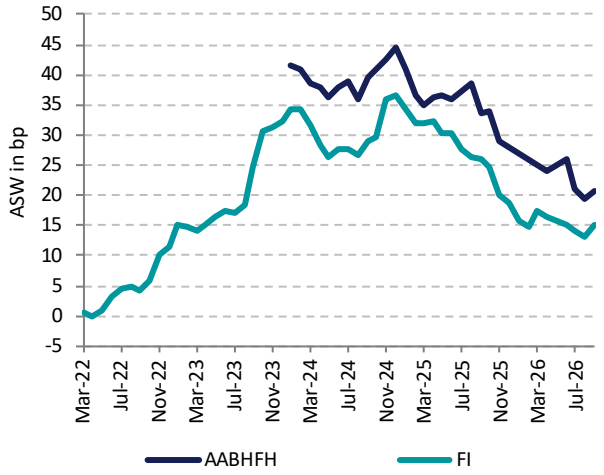
Borrower Types



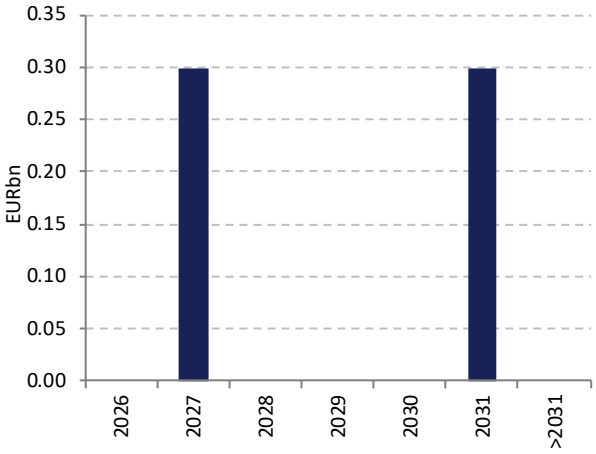
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Alandsbanken

Finland

Ratings

Ålandsbanken Abp

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A2	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Ålandsbanken Abp ist ein finnisches Institut mit Ursprung auf den autonomen Åland-Inseln und bietet Privatkunden-, Firmenkunden-, Vermögensverwaltungs- und Investmentdienstleistungen an. In Finnland und Schweden konzentriert sich die Bank vor allem auf Private Banking, Premium Banking, Vermögensverwaltungs- und Investmentdienstleistungen für vermögende Kunden in den größeren Ballungsräumen. Auf den Åland-Inseln agiert sie als Universalbank mit einem vollständigen Angebot an Bankdienstleistungen und verfügt dort über eine dominante Marktstellung mit einem Marktanteil von über 50%. Ergänzt wird das Geschäftsmodell durch die Tochtergesellschaft Crosskey Banking Solutions, die IT-Lösungen für Banken und andere Finanzinstitute bereitstellt. Im finnischen Private Banking-Markt hält Ålandsbanken einen Marktanteil von rund 1%. Sie berichtet über die Segmente „Private Banking" (H1/2026: 61,1% des Vorsteuerergebnisses; exkl. „Eliminations"), „Premium Banking" (36,0%), „Corporate and Other" (6,1%) sowie „IT" (-3,2%). Das Kreditportfolio der Bank besteht größtenteils aus Privatkundenkrediten (H1/2026: 71,4%), darunter vorwiegend Wohnbaufinanzierungen (52,6%). Die übrigen 28,6% verteilen sich auf Darlehen an Unternehmen (27,9%) sowie Kredite an den öffentlichen Sektor bzw. Non-Profit-Organisationen (0,7%). Der Refinanzierungsmix der Bank wird von Kundeneinlagen geprägt (H1/2026: 70,4% der Verbindlichkeiten) und gezielt um emittierte Schuldverschreibungen (16,4%) ergänzt. Die kapitalmarktbasierte Refinanzierung besteht überwiegend aus Covered Bonds (H1/2026: 70,7% der emittierten Schuldverschreibungen), gefolgt von Einlagenzertifikaten (24,0%) und unbesicherten Anleihen (5,3%).

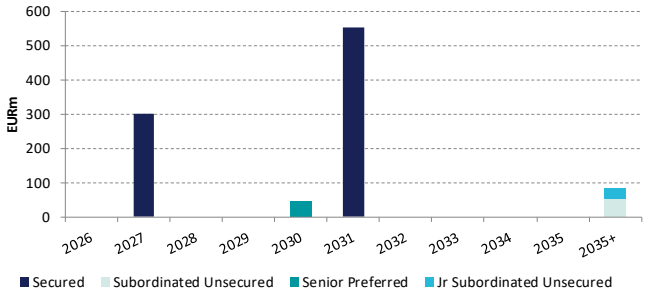
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	3,576	3,762	3,788
Total Securities	863	947	843
Total Deposits	3,521	3,760	3,612
Tier 1 Common Capital	238	239	243
Total Assets	4,925	5,173	5,130
Total Risk-weighted Assets	1,643	1,888	1,892

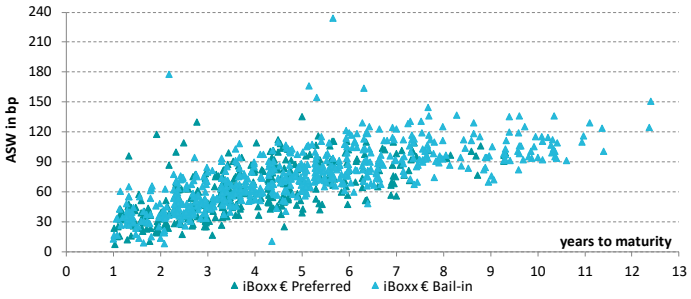
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	104	95	47
Net Fee & Commission Inc.	76	86	45
Net Trading Income	-1	-1	0
Operating Expense	147	152	80
Credit Commit. Impairment	4	2	-0
Pre-tax Profit	65	67	30

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.18	1.98	1.90	Liquidity Coverage Ratio	169.47	153.25	155.00
ROAE	16.41	16.28	13.79	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.85	4.65	4.77
Cost-to-Income	68.10	68.84	73.04	NPL / Loans at Amortised Cost	1.72	1.65	1.47
Core Tier 1 Ratio	14.47	12.67	12.85	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.37	0.25	0.21

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Hohe Assetqualität
- Diversifizierte Ertragsquellen

Risks / Weaknesses

- Anteil ungesicherter Einlagen
- Abhängigkeit vom Privatkundengeschäft

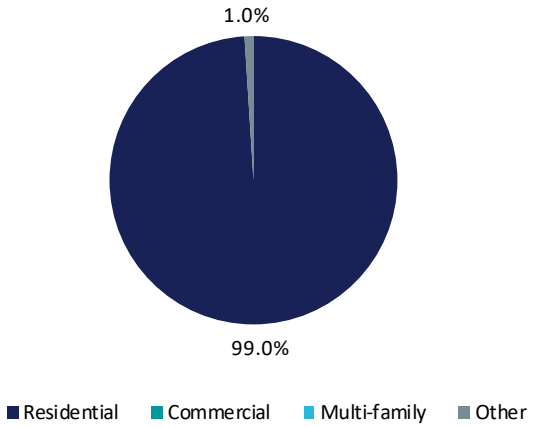
Alandsbanken – Mortgage (CBA Pool)

Finland

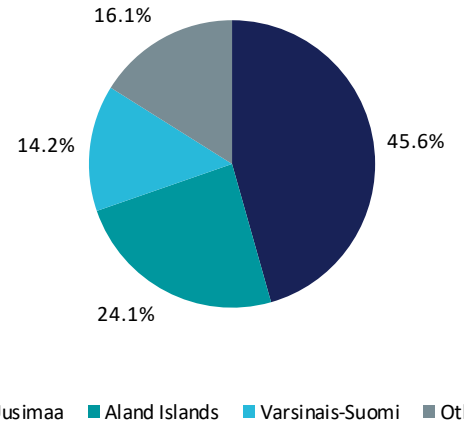
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,041	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	850	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 250m	70.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	22.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Finland	Collateral score	4.0%
Main region	46% Uusimaa	RRL	-
Number of loans	10,463	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.9y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	3.4%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	70.6%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	54.8%	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	53.3%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

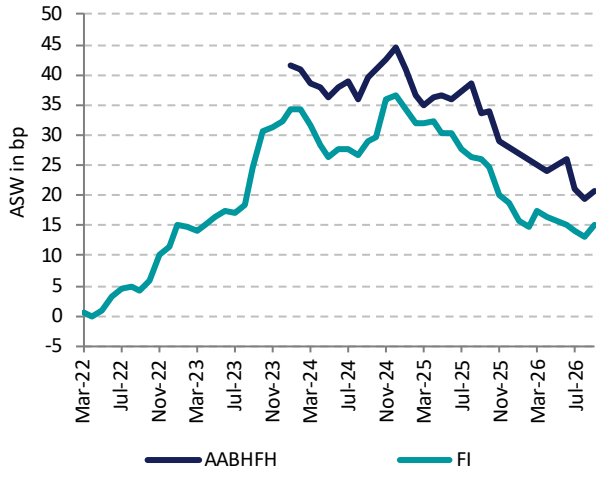
Borrower Types



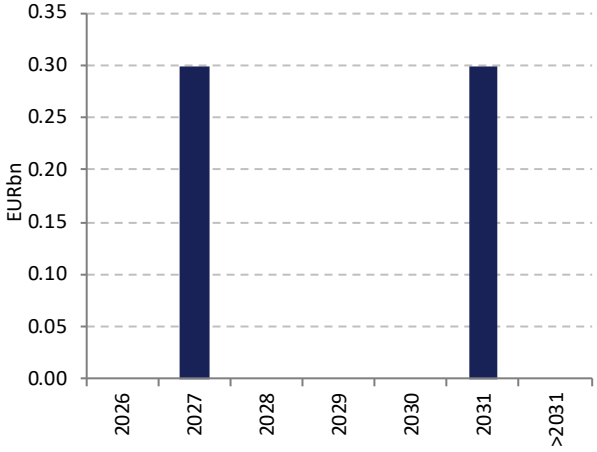
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Danske Bank

Finland

Ratings

Danske Bank A/S

	Rating	Outlook
Fitch	AA	Stable
Moody's	Aa2	Stable
S&P	A+	Positive

Homepage

Investor Relations

Die Danske Bank A/S (Danske) ist eine Universalbank in Dänemark mit Sitz in Kopenhagen und gemessen an der Bilanzsumme das größte Institut des Landes. Größter Anteilseigner der an der Nasdaq Copenhagen gelisteten Gruppe ist mit 21,0% (18. Juli 2023) die A.P. Moller Holding (Maersk Konzern). Danske betreut neben den über 3,3 Mio. Privatkunden sowie kleinen- und mittelgroßen Unternehmen über 2.000 Großkunden und Institutionelle in 153 Filialen unter anderem in den Bereichen Darlehen, Versicherung, Rente und Vermögensverwaltung. Berichtet wird in den Hauptgeschäftsfeldern „Personal Customers" (32,5% des operativen Ertrags; FY/2022), „Business Customers" (26,9%), „Large Corporates & Institutions" (28,0%), „Danica Pension" (0,1%), „Northern Ireland" (4,2%) und „Group Functions" (3,9%). Das Segment „Non Core" ist für die Verwaltung und Veräußerung von Abbauportfolien verantwortlich. Die Bank hält in Dänemark einen Marktanteil (FY/2022) bei Einlagen von 28,4%, in den anderen nordischen Ländern hält die Danske kleinere Anteile (11/2022; Finnland: 9,7%, Norwegen: 7,3%, Schweden: 4,6%). Das Kreditportfolio konzentrierte sich auf Dänemark (45%), Schweden (12%), Norwegen (11%) und Finnland (8%). Das Funding (FY/2022) bestand zu 62% aus Einlagen von Privat- und Geschäftskunden sowie zu 13% aus Einlagen von Kreditinstituten. Auf Covered Bonds – die zu 45% in SEK, zu 29% in EUR und zu 26% in NOK denominiert sind – entfallen 8%. Das Geschäft mit „nachhaltigen" Finanzierungen soll bis Ende 2023 auf ein Volumen von DKK 300 Mrd. anwachsen (FY/2022: DKK 273 Mrd.). Die Investitionen in Fonds mit einer nachhaltigen Ausrichtung betragen DKK 52,1 Mrd. (FY/2022; Ziel für 2023: DKK 150 Mrd.).

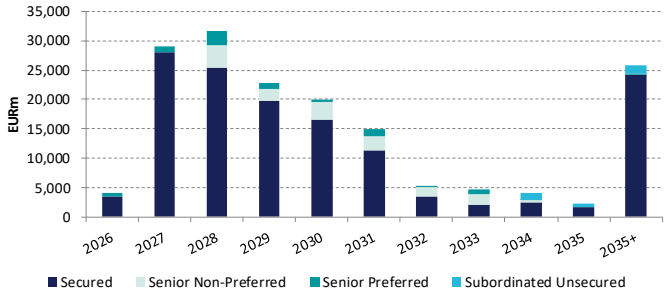
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	267,732	278,934	280,772
Total Securities	107,398	99,314	106,342
Total Deposits	157,390	166,645	173,243
Tier 1 Common Capital	19,472	19,031	19,310
Total Assets	498,278	502,636	517,502
Total Risk-weighted Assets	109,243	110,073	113,428

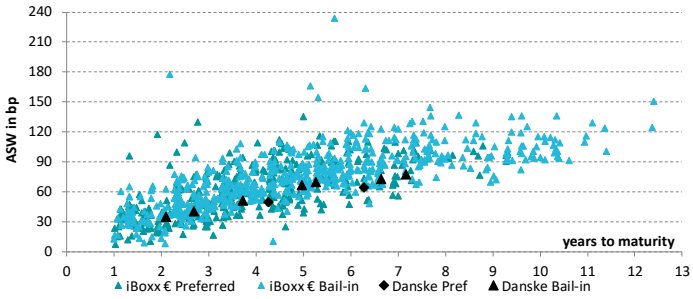
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	4,920	4,906	2,499
Net Fee & Commission Inc.	1,999	2,067	1,067
Net Trading Income	303	333	145
Operating Expense	3,442	3,453	1,730
Credit Commit. Impairment	-73	39	35
Pre-tax Profit	4,185	4,113	2,133

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.23	1.19	1.20	Liquidity Coverage Ratio	167.40	155.90	158.60
ROAE	13.50	13.28	13.92	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.20	4.00	3.97
Cost-to-Income	45.72	45.33	44.72	NPL / Loans at Amortised Cost	3.53	3.00	2.81
Core Tier 1 Ratio	17.82	17.29	17.02	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.11	1.89	1.75

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Assetqualität
- Diversifizierte Erträge
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Wholesale Funding
- Reputationsverlust/Kosten aus Geldwäscheskandal
- Risiken aus Zinsanstieg und Inflation

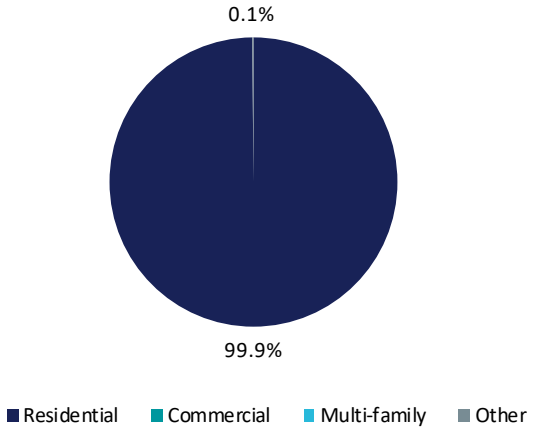
Danske Bank – Mortgage

Finland

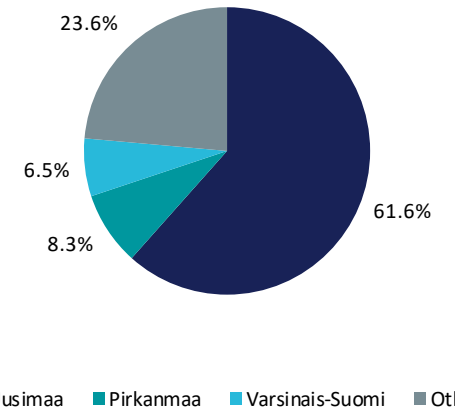
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,348	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	4,750	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	12.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Finland	Collateral score	4.0%
Main region	62% Uusimaa	RRL	-
Number of loans	65,803	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.5y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	0.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	60.1%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	55.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

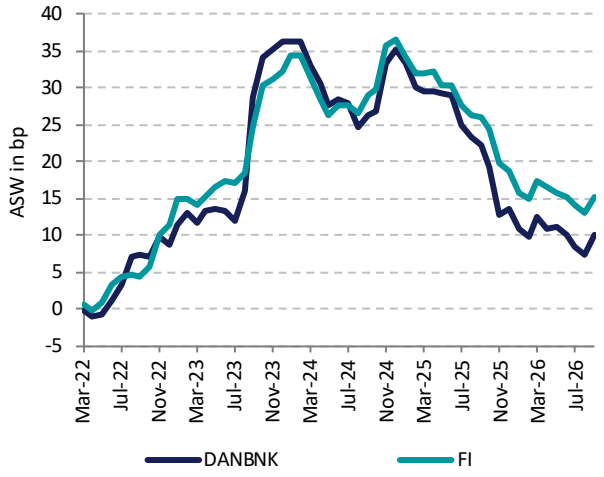
Borrower Types



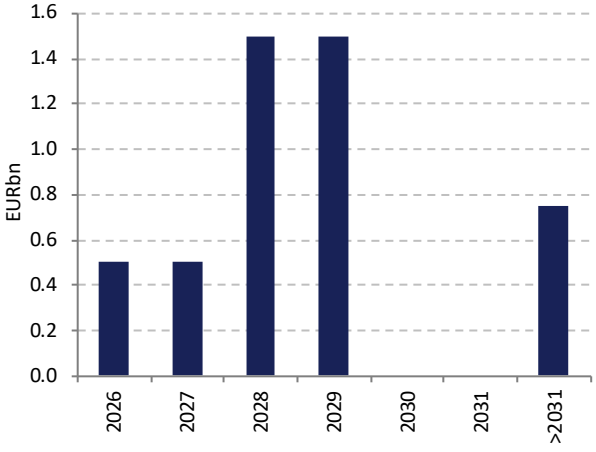
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Nordea Bank / Nordea Mortgage Bank

Finland

Ratings

Nordea Bank Abp

	Rating	Outlook
Fitch	AA	Stable
Moody's[1]	Aa1	Stable
S&P	AA-	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Nordea Bank Abp (Nordea) ist die größte Bank der nordischen Länder und Muttergesellschaft der Nordea Group. Das an den Börsen in Helsinki, Stockholm und Kopenhagen gelistete Institut fokussiert seine Geschäftsaktivitäten vorwiegend auf Schweden, Dänemark, Norwegen und Finnland. Die größten Aktionäre zum Stichtag 31. Juli 2026 waren BlackRock (5,7%) und Norges Bank Investment Management (4,7%). Nordea unterteilt seine Geschäftsaktivitäten in die operativen Segmente „Personal Banking" (38,1% des operativen Ertrags), „Business Banking" (27,7%), „Large Corporates & Institutions" (20,2%), „Asset & Wealth Management" (12,2%) und „Other operating segments" (1,7%). Das Kreditportfolio der Nordea besteht vorwiegend aus Hypothekendarlehen (H1/2026: 49,3%), Darlehen an andere Unternehmen (insbesondere Banken und Investmentfonds; 10,3%) sowie CRE-Kredite (9,3%). Geographisch ist das Kreditportfolio breit über die nordischen Länder diversifiziert, wobei das Gros auf Schweden (34%) entfällt, gefolgt von Finnland (24%), Dänemark (22%) und Norwegen (20%). In diesen Jurisdiktionen verfügt Nordea jeweils über ein Tochterunternehmen, das Covered Bonds unter dem Rechtsrahmen des jeweiligen Staates emittiert. In Finnland agiert die Nordea Mortgage Bank als Covered Bond-Emittent für die Gruppe. Der Refinanzierungsmix der Nordea besteht vorwiegend aus Einlagen (H1/2026: 41,6% der Passiva) und wird um die Emission von Schuldverschreibungen (29,6%) gezielt ergänzt. Darunter bilden Covered Bonds mit einem Anteil von rund 48% des Wholesale Fundings die größte Position. Darüber hinaus zählt Nordea auch zu den aktiven Emittenten von Green Covered Bonds unter ihrem Green Funding Framework.

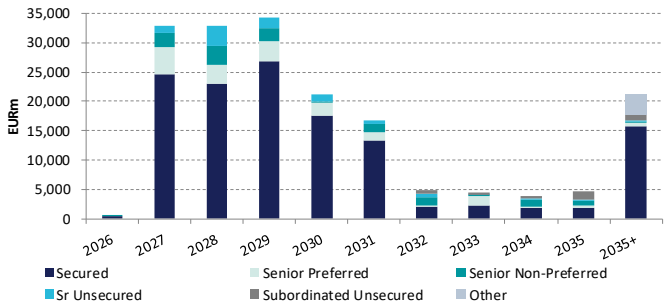
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	357,588	381,871	395,586
Total Securities	133,820	136,934	161,560
Total Deposits	232,435	242,874	255,730
Tier 1 Common Capital	24,570	25,131	25,486
Total Assets	623,355	654,350	712,394
Total Risk-weighted Assets	155,849	159,659	162,456

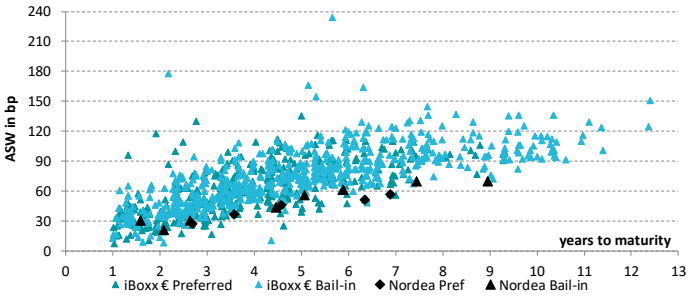
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	7,594	7,167	3,538
Net Fee & Commission Inc.	3,157	3,249	1,722
Net Trading Income	996	1,040	512
Operating Expense	5,315	5,401	2,925
Credit Commit. Impairment	198	21	-27
Pre-tax Profit	6,548	6,316	3,052

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.42	1.28	1.21	Liquidity Coverage Ratio	156.88	170.99	153.07
ROAE	16.51	15.61	15.08	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.13	3.97	3.70
Cost-to-Income	44.01	46.00	49.13	NPL / Loans at Amortised Cost	0.66	0.65	0.61
Core Tier 1 Ratio	15.77	15.74	15.69	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.57	0.47	0.38

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Marktposition in den nordischen Staaten
- Solide Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

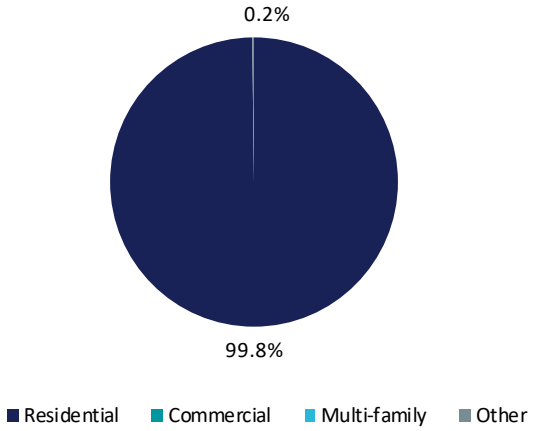
- Anteil kurzfristiger Refinanzierung im Fundingmix
- Langsame Erholung des Häusermarktes in Schweden

Nordea Mortgage Bank – Mortgage Cover Pool 1 Finland

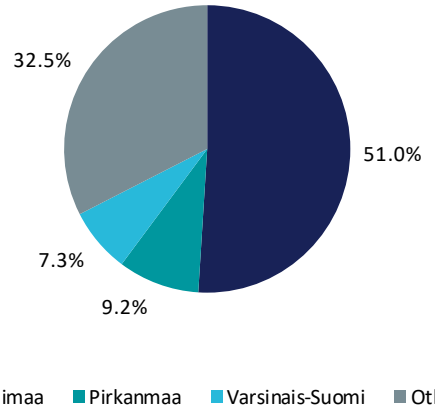
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,307	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	4,639	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	91.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	14.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	100% Finland	Collateral score	4.0%
Main region	51% Uusimaa	RRL	-
Number of loans	70,708	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	9.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.5y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	0.7%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	50.0%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	47.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB

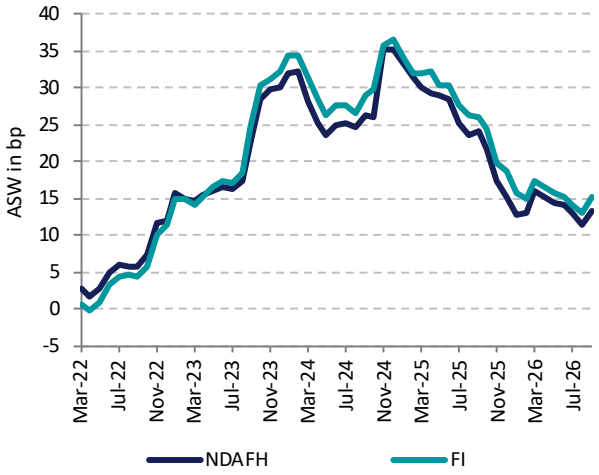
Borrower Types



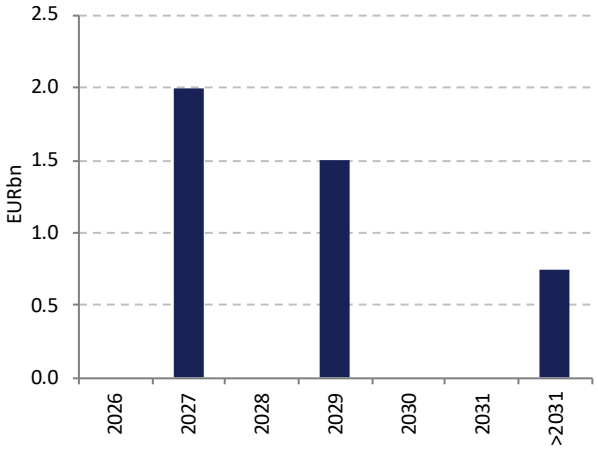
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

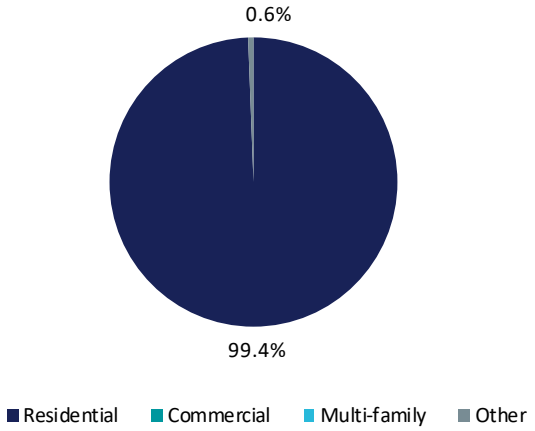
Nordea Mortgage Bank – Mortgage Cover Pool 2

Finland

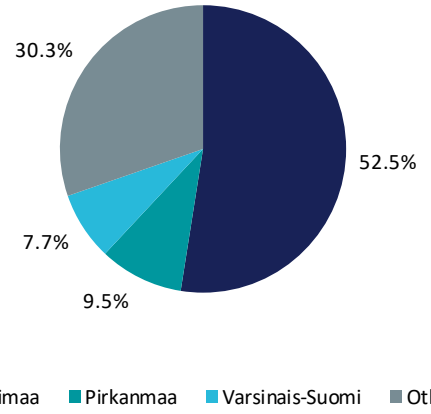
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	21,379	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	18,000	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	61.1%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	18.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	100% Finland	Collateral score	4.0%
Main region	53% Uusimaa	RRL	-
Number of loans	243,713	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.4y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	0.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	62.5%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	57.0%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	53.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

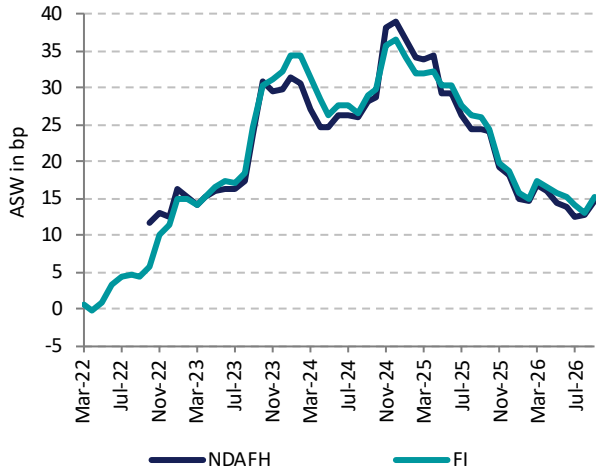
Borrower Types



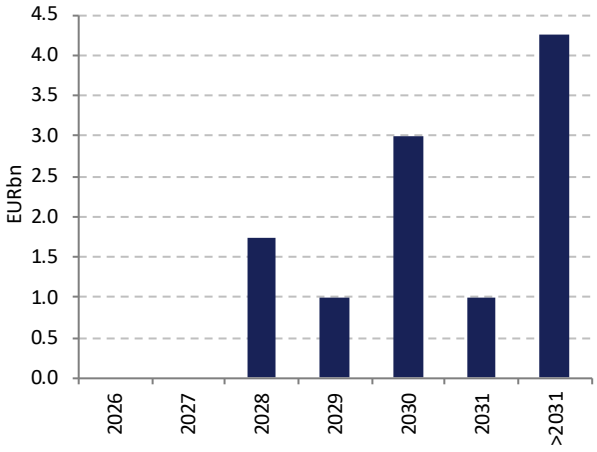
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Oma Savings Bank

Finland

Ratings

Oma Säästöpankki Oyj

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's	-	-
S&P	BBB+	Stable

Homepage

Investor Relations

Die Oma Savings Bank Plc (Oma Säästöpankki Oyj, „Oma") ist ein börsennotiertes finnisches Institut mit mehr als 200.000 Kunden, die sich anteilig mit 82% in Privatkunden und mit 18% in KMU gliedern. Die größten Anteilseigner der seit 2018 an der Börse Helsinki gelisteten Bank sind mit über 60% Non-Profit Organisationen (Stand: 31. Juli 2026). Das Institut beschäftigte zum Ende des Geschäftsjahres 2025 mehr als 600 Mitarbeitende und betreibt ein landesweites Netzwerk von 48 Standorten. Oma bietet ein breites Spektrum an Bankdienstleistungen an, darunter Zahlungsverkehr, Kreditvergabe und Vermögensverwaltung. Im Januar 2026 hat sich das Institut neue finanzielle Ziele gesetzt, die bis zum Ende des Finanzjahres 2029 erfüllt werden sollen. So soll u.a. der Return on Equity (H1/2026: 9,1%) auf über 14% gesteigert und die Cost-to-Income-Ratio (62,1%) auf unter 50% gesenkt werden. Das Kreditportfolio wird von Privatkundenkrediten (H1/2026: 61,7%) dominiert; gefolgt von Krediten an KMU (18,5%), Wohnungsbaugesellschaften (11,2%), landwirtschaftliche Kunden (4,9%) sowie sonstige Kreditnehmer (3,9%). Im Kreditgeschäft mit Unternehmen und Institutionellen Kunden verteilt sich das Gros des Kreditportfolios auf den Immobiliensektor (H1/2026: 48,8%), die Land- und Forstwirtschaft sowie Fischerei (12,3%) sowie Finanz- und Versicherungsunternehmen (7,0%). Geographisch sind die Darlehen größtenteils in den Regionen South Ostrobothnia (20,0%), Südwestfinnland (18,3%) und Uusimaa (15,8%) zu verorten. Der Refinanzierungsmix besteht vorwiegend aus Kundeneinlagen (H1/2026: 56,2%) und wird gezielt um Platzierungen am Kapitalmarkt ergänzt. Darunter bilden Covered Bonds mit einem Anteil am Fundingmix von 35,0% die größte Assetklasse.

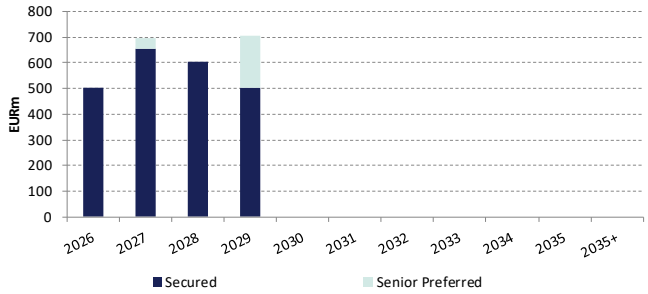
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	6,286	5,733	5,632
Total Securities	594	560	542
Total Deposits	4,001	3,864	3,817
Tier 1 Common Capital	528	552	558
Total Assets	7,709	7,462	7,230
Total Risk-weighted Assets	3,663	3,008	2,991

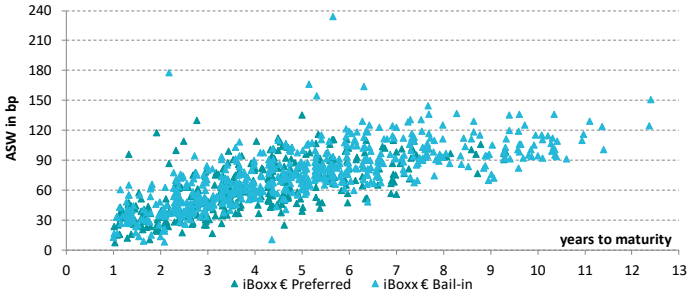
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	213	169	72
Net Fee & Commission Inc.	51	51	27
Net Trading Income	-5	-4	0
Operating Expense	103	120	63
Credit Commit. Impairment	84	47	15
Pre-tax Profit	75	49	22

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.88	2.31	2.01	Liquidity Coverage Ratio	231.70	391.06	320.32
ROAE	10.94	6.64	5.64	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.89	7.44	7.78
Cost-to-Income	38.43	54.51	62.12	NPL / Loans at Amortised Cost	6.68	9.16	9.73
Core Tier 1 Ratio	14.43	18.35	18.66	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.76	2.61	2.88

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Robuste Kapitalausstattung
- Solide Profitabilität gepaart mit operativer Effizienz

Risks / Weaknesses

- Regionale Konzentrationsrisiken
- Abhängigkeit von externen Partnern (Produktpalette)

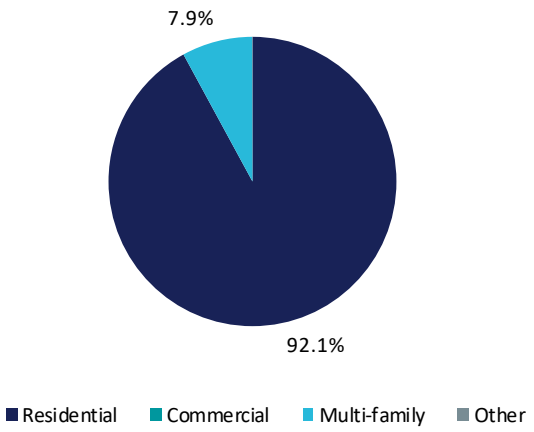
Oma Säästöpankki – Mortgage

Finland

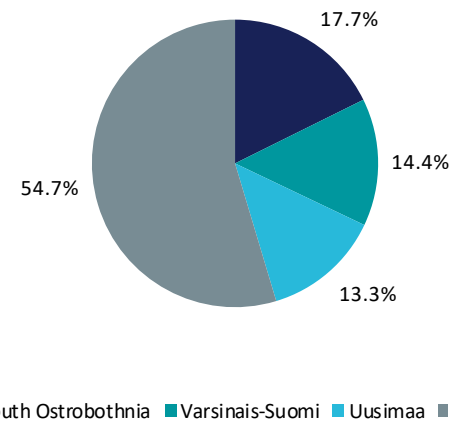
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,700	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,250	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	20.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	13.8%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Finland	Collateral score	-
Main region	18% South Ostrobothnia	RRL	a-
Number of loans	35,805	JRL	aa-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	3.9%
WAL (cover pool)	7.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	1.6y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	10.3%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	63.7%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	63.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

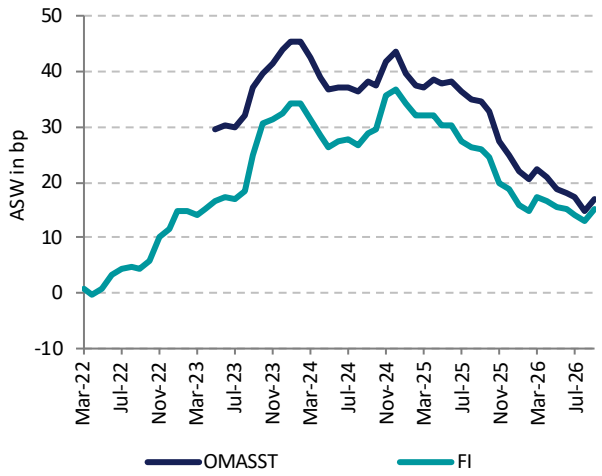
Borrower Types



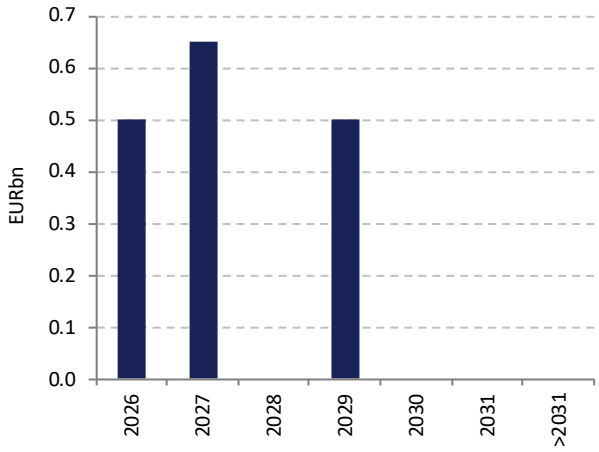
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

OP Pohjola

Finland

Ratings

OP Pohjola

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's	Aa3	Stable
S&P	AA-	Stable

Homepage

Investor Relations

OP Pohjola (bis 2025: OP Financial Group) ist die zweitgrößte Bank- und Versicherungsgruppe Finnlands gemessen an den Aktiva und Marktführer nach Marktanteilen im Heimatmarkt. Die Gruppe bietet Privatkunden, Unternehmen und institutionellen Kunden Produkte und Dienstleistungen in den Bereichen Retail Banking, Corporate & Investment Banking, Asset Management und Versicherung an. Per Juni 2026 betrugen die Marktanteile in Finnland 39% bei Hypothekendarlehen, 37% bei Unternehmenskrediten und 41% bei Einlagen. Die Gruppe besteht aus 47 eigenständigen Genossenschaftsbanken sowie der zentralen Verwaltungseinheit der OP Cooperative und deren Tochtergesellschaften. Zwischen den einzelnen Mitgliedern der Gruppe besteht ein Haftungsverbund. Die OP Cooperative überwacht die Mitgliedsinstitute und unterstützt damit die finanzielle Stabilität der Gruppe. Das Kreditportfolio ist auf Wohnungsbaudarlehen (H1/2026: 41%) und Unternehmenskredite (30%) konzentriert. Regional liegt der Schwerpunkt des Kreditportfolios auf Finnland (H1/2026: 94%), gefolgt von den baltischen Staaten (3%) sowie den übrigen nordischen Staaten und sonstigen Staaten (je 1%). Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (H1/2026: 49% der Passiva) dominiert, ergänzt durch sonstige Verbindlichkeiten (19%) sowie langfristige Refinanzierungsmittel (17%). Das Kapitalmarktfunding setzt sich überwiegend aus Covered Bonds (33%), die über die OP Mortgage Bank emittiert werden, und Senior Bonds (27%) zusammen. Unter ihrem Green Bond Framework ist die OP Corporate Bank als aktive Emittentin von Green Bonds aktiv.

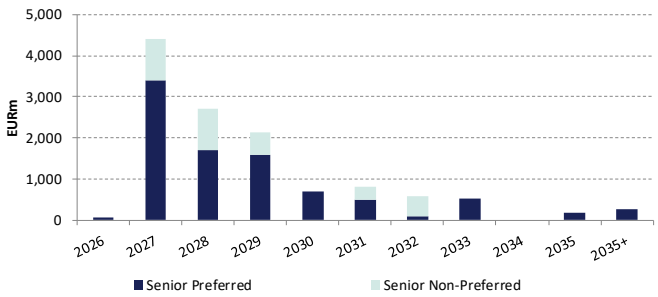
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	98,638	100,178	100,886
Total Securities	25,311	28,606	30,371
Total Deposits	80,455	83,852	84,409
Tier 1 Common Capital	15,451	16,680	17,082
Total Assets	161,168	164,841	166,514
Total Risk-weighted Assets	71,756	78,516	80,523

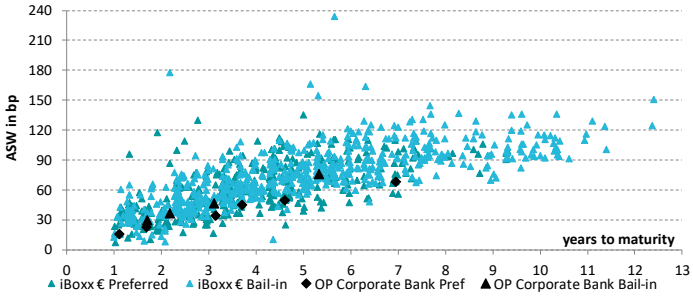
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	2,694	2,372	1,111
Net Fee & Commission Inc.	818	812	465
Net Trading Income	2,064	1,629	1,633
Operating Expense	1,718	1,835	982
Credit Commit. Impairment	94	-51	35
Pre-tax Profit	2,486	2,269	831

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.98	1.63	1.53	Liquidity Coverage Ratio	193.00	186.00	180.00
ROAE	11.62	9.63	6.25	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	9.79	10.31	10.44
Cost-to-Income	39.83	44.88	53.08	NPL / Loans at Amortised Cost	3.09	2.43	2.31
Core Tier 1 Ratio	21.53	21.24	21.21	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.78	0.63	0.63

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Marktdurchdringung in Finnland
- Einbindung in den Genossenschaftsverbund

Risks / Weaknesses

- Sinkende Profitabilität
- Schwächere Assetqualität im Peervergleich

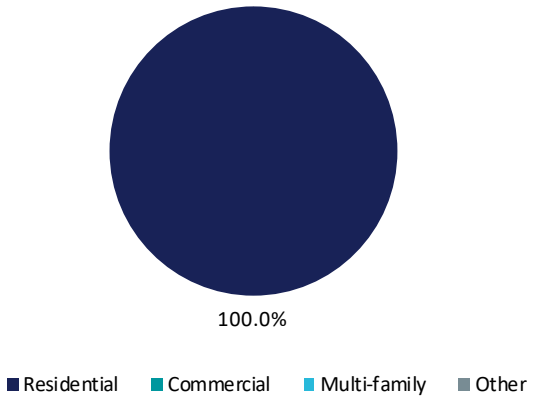
OP Mortgage Bank – Mortgage (EMTCN Pool)

Finland

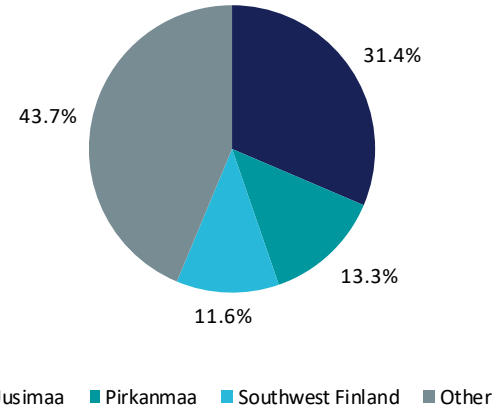
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,235	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	7,550	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	96.0%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	9.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Finland	Collateral score	4.0%
Main region	31% Uusimaa	RRL	aa+
Number of loans	120,914	JRL	aaa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	6
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	10.2%
WAL (cover pool)	8.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	0.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	96.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	51.6%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	55.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

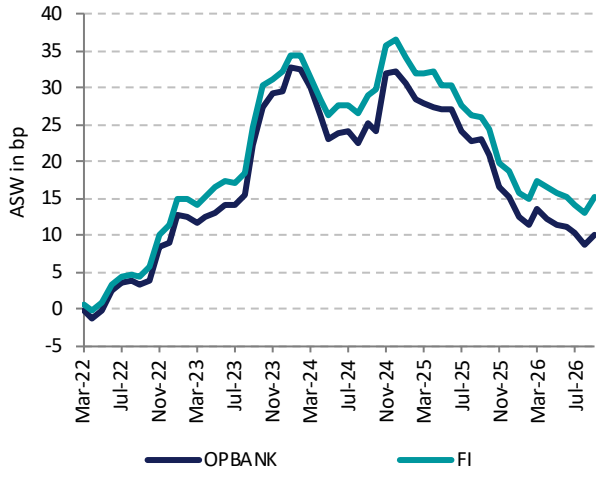
Borrower Types



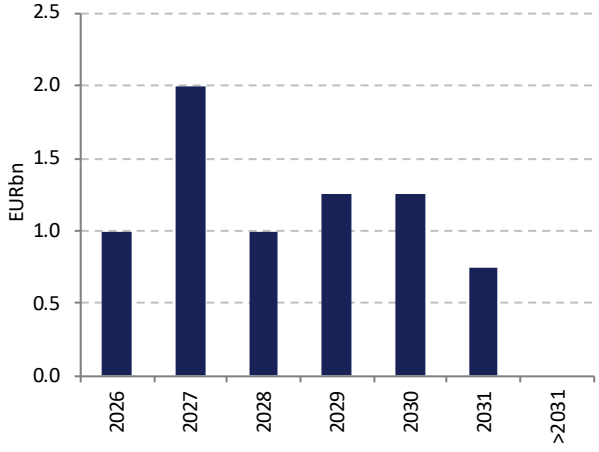
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

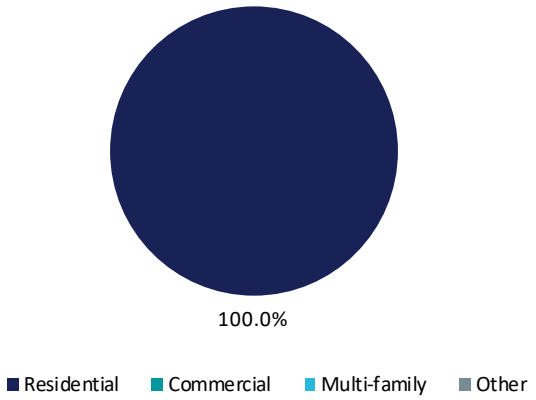
OP Mortgage Bank – Mortgage (EMTCB Pool)

Finland

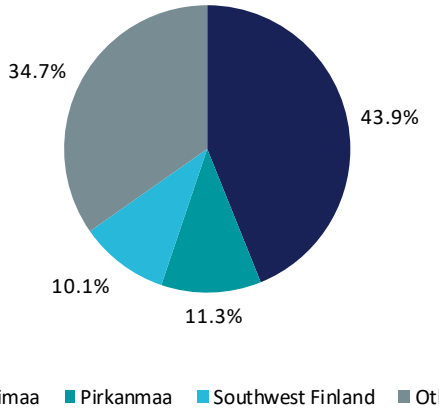
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,681	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	6,000	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	11.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Finland	Collateral score	4.0%
Main region	44% Uusimaa	RRL	-
Number of loans	136,543	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.1y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	0.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	48.1%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	51.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

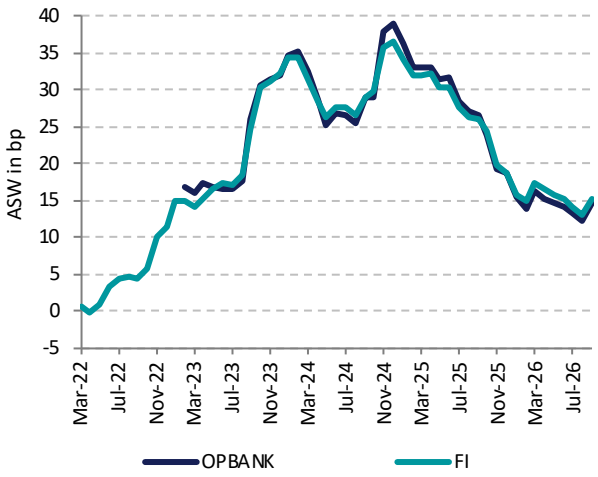
Borrower Types



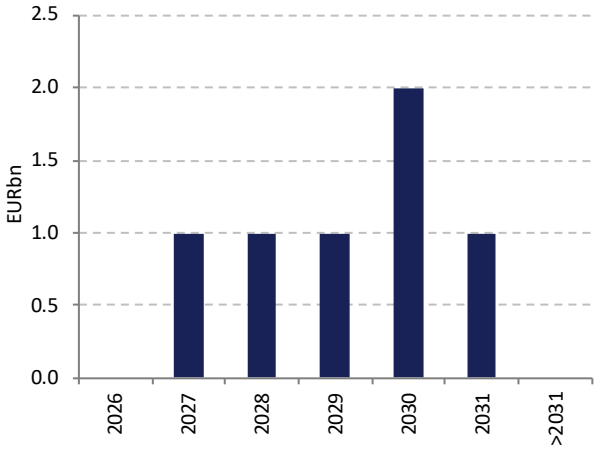
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

POP Bank Group

Finland

Ratings

Bonum Bank Plc

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

Homepage

Investor Relations

POP Bank Group ist eine finnische Bankengruppe mit Sitz in Espoo. Die Gruppe besteht aus den genossenschaftlich organisierten POP Banken, dem Spitzeninstitut POP Bank Centre Coop sowie dessen Tochtergesellschaften. Die POP Banken befinden sich im Eigentum ihrer Mitglieder und bieten Bankdienstleistungen für Privatkunden sowie kleine und mittelständische Unternehmen an. Die POP Bank Group umfasst unter anderem die beiden Tochterunternehmen Bonum Bank Plc und POP Mortgage Bank Plc. Während die Bonum Bank als zentrales Kreditinstitut der Gruppe fungiert und die Kapitalmarktrefinanzierung über unbesicherte Anleihen sicherstellt, ist die POP Mortgage Bank für die Refinanzierung mittels Covered Bonds verantwortlich. Darüber hinaus erbringt die Bonum Bank zentrale Dienstleistungen in den Bereichen Zahlungsverkehr und Kartengeschäft. Die Mitgliedsinstitute der POP Bank Group und die POP Bank Centre Coop bilden einen Haftungsverbund, der gemäß dem finnischen Gesetz über den Zusammenschluss von Einlagenbanken gegenseitig für ihre Verbindlichkeiten einsteht. Die POP Bank Centre Coop übernimmt die Steuerung und Überwachung der Gruppe. Das Kreditportfolio der Gruppe wird von Privatkundenkrediten (H1/2026: 61,9%) dominiert, gefolgt von Darlehen an Unternehmen (24,1%) sowie Krediten an landwirtschaftliche Kunden (13,0%). Der Refinanzierungsmix besteht vorwiegend aus Einlagen (H1/2026: 86,1% der Verbindlichkeiten) und wird durch die Platzierung von Schuldverschreibungen (11,3%) ergänzt. Darunter entfällt das Gros der Kapitalmarktemissionen mit einem Anteil von 82,8% auf Covered Bonds. Die Green Asset Ratio, gemessen am Umsatz, notierte zum Ende des Geschäftsjahres 2025 bei 0,3%.

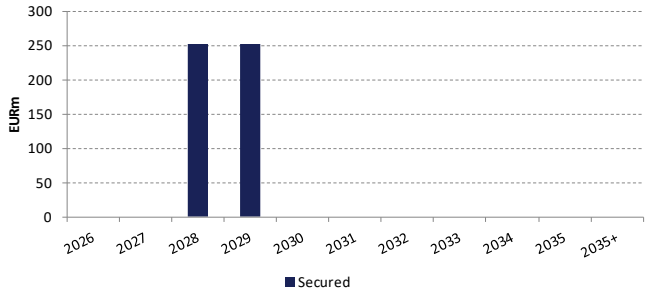
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	4,744	4,863	4,860
Total Securities	729	701	686
Total Deposits	4,384	4,561	4,575
Tier 1 Common Capital	668	729	776
Total Assets	6,257	6,186	6,144
Total Risk-weighted Assets	3,072	2,968	3,000

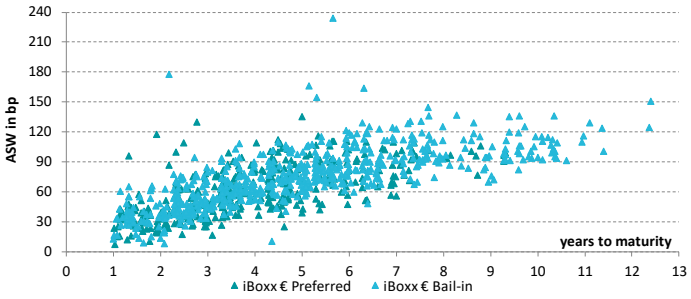
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	188	166	81
Net Fee & Commission Inc.	45	47	25
Net Trading Income	-0	1	0
Operating Expense	131	140	77
Credit Commit. Impairment	22	15	5
Pre-tax Profit	90	66	31

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	3.14	2.75	2.71	Liquidity Coverage Ratio	315.10	241.90	216.50
ROAE	10.03	6.79	6.03	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	10.70	11.82	12.68
Cost-to-Income	54.25	63.86	70.01	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	21.76	24.55	25.85	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.17	1.11	1.11

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Sehr starke Kapitalausstattung
- Fokus auf risikoärmeres Kreditgeschäft
- Einlagenfinanziertes regionales Franchise

Risks / Weaknesses

- Hohe Kreditrisikokonzentration
- Hohe Entwicklungsausgaben (Bankplattform)
- Assetqualität im Vergleich zur Peergroup

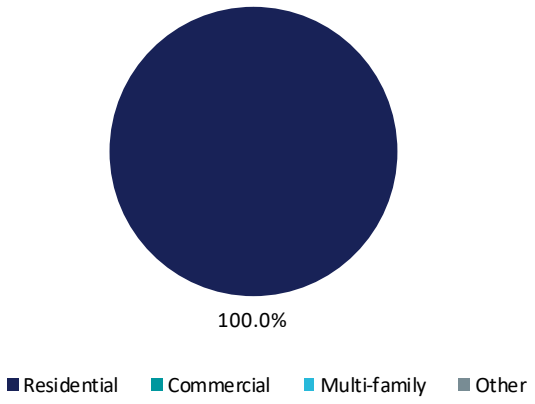
POP Mortgage Bank – Mortgage

Finland

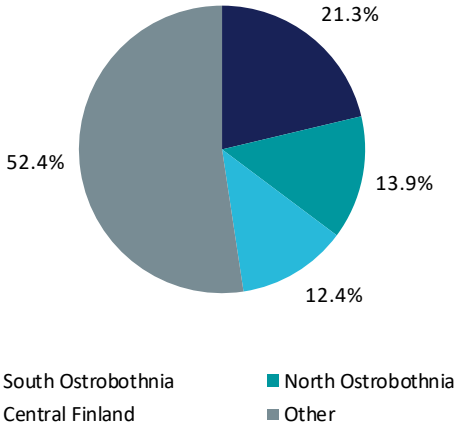
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	672	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	500	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 250m	100.0%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	34.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Finland	Collateral score	-
Main region	21% South Ostrobothnia	RRL	a-
Number of loans	12,268	JRL	aa-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	3.7%
WAL (cover pool)	7.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.6y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	7.2%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	70.9%	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	65.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

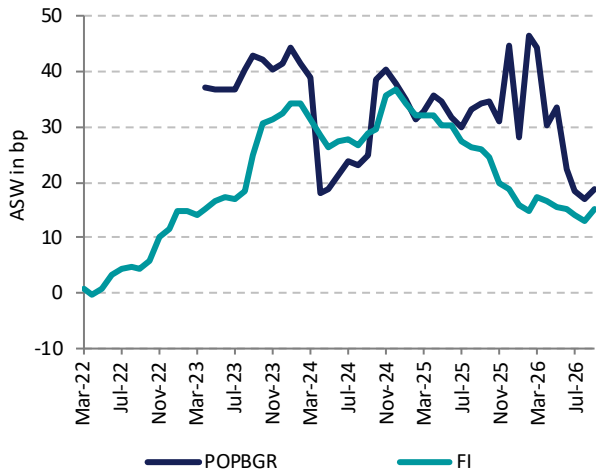
Borrower Types



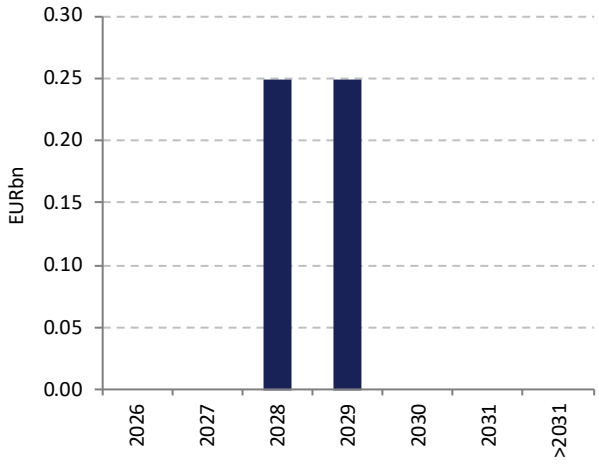
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Sp Mortgage Bank/Savings Banks Group

Finland

Ratings

Central Bank of Savings Banks Finland

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

Homepage

Investor Relations

Die Savings Banks Group ist die älteste Bankengruppe Finnlands. Neben den unabhängig voneinander agierenden Savings Banks umfasst die Savings Banks Group weitere Gesellschaften, die Produkte und Dienstleistungen für die Gruppe bereitstellen. Dazu zählt u.a. der Covered Bond-Emittent SP Mortgage Bank Plc, über den gedeckte Anleihen zur Refinanzierung über den Kapitalmarkt begeben werden sowie die Central Bank of Savings Banks Finland als zentrales Spitzeninstitut der Savings Banks. Die Gruppe ist nach eigenen Angaben der viertgrößte Anbieter von Wohnungsbaukrediten in Finnland mit einem Marktanteil von 5,6% sowie der fünftgrößte Einlagenanbieter mit einem Marktanteil von 3,5%. Mit ihren mehr als 1.500 Mitarbeitenden betreut die Gruppe rund 380.000 Kunden (H1/2026). Die 14 Savings Banks, die Central Bank of Savings Banks Finland, die SP Mortgage Bank sowie die zentrale Institution Savings Banks Union Coop haften gemäß dem finnischen Amalgamationsgesetz gegenseitig für ihre Verbindlichkeiten und Verpflichtungen. Das Kreditportfolio wird von Wohnungsbaukrediten an Privatkunden (H1/2026: 56%) dominiert, gefolgt von Darlehen an Unternehmen (16%) sowie Krediten an Wohnungsbaugesellschaften (10%). Insgesamt entfallen rund 65% des Kreditportfolios auf das Privatkundengeschäft. Der Fundingmix setzt sich vorwiegend aus Kundeneinlagen (FY/2025: 62%) zusammen; weitere wesentliche Refinanzierungsquellen sind Covered Bonds (24%) sowie unbesicherte Kapitalmarktverbindlichkeiten in Form von EMTN- und Senior Unsecured-Anleihen (11%). Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie plant die Gruppe, den CO_2-Ausstoß (Scope 1 und 2) bis 2030 um rund 75% zu reduzieren (Stand FY/2025: 35%).

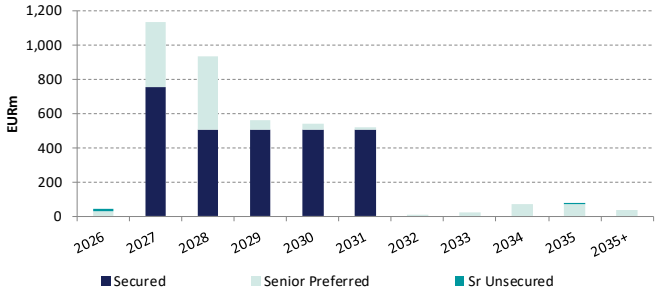
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	10,114	10,549	10,724
Total Securities	872	975	1,060
Total Deposits	6,885	7,163	7,264
Tier 1 Common Capital	1,146	1,254	1,284
Total Assets	13,893	13,226	13,294
Total Risk-weighted Assets	5,495	5,531	5,649

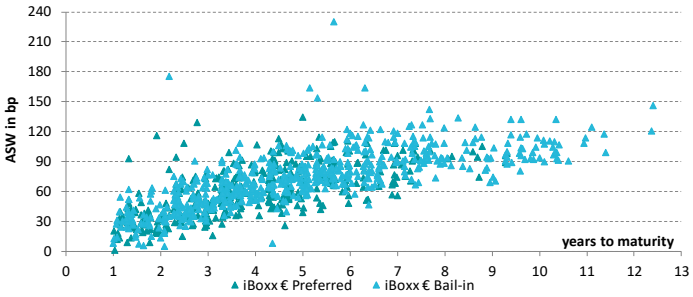
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	275	245	119
Net Fee & Commission Inc.	119	130	69
Net Trading Income	-2	5	8
Operating Expense	242	265	138
Credit Commit. Impairment	25	16	5
Pre-tax Profit	140	111	60

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios (Savings Bank Group)

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.23	1.91	1.83	Liquidity Coverage Ratio	196.00	255.00	229.00
ROAE	10.38	5.93	6.89	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.36	9.61	9.80
Cost-to-Income	59.41	67.66	68.13	NPL / Loans at Amortised Cost	2.69	2.87	-
Core Tier 1 Ratio	20.86	22.68	22.74	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.63	0.69	0.55

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Kapitalisierung
- Etabliertes Franchise (Savings Banks)

Risks / Weaknesses

- Geringe Präsenz in finnischen Wachstumszentren
- Assetqualität im Peervergleich

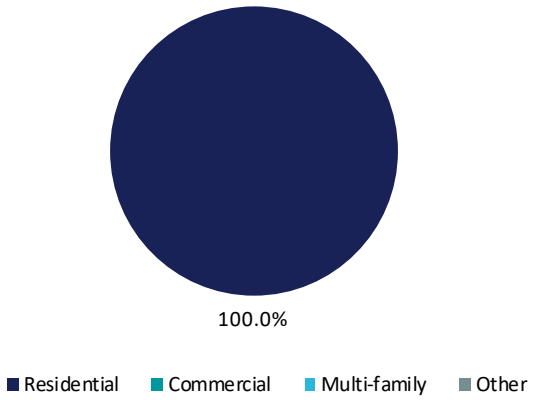
Sp Mortgage Bank – Mortgage (SP-01)

Finland

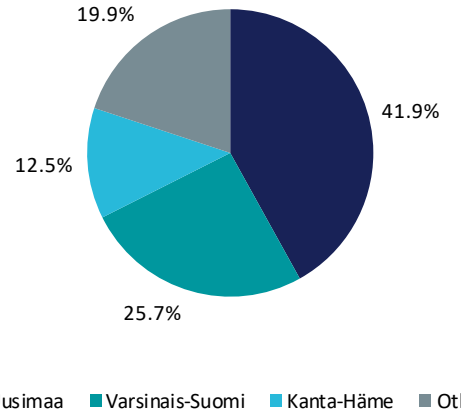
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	784	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	500	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	56.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.5%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Finland	Collateral score	-
Main region	42% Uusimaa	RRL	a+
Number of loans	10,300	JRL	aa+
Number of borrowers	n/a	Unused notches	3
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	9.2%
WAL (cover pool)	8.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.2y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	12.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	56.2%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	56.5%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

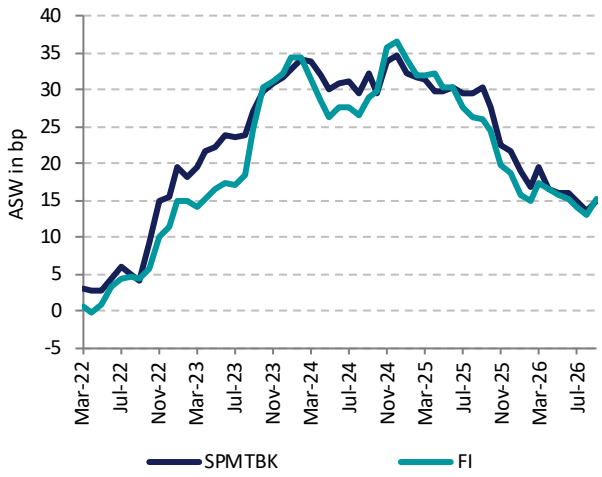
Borrower Types



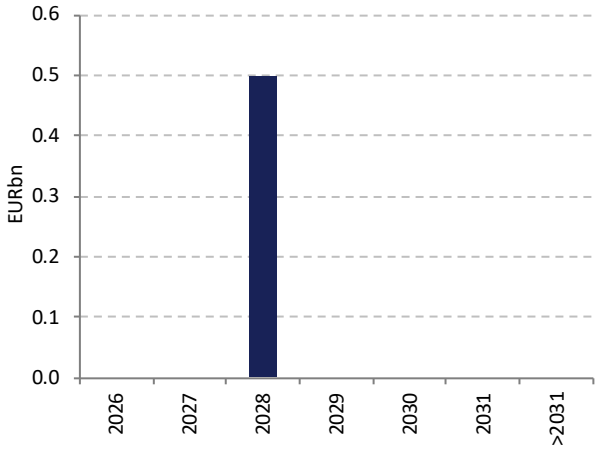
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

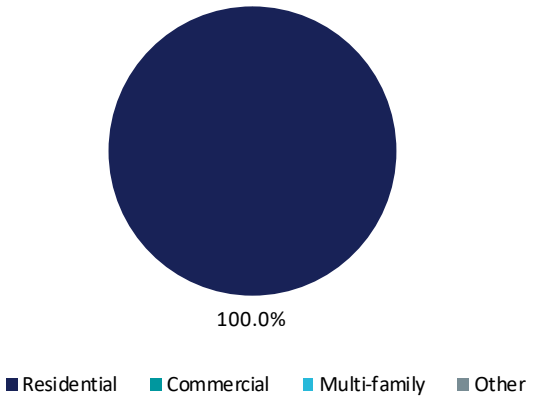
Sp Mortgage Bank – Mortgage (SP-02)

Finland

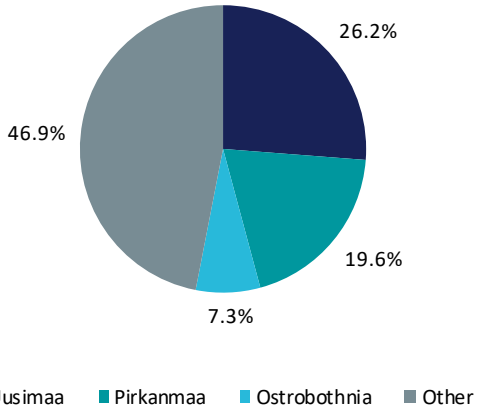
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,161	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,250	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	40.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	6.4%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Finland	Collateral score	-
Main region	26% Uusimaa	RRL	a+
Number of loans	51,565	JRL	aa+
Number of borrowers	n/a	Unused notches	3
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	5.6%
WAL (cover pool)	7.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.0y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	15.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	62.9%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	63.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

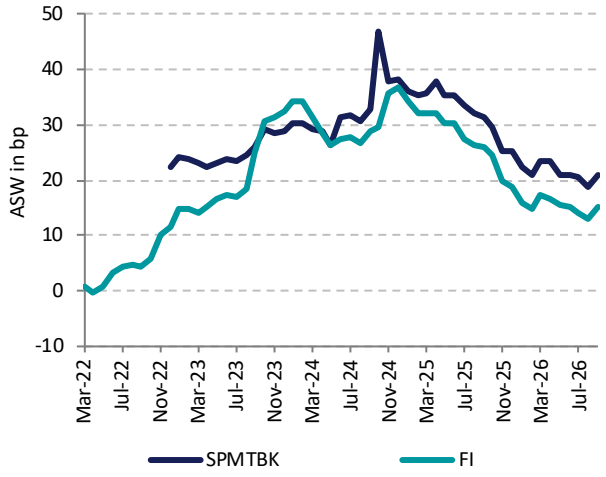
Borrower Types



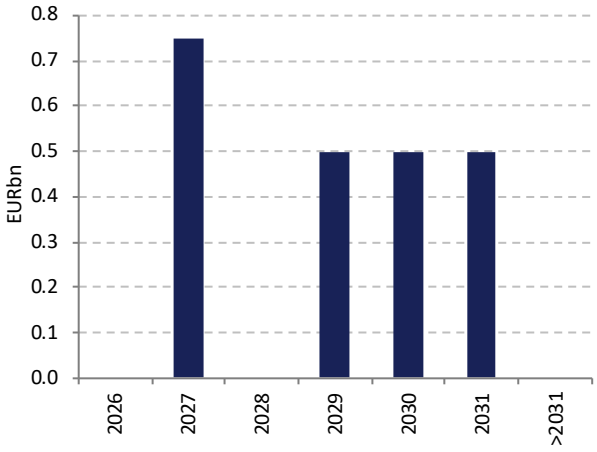
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

S-Pankki

Finland

Ratings

S-Pankki Oyj

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

Homepage

Investor Relations

Die S-Pankki Oyj (S-Bank) ist die Retailbank der genossenschaftlich organisierten S-Group, dem nach eigenen Angaben führenden Handels- und Dienstleistungskonzern des Landes. Über ihre Eigentümerstruktur (Tochter der Central Finnish Cooperative Society) profitiert die Bank von einer breiten Kundenbasis: Rund 87% der finnischen Haushalte sind Mitglieder einer S-Group-Genossenschaft (H1/2026). Durch die enge Verzahnung von Bankdienstleistungen, Einzelhandel, Treueprogrammen und digitalen Angeboten verfügt die S-Bank über ein spezielles Geschäftsmodell, das nach eigenen Angaben die Kundenbindung sowie die Cross-Selling-Potenziale nachhaltig stärkt. Die S-Bank fungiert dabei als strategischer Finanzdienstleister innerhalb der Gruppe und betreut rund 896.000 aktive Bankkunden. Im Juli 2026 hat die S-Bank ein Fusionsangebot für die Oma Savings Bank vorgelegt, die ebenfalls zu den aktiven Emittenten von EUR-Benchmarks zählt. Mittels des Zusammenschlusses sollen Skaleneffekte im finnischen Bankenmarkt realisiert sowie die Marktposition des Instituts gestärkt werden. Das Kreditportfolio setzt sich aus Krediten an Privatkunden (H1/2026: 87,2%) sowie Darlehen an Unternehmen (12,8%) zusammen. Der Fundingmix wird von Privatkundeneinlagen (H1/2026: 72,0% der Passiva) dominiert; weitere wesentliche Refinanzierungsquellen sind emittierte Schuldverschreibungen (11,7%) und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (7,7%). Die Kapitalmarktrefinanzierung erfolgt überwiegend über Covered Bonds (Q2/2026: 62,3%), gefolgt von Senior Preferred-Anleihen (28,2%) und Senior Non-Preferred-Anleihen (9,5%). Gemessen am Umsatz lag die Green Asset Ratio zum Ende des Geschäftsjahres 2025 bei 0,4%.

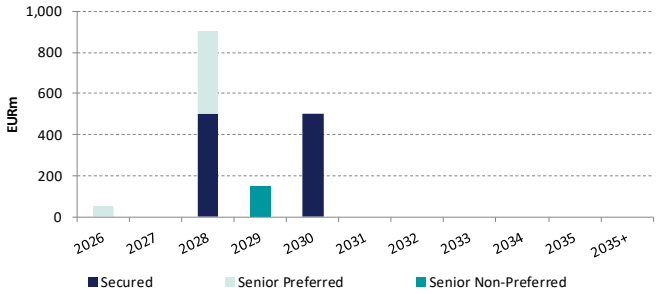
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	9,467	9,408	9,459
Total Securities	691	1,091	1,206
Total Deposits	9,460	10,242	10,739
Tier 1 Common Capital	894	957	983
Total Assets	13,250	13,240	13,714
Total Risk-weighted Assets	4,609	4,129	4,191

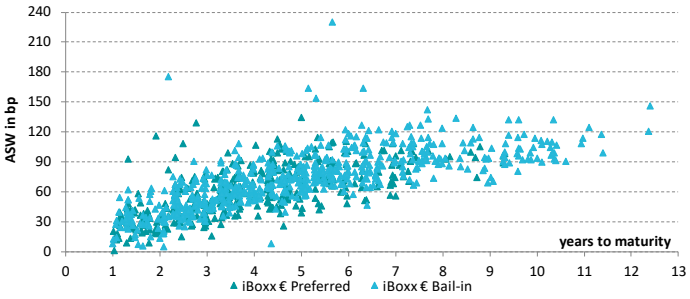
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	307	279	136
Net Fee & Commission Inc.	93	104	52
Net Trading Income	-1	1	1
Operating Expense	231	267	138
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	165	106	46

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.82	2.15	2.06	Liquidity Coverage Ratio	285.38	318.07	341.60
ROAE	17.88	8.25	7.04	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.78	7.26	7.21
Cost-to-Income	52.60	68.01	70.97	NPL / Loans at Amortised Cost	1.74	1.80	1.98
Core Tier 1 Ratio	19.40	23.17	23.45	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.54	0.51	0.51

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Konzerneinbindung
- Hohe Kapitalausstattung
- Solide Einlagenbasis in Finnland

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom finnischen Immobilienmarkt
- Profitabilität im Peervergleich
- Exekutionsrisiko Fusion mit Oma Savings Bank

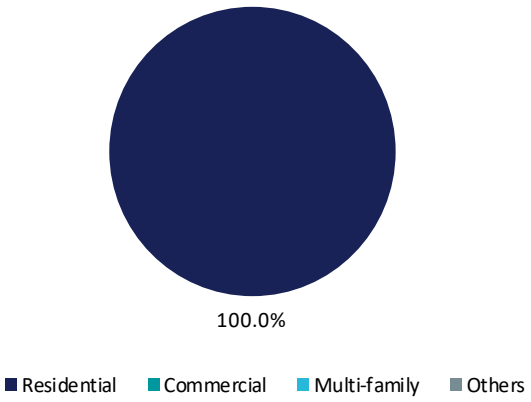
S-Pankki – Mortgage

Finland

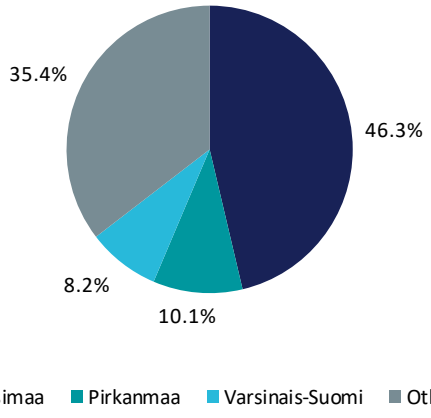
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,125	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	1,000	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	212.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Finland	Collateral score	-
Main region	46% Uusimaa	RRL	a+
Number of loans	38,387	JRL	aa+
Number of borrowers	n/a	Unused notches	3
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	7.6%
WAL (cover pool)	7.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.0y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	2.7%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	68.9%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	69.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

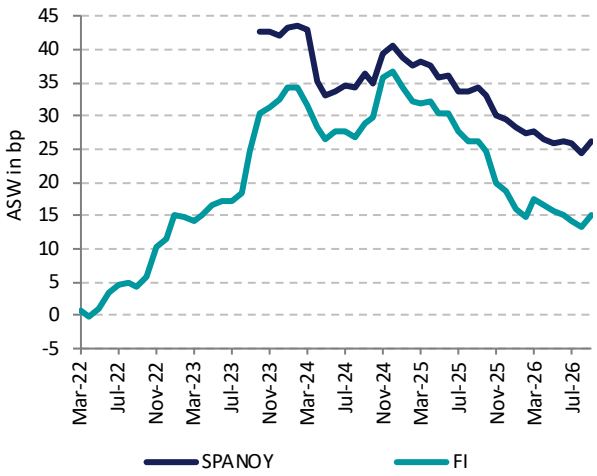
Borrower Types



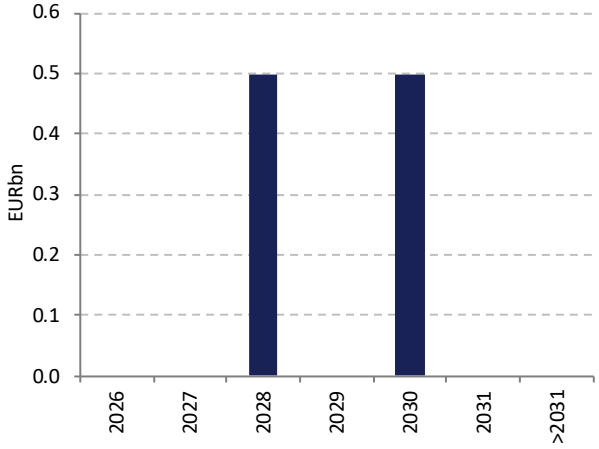
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Suomen Hypoteekkiyhdistys

Finland

Ratings

Suomen Hypoteekkiyhdistys

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

Homepage

Investor Relations

Suomen Hypoteekkiyhdistys (The Mortgage Society of Finland) ist ein auf die Wohnimmobilienfinanzierung spezialisierter finnischer Finanzdienstleister und Mutter der gleichnamigen Gruppe. Als genossenschaftlich organisiertes Institut ist The Mortgage Society of Finland im Besitz ihrer Mitglieder. Die 1860 gegründete Gruppe mit Hauptsitz in Helsinki vergibt Hypothekendarlehen, Renovierungsdarlehen sowie Konsumentenkredite, die durch Wohnimmobilien besichert sind. Zur Gruppe gehört insbesondere die 100%ige Tochter Suomen Asuntohypopankki Oy, die Einlagenprodukte anbietet und über die Mitgliedschaft im finnischen Einlagensicherungssystem verfügt. Nach eigenen Angaben ist die Gruppe der einzige inländische Spezialanbieter für Wohnungsfinanzierungen. Zum 30. Juni 2026 betreute die Gruppe mehr als 29.000 Kunden. Strategisch hat sich die Gruppe zum Ziel gesetzt, ihr Kreditportfolio sowie ihre Kundenbeziehungen kontinuierlich und profitabel auszubauen. Die Gruppe konzentriert sich ausschließlich auf das Privatkundengeschäft und vergibt keine Kredite an klassische Unternehmenskunden. Das Kreditportfolio wird mit Anteilen von 72% bzw. 26% (H1/2026) vorwiegend von Krediten an Wohnungsbaugesellschaften und Privatkundenkrediten dominiert; von nachrangiger Bedeutung sind Buy-to-Let-Finanzierungen mit 2%. Sämtliche Kredite sind durch Wohnimmobilien besichert, wobei sich das Portfolio regional auf die finnischen Wachstumszentren konzentriert, insbesondere auf die Metropolregion Helsinki (64%), weitere Wachstumsstädte (20%) sowie die übrigen Regionen Finnlands (16%). Der Fundingmix wird im Wesentlichen durch Covered Bonds (H1/2026: rund 51%) und Kundeneinlagen (47%) getragen.

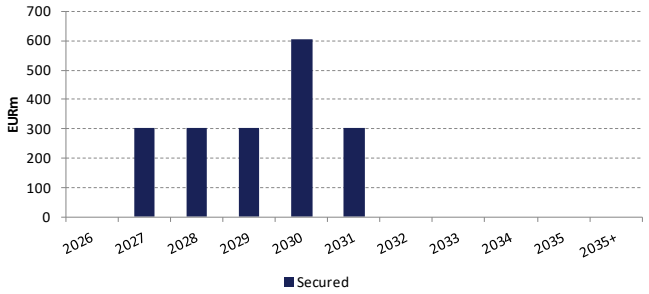
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	2,792	2,752	2,811
Total Securities	162	169	230
Total Deposits	1,556	1,504	1,636
Tier 1 Common Capital	152	159	161
Total Assets	3,479	3,646	3,779
Total Risk-weighted Assets	1,060	694	735

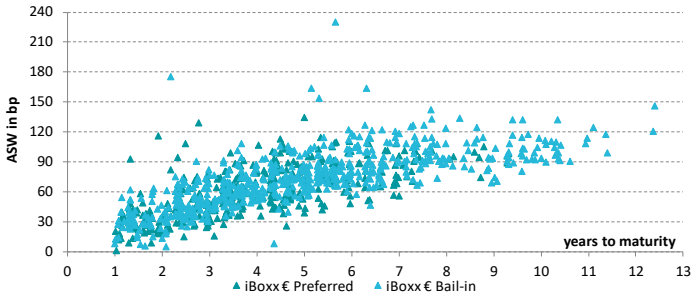
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	17	19	8
Net Fee & Commission Inc.	6	6	4
Net Trading Income	-1	1	1
Operating Expense	16	20	11
Credit Commit. Impairment	0	0	0
Pre-tax Profit	8	9	4

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.50	0.56	0.44	Liquidity Coverage Ratio	183.71	277.40	377.80
ROAE	4.12	4.43	3.48	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.42	4.40	4.30
Cost-to-Income	67.00	68.49	73.63	NPL / Loans at Amortised Cost	0.44	0.26	0.32
Core Tier 1 Ratio	14.33	22.85	21.85	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.01	0.01	0.01

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starke Kapitalausstattung
- Konservative Kreditvergabestandards
- Hohe Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken im Kreditgeschäft
- Einlagenbasis im Peervergleich
- Diversifikation der Ertragsfelder (Monoliner)

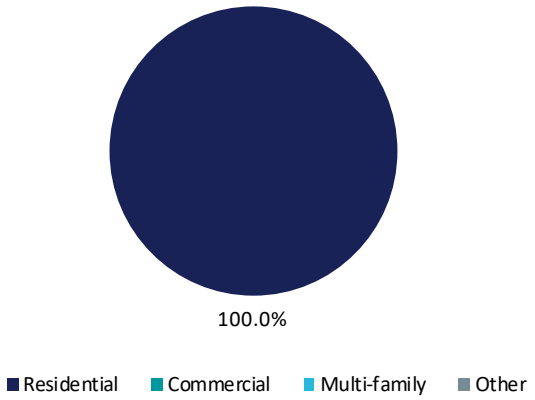
Suomen Hypo – Mortgage (Pool 1)

Finland

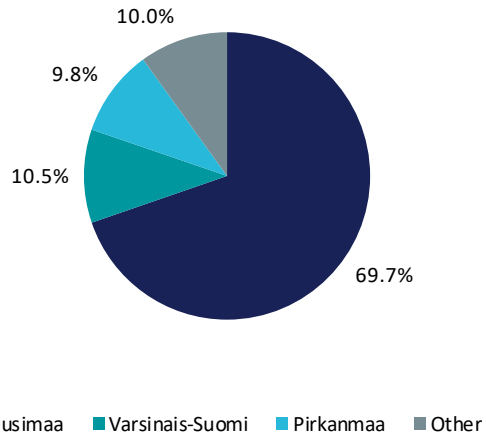
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	348	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	300	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 250m	100.0%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	16.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Finland	Collateral score	-
Main region	70% Uusimaa	RRL	a-
Number of loans	2,037	JRL	aa-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	11.7%
WAL (cover pool)	7.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.7y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	1.7%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	34.6%	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	32.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

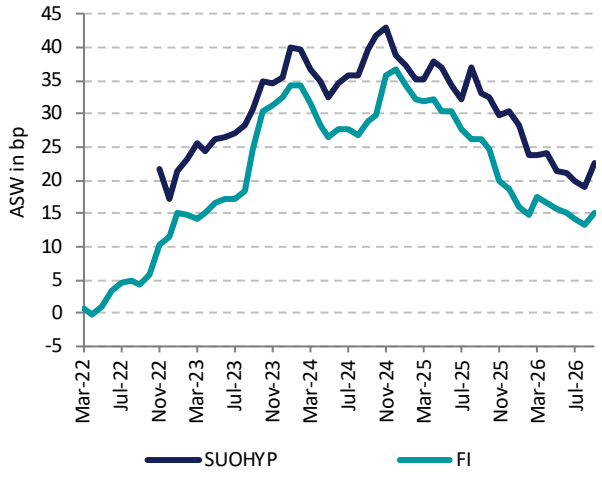
Borrower Types



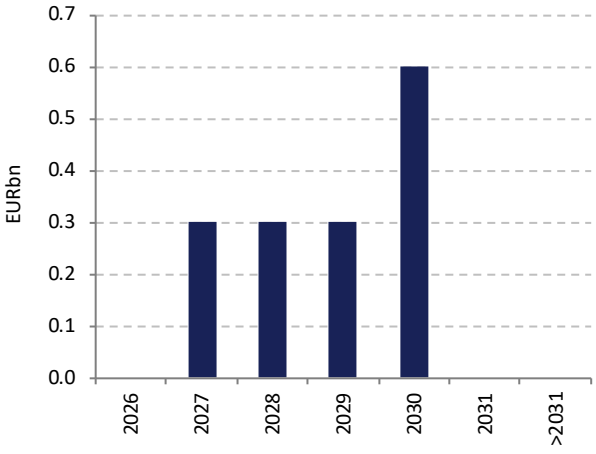
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

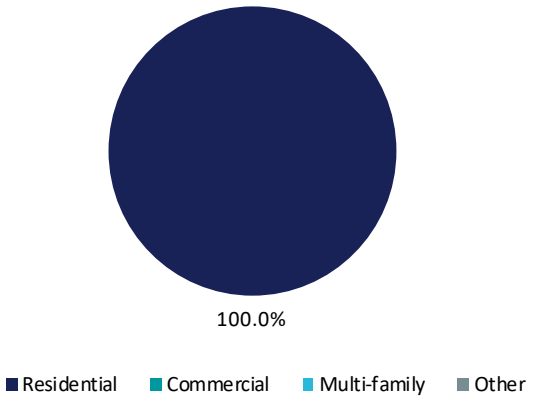
Suomen Hypo – Mortgage (Pool 2)

Finland

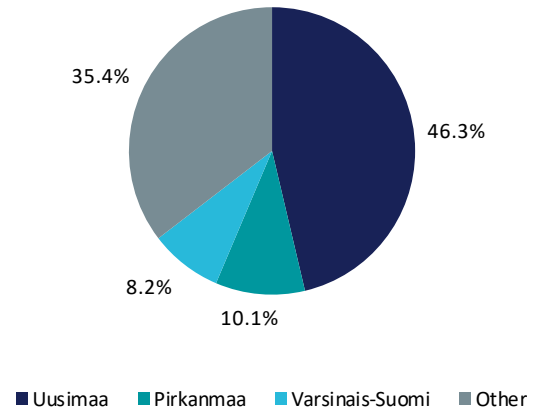
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,770	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	1,500	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 250m	100.0%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	18.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Finland	Collateral score	-
Main region	70% Uusimaa	RRL	a+
Number of loans	6,757	JRL	aa+
Number of borrowers	n/a	Unused notches	3
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	7.6%
WAL (cover pool)	6.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.8y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	0.5%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	24.6%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	23.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

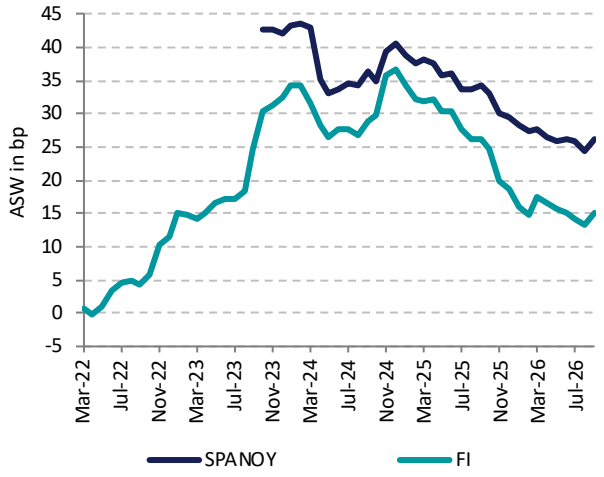
Borrower Types



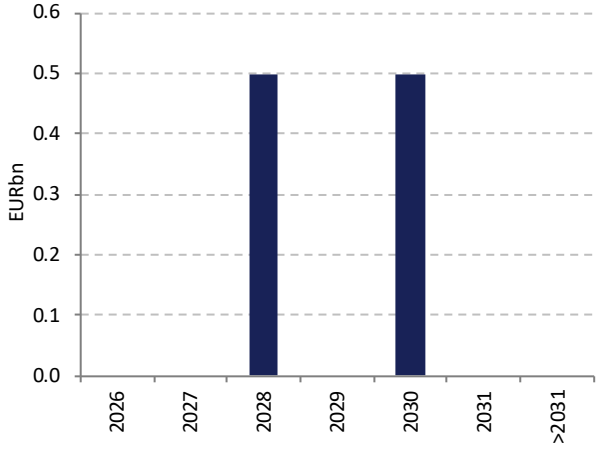
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



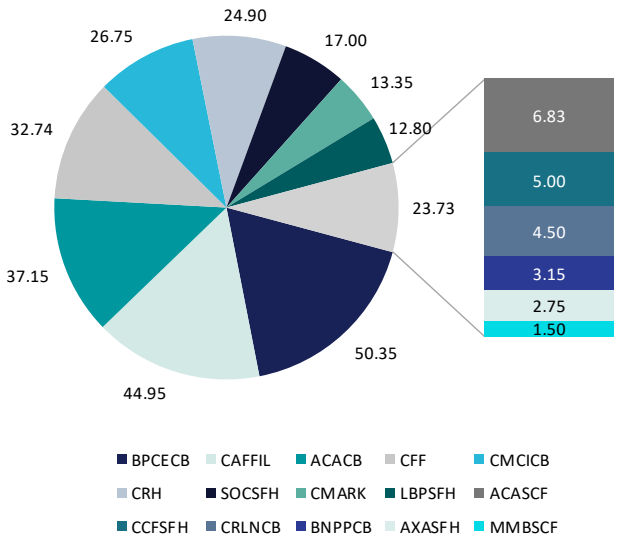
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

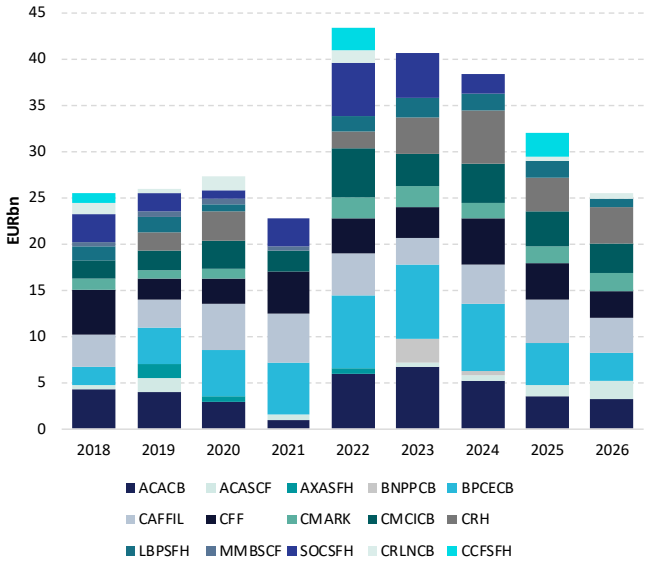
France

Cover Pool Volume	EUR 557.99bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 283.71bn
Amount outstanding	EUR 427.70bn	Number of benchmarks	280
Number of issuers	13	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	EUR 40.90bn
Number of cover pools	16	Number of ESG benchmarks	42
thereof M / PS / other	13 / 3 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	EUR 0.25bn
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	1
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	HB, SB

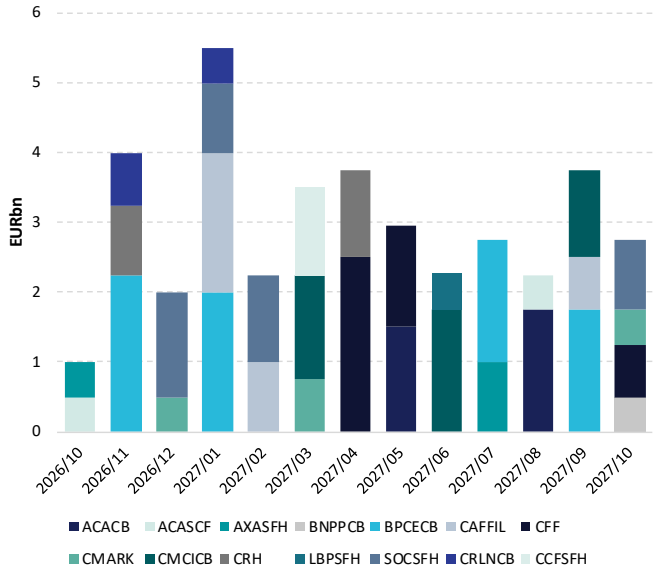
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



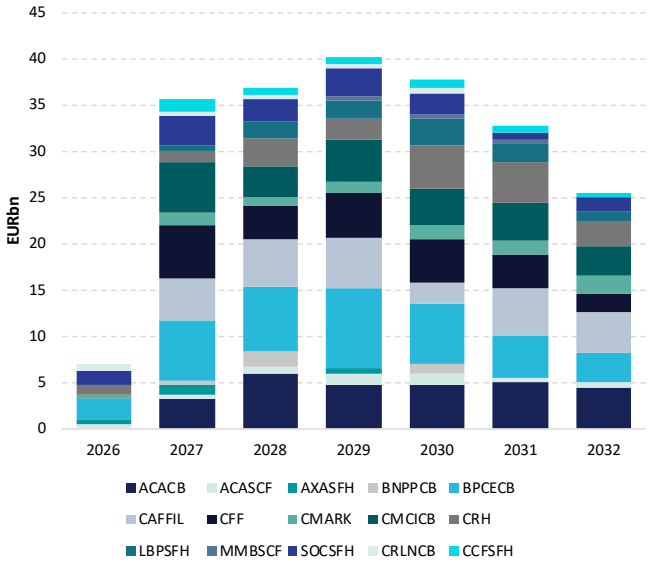
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

AXA Banque/AXA Home Loan SFH

France

Ratings

AXA Banque

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

Homepage

Investor Relations

Die AXA Home Loan SFH ist eine Tochtergesellschaft der französischen AXA Banque SA (AXA Banque) mit Sitz in Fontenay-sous-Bois. Alleinige Eigentümerin der AXA Home Loan SFH ist die AXA Banque SA (FY/2025: 100% der Anteile). Zum Dezember 2025 befand sich die AXA Banque zu 51% im Besitz der AXA France Participations und zu 49% im Besitz der AXA France Vie. Beide Gesellschaften befinden sich über direkte oder indirekte Beteiligungen letztlich vollständig im Besitz der AXA Versicherungsgruppe. Als Universalbank agiert die AXA Banque mit einem starken Fokus auf Privatkunden. Im Jahr 2025 betreute die AXA Banque mit mehr als 590 Mitarbeitenden vorwiegend französische Kunden. Neben dem täglichen Bankgeschäft werden u.a. Immobilien- und Konsumentenkredite, Wealth Management-Dienstleistungen, Versicherungsprodukte sowie Spar- und Investmentprodukte angeboten. Dabei besitzt die AXA Banque keine eigenen Niederlassungen, sondern nutzt das kommerzielle Netzwerk der AXA zum Vertrieb ihrer Produkte. Die wichtigsten Geschäftsfelder der AXA Banque bilden die Immobilienkreditvergabe sowie das Geschäft mit Konsumentenkrediten. Im Rahmen einer strategischen Partnerschaft profitiert die AXA Banque seit Oktober 2020 von der IT-Expertise der Arkéa Banking Services. Dadurch sollen insbesondere die operationelle Effizienz gesteigert und die Back-Office-Kosten optimiert werden. Die Refinanzierungsstruktur der AXA Banque setzt sich vorwiegend aus verbrieften Schuldverschreibungen und Kundeneinlagen zusammen. Dabei dient die AXA Home Loan SFH als Emissionsvehikel zur Refinanzierung der Bank mittels Covered Bonds.

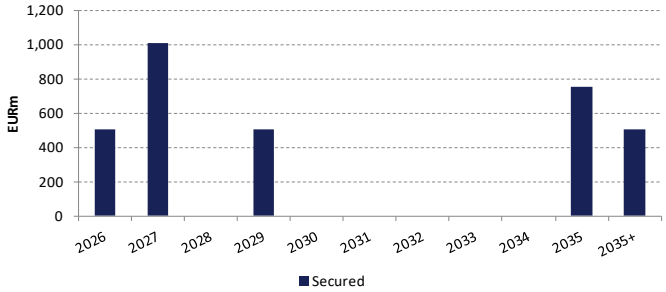
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	10,031	9,174	8,602
Total Securities	1,729	2,008	2,464
Total Deposits	4,929	4,804	4,541
Tier 1 Common Capital	533	500	541
Total Assets	13,806	12,941	12,917
Total Risk-weighted Assets	3,611	3,341	2,999

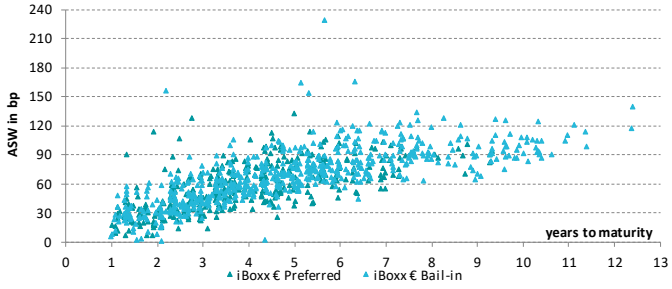
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	62	122	53
Net Fee & Commission Inc.	7	-1	-3
Net Trading Income	28	-53	27
Operating Expense	132	134	138
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	-66	-115	-82

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	0.43	0.94	0.42	Liquidity Coverage Ratio	208.30	192.48	229.86
ROAE	-13.33	-21.23	-14.58	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.05	4.04	4.45
Cost-to-Income	144.56	203.47	184.33	NPL / Loans at Amortised Cost	5.55	5.46	3.20
Core Tier 1 Ratio	14.76	14.97	18.03	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.33	0.94	1.11

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Strategisch wichtiger Teil der AXA Group
- Stützungswahrscheinlichkeit durch die AXA Group

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken (französisches Retailbanking)
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

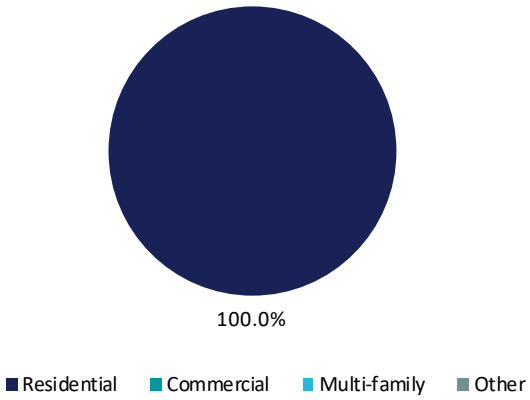
AXA Home Loan SFH – Mortgage

France

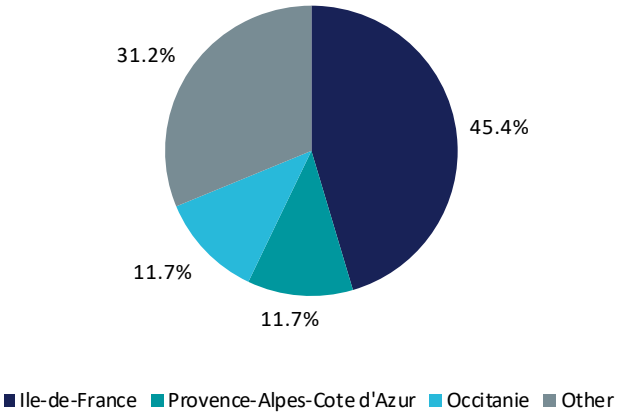
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,738	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	3,250	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	84.6%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	15.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	8.1%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% France	Collateral score	-
Main region	45% Ile-de-France	RRL	aa+
Number of loans	28,280	JRL	aaa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	5.2%
WAL (cover pool)	8.0y	PCU	6
WAL (covered bonds)	5.3y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	57.4%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	62.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

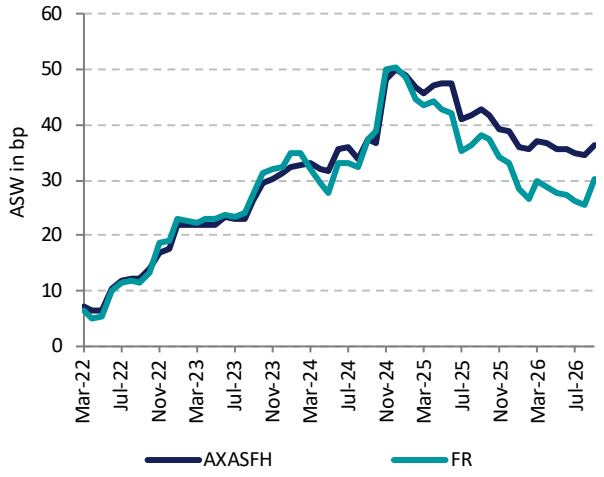
Borrower Types



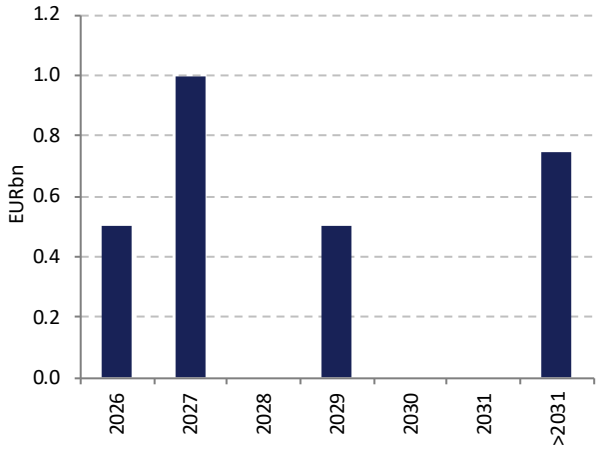
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Banque Fédérative du Crédit Mutuel

France

Ratings

Banque Fédérative du Crédit Mutuel SA

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Negative
Moody's[1]	Aa3	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Banque Fédérative du Crédit Mutuel (BFCM) ist tief in der Crédit Mutuel Alliance Fédérale (CMAF) verankert, die mit rund 80% der konsolidierten Bilanzsumme die mit Abstand größte Teilgruppe der Groupe Crédit Mutuel darstellt (FY/2025). Innerhalb des Verbunds übernimmt die BFCM eine zentrale strategische und operative Funktion. Das Institut befindet sich im Besitz von 14 regionalen Föderationen und deren angeschlossenen lokalen Banken und fungiert als wesentliches Emissionsvehikel sowie als wichtiger Liquiditätsprovider für die Mitglieder der CMAF. Darüber hinaus hält die BFCM Beteiligungen an zentralen Spezialinstituten des Verbunds, darunter Cofidis und die Targobank. Seit Januar 2026 gehört auch die Oldenburgische Landesbank zur CMAF, wodurch diese ihre Marktposition in Deutschland weiter stärkt. Die Geschäftsaktivitäten der Bank sind geographisch stark auf Europa konzentriert. Frankreich stellt mit einem Anteil am Nettoertrag von 75% (FY/2025) den mit Abstand wichtigsten Markt dar, gefolgt von Deutschland mit 13% und den Beneluxstaaten mit 5%. Die Segmente „Other European Countries" (6%) und „Rest of the World" (1%) leisten lediglich einen untergeordneten Beitrag zur Ertragsbasis. Die Bank berichtet in den operativen Segmenten „Retail Banking" (FY/2025: 44,9% des Vorsteuerertrags; exkl. „Other Business Line"), „Insurance" (28,2%), „Corporate Banking and Capital Markets" (13,4%), „Asset Management and Private Banking" (8,0%) und „Private Equity" (5,5%). Das Kreditportfolio gliedert sich größtenteils in die beiden Bereiche „Habitat" (FY/2025: 35%) und „Equipment & Leasing" (35%). Ergänzt wird es durch Konsumkredite (14%), „Operating" (13%) und „Others" (3%).

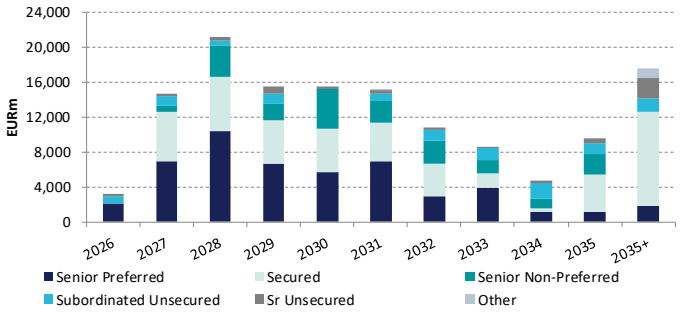
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	356,662	363,926	400,492
Total Securities	77,287	78,532	94,081
Total Deposits	295,099	295,688	313,941
Tier 1 Common Capital	-	-	-
Total Assets	734,840	741,473	803,916
Total Risk-weighted Assets	-	-	-

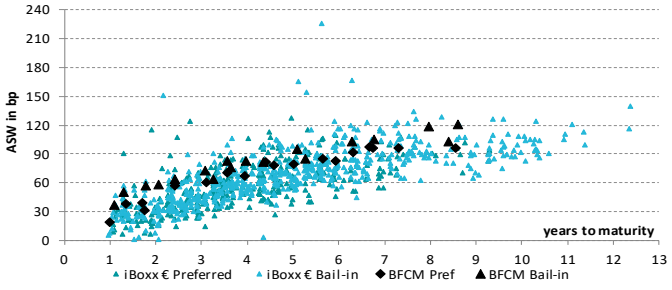
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	6,459	7,019	4,151
Net Fee & Commission Inc.	3,336	3,401	1,782
Net Trading Income	917	883	269
Operating Expense	6,327	6,654	3,870
Credit Commit. Impairment	1,803	1,643	1,057
Pre-tax Profit	4,338	4,811	2,475

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.12	1.21	1.37	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	7.82	7.36	7.21	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	50.96	50.42	52.06	NPL / Loans at Amortised Cost	4.18	4.34	4.34
Core Tier 1 Ratio	-	-	-	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.71	2.71	2.65

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Einbettung in die Gruppe
- Niedrige Refinanzierungsrisiken
- Robuste Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Profitabilität (Margendruck in FR)
- Kosteneffizienz im Peervergleich
- Geringe Diversifikation des Geschäftsmodells

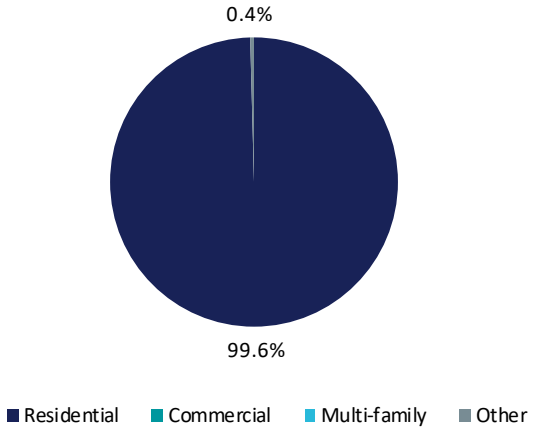
Credit Mutuel – CIC Home Loan SFH – Mortgage

France

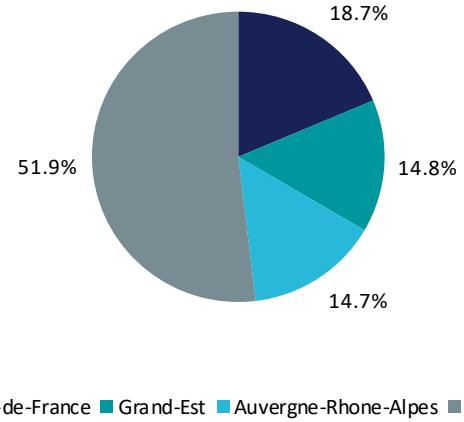
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	65,281	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	44,750	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	59.8%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	45.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	8.1%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% France	Collateral score	3.4%
Main region	19% Ile-de-France	RRL	aa
Number of loans	638,861	JRL	aa+
Number of borrowers	n/a	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.8y	PCU	6
WAL (covered bonds)	5.8y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	99.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	97.8%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	60.0%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	63.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

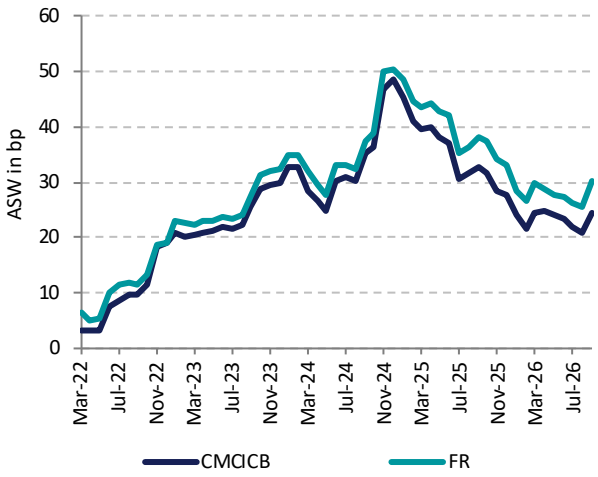
Borrower Types



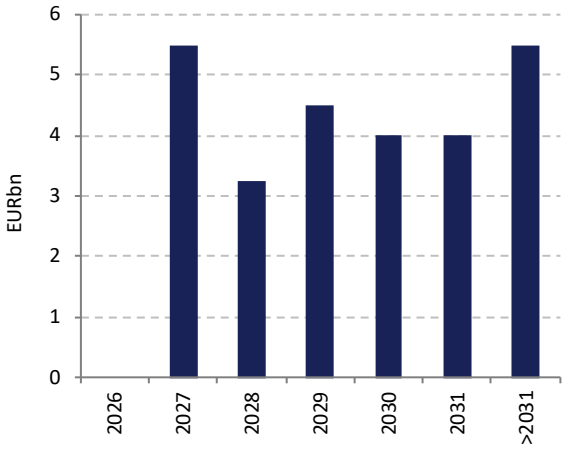
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

BNP Paribas

France

Ratings

BNP Paribas S.A.

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's	A1	Stable
S&P	A+	Stable

Homepage

Investor Relations

Die BNP Paribas S.A. (BNPP) ist eine der größten Bankengruppen Europas und zählt mit einer Bilanzsumme von EUR 3,1 Bio. (H1/2026) zu den global systemrelevanten Banken (G-SIB; zusätzlichen Kapitalpuffer: 1,0%). Die Gruppe verfügt über vier Kernmärkte in Europa (Frankreich, Belgien, Italien und Luxemburg) und betreibt darüber hinaus Retailbanking-Aktivitäten im Mittelmeerraum, in der Türkei sowie in Mittel- und Osteuropa, insbesondere in Polen. Neben dem Privat- und Firmenkundengeschäft umfasst das Geschäftsmodell Corporate & Investment Banking sowie ein breites Angebot in den Bereichen Sparen, Vermögensverwaltung, Investmentprodukte und Versicherungen. Die Gruppe beschäftigte zum Ende des Geschäftsjahres 2025 rund 180.000 Mitarbeitenden in 64 Staaten. Die BNPP berichtet in den operativen Segmenten „Commercial, Personal Banking & Services" (H1/2026: 36,7% des Vorsteuerertrags), „Corporate and Institutional Banking" (38,8%), „Investment & Protection Services" (13,8%) sowie „Corporate Center" (10,7%). Die BNPP hat sich im Rahmen ihrer strategischen Planung bis 2028 u.a. zum Ziel gesetzt, ihre Cost-to-Income-Ratio auf unter 56% zu senken (H1/2026: 29,3%). Kundeneinlagen bilden mit 39,4% der Verbindlichkeiten (H1/2026) die größte Einzelposition im Refinanzierungsmix der BNPP, der gezielt durch die Emission von Schuldverschreibungen (6,4%) ergänzt wird. Geographisch entfällt der Großteil der Einlagen der BNPP auf Frankreich (29%), Belgien (16%) und Italien (8%). Covered Bonds emittiert die BNPP über das Covered Bond-Vehikel BNP Paribas Home Loan SFH. Gemessen am Umsatz weist die BNPP zum Ende des Geschäftsjahres 2025 eine Green Asset Ratio von 6,9% auf.

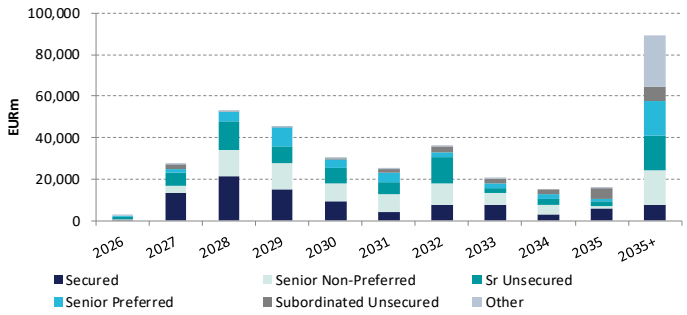
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	913,542	911,673	953,167
Total Securities	1,042,394	1,084,642	1,249,054
Total Deposits	1,034,857	1,075,564	1,161,001
Tier 1 Common Capital	98,128	98,265	103,184
Total Assets	2,704,908	2,792,981	3,083,819
Total Risk-weighted Assets	762,247	779,490	795,412

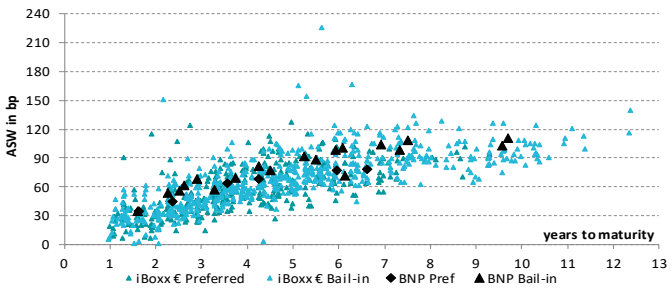
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	19,524	21,203	11,510
Net Fee & Commission Inc.	10,701	11,705	6,217
Net Trading Income	11,769	11,509	7,027
Operating Expense	29,588	30,770	16,304
Credit Commit. Impairment	3,001	3,503	2,196
Pre-tax Profit	16,188	17,065	10,671

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.89	0.94	0.98	Liquidity Coverage Ratio	137.00	134.00	149.00
ROAE	9.36	9.68	11.47	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.15	3.92	3.76
Cost-to-Income	60.11	59.51	57.58	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	12.87	12.61	12.97	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.84	1.74	1.69

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starkes Franchise
- Robuste Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Risiken aus dem globalen Kapitalmarktgeschäft
- Leverage Ratio im Peervergleich

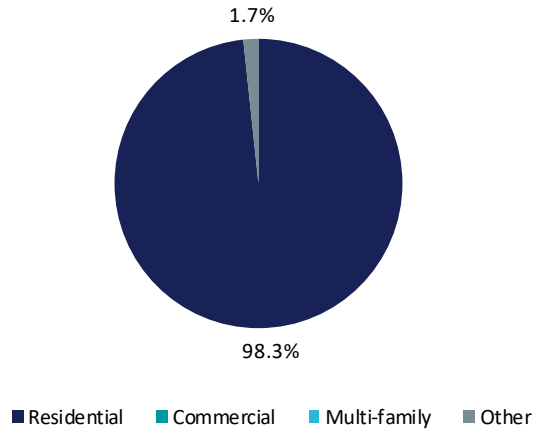
BNP Home Loan SFH – Mortgage

France

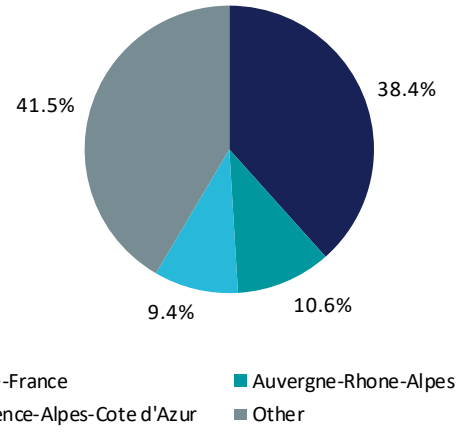
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	42,310	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	34,822	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	9.0%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	21.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	8.1%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% France	Collateral score	-
Main region	38% Ile-de-France	RRL	aa
Number of loans	338,367	JRL	aa+
Number of borrowers	n/a	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	30.1%
WAL (cover pool)	8.0y	PCU	6
WAL (covered bonds)	5.5y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	99.2%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	60.7%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	62.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

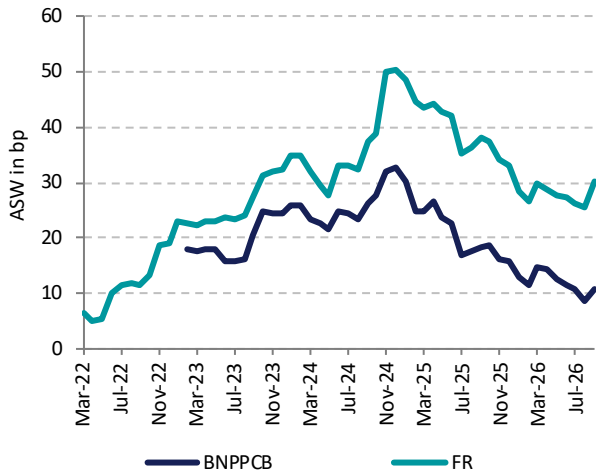
Borrower Types



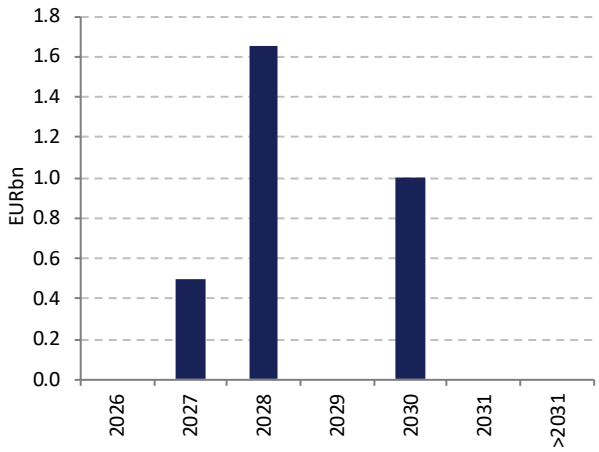
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Caisse de Refinancement de l'Habitat

France

Ratings

Caisse de Refinancement de l'Habitat S.A.

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

Homepage

Investor Relations

Die Caisse de Refinancement de l'Habitat S.A. (CRH) wurde 1985 von der französischen Regierung gegründet, um Wohnimmobilienkredite französischer Finanzinstitute zu refinanzieren. Heute ist die CRH ein Non-Profit-Institut in Form einer privaten Gesellschaft im Eigentum französischer Banken, die anteilig Eigenkapital bereitstellen und zugleich Empfänger der Refinanzierungsmittel sind. Per 31. Dezember 2025 waren die Groupe Crédit Agricole (31,2%), Crédit Mutuel (30,6%), BPCE (29,2%) und Société Générale (9,1%) die größten Anteilseigner der CRH. Die einzige Aufgabe der CRH besteht in der Emission von Covered Bonds nach französischem Recht. Der Deckungsstock der CRH besteht aus besicherten Hypothekenschuldscheindarlehen, die von den teilnehmenden Banken begeben werden. Diese stehen dabei jedem ausgegebenen Covered Bond mit identischer Laufzeit, identischem Zinssatz und identischer Währung gegenüber. Nach dem rechtlichen Rahmen ist die CRH Besitzer des Deckungsstocks, sodass die verpfändeten Deckungsmassen im Falle einer Insolvenz direkt auf sie übergehen. Als Deckungswerte dienen ausschließlich französische Immobilienfinanzierungen, die durch erstrangige Hypotheken oder Garantien von Kreditinstituten beziehungsweise Versicherungen besichert sind. Neben den gesetzlichen Vorgaben müssen die Kredite auch deutlich strengere Anforderungen der CRH erfüllen. So dürfen bspw. einzelne Kredite einen Wert von EUR 1 Mio. nicht überschreiten und eine maximale Laufzeit von 25 Jahren aufweisen. Aufgrund ihrer gesunkenen Bilanzsumme unterliegt die CRH seit dem 01. Januar 2022 der Aufsicht der französischen ACPR und nicht mehr jener der EZB.

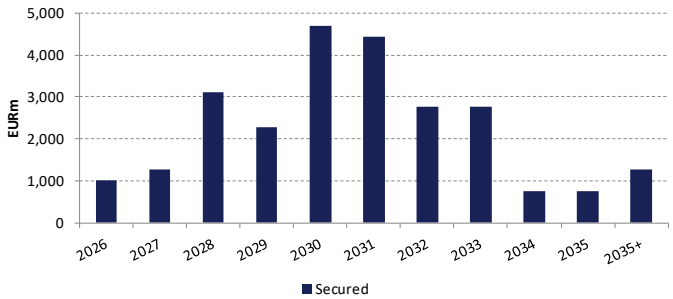
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	-	-	-
Total Securities	18,721	21,401	25,132
Total Deposits	-	-	-
Tier 1 Common Capital	595	600	604
Total Assets	19,219	21,903	25,635
Total Risk-weighted Assets	2,422	2,515	2,919

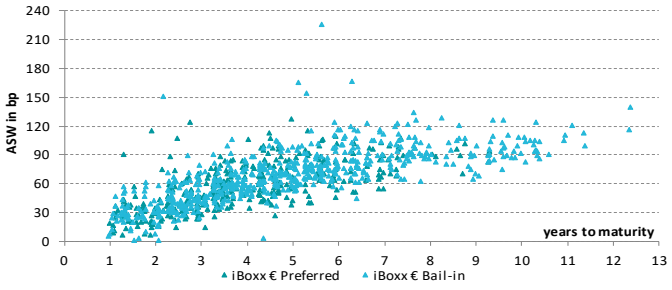
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	-7	-3	-6
Net Fee & Commission Inc.	0	0	0
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	3	3	2
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	7	5	2

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	-0.04	-0.02	-0.05	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	0.83	0.65	0.51	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.10	2.74	2.36
Cost-to-Income	30.46	35.89	48.83	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	24.58	23.88	20.71	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Mitgliederverbund
- Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Monolinergeschäft (Hypothekenrefinanzierung)
- Nominaler Verschuldungsgrad

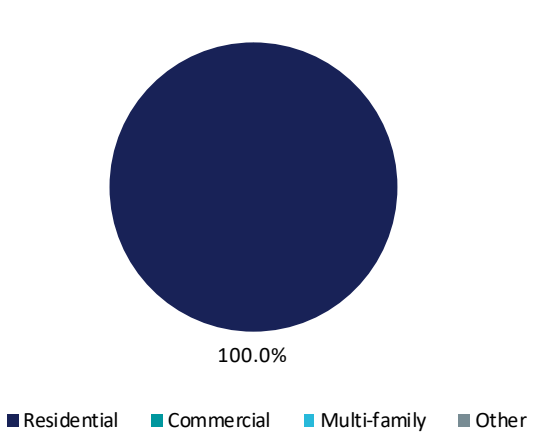
CRH – Mortgage

France

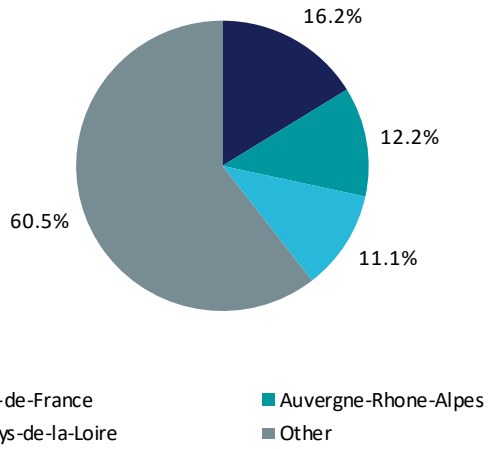
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	34,216	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	24,900	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	37.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	25.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% France	Collateral score	3.6%
Main region	16% Ile-de-France	RRL	-
Number of loans	582,099	JRL	-
Number of borrowers	507,266	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	67,451	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.0y	PCU	4
WAL (covered bonds)	4.5y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	99.4%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	41.3%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	46.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

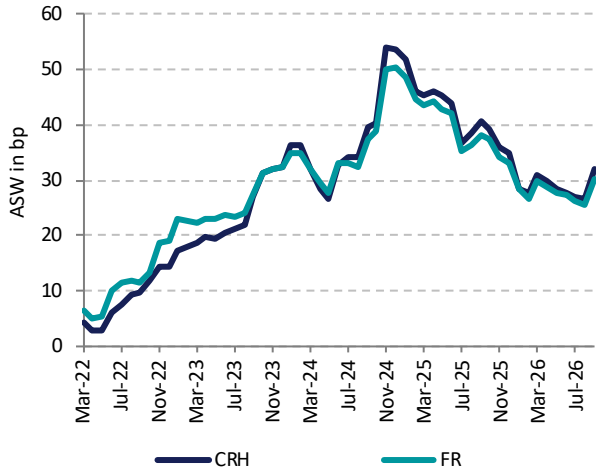
Borrower Types



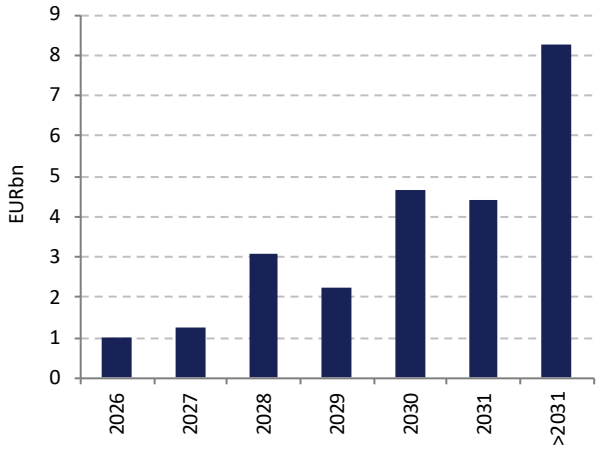
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Caisse Francaise de Financement Local

France

Ratings

Caisse Française de Financement Local

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

Homepage

Investor Relations

Die Caisse Française de Financement Local (CAFFIL) ging 2013 aus dem Kauf der Dexia Municipal Agency (Dexia MA) durch das neu gegründete öffentlich-rechtliche Kreditinstitut Société de Financement Local (SFIL; Banklizenz seit Q1/2013) hervor. Nach der Übernahme wurde die Dexia MA in CAFFIL umbenannt und agiert heute als akkreditierte Société de Crédit Foncier (SCF). Die SFIL befindet sich zu 99,99% im Besitz der Caisse des Dépôts. Der französische Staat blieb dabei im Besitz einer Aktie und darf weiterhin ein nicht stimmberechtigtes Vorstandsmitglied der SFIL bestimmen. Die CAFFIL ist heute immer noch eine 100%ige Tochter der SFIL. So ist sie für die Refinanzierung von Krediten der La Banque Postale und der Banque des Territoires an öffentliche Einrichtungen durch die Ausgabe von Covered Bonds (Obligations Foncières) zuständig. Bei der Finanzierung öffentlicher Schulen, des öffentlichen Gesundheitssystems und von „Clean Public Transport"-Projekten nimmt die CAFFIL gemeinsam mit der SFIL-Gruppe eine führende Position in Frankreich ein. Über die SFIL refinanziert die Bank Kredite französischer Gebietskörperschaften und öffentlicher Einrichtungen. Die Gruppe ist mit einem Marktanteil von rund 20% der führende Finanzierer des französischen Kommunalsektors. Die CAFFIL strebt an, jährlich zwischen EUR 4,0 Mrd. und EUR 6,0 Mrd. an Covered Bonds zu emittieren. Per Ende 2025 belief sich das ausstehende Covered Bond-Volumen auf rund EUR 39 Mrd. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie hat sich die Gruppe zum Ziel gesetzt, dass 33% der jährlichen Neuemissionen in einem nachhaltigen Format erfolgen sollen. Zu diesem Zweck aktualisierte die Gruppe 2024 ihr Green, Social and Sustainability Framework.

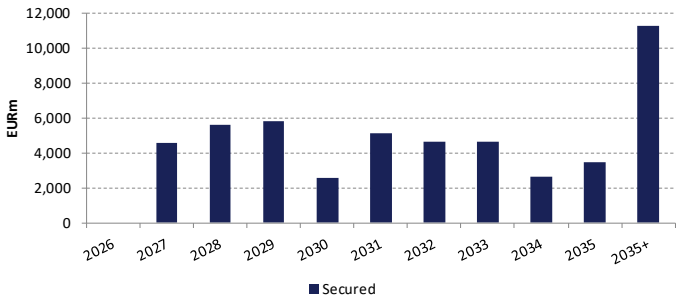
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	47,465	48,316	49,404
Total Securities	7,498	8,434	8,597
Total Deposits	-	-	-
Tier 1 Common Capital	-	-	-
Total Assets	68,617	70,433	74,330
Total Risk-weighted Assets	3,042	2,844	-

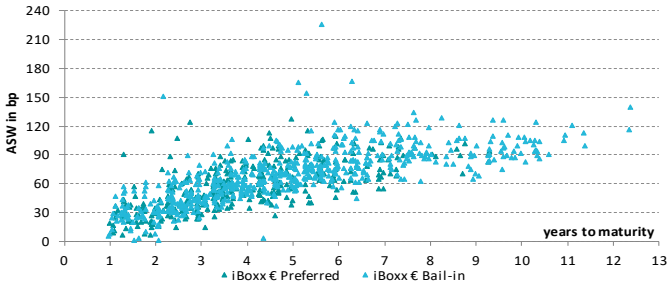
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	193	220	110
Net Fee & Commission Inc.	-3	-3	-2
Net Trading Income	2	4	-1
Operating Expense	98	100	52
Credit Commit. Impairment	2	5	-1
Pre-tax Profit	92	116	57

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.30	0.33	0.31	Liquidity Coverage Ratio	100.00	100.00	100.00
ROAE	4.78	5.60	4.98	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	51.04	45.25	48.15	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	-	-	-	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Indirekt in Staatsbesitz
- Strategische Einheit innerhalb der Gruppe

Risks / Weaknesses

- Niedrige Profitabilität
- Die Assetqualität könne bei einem wachsenden Staatsdefizit des Zentralstaats unter Druck geraten

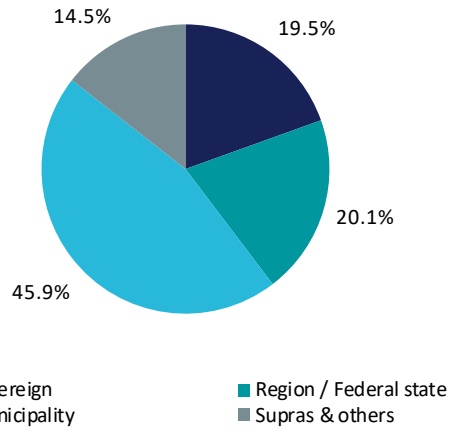
CAFFIL – Public Sector

France

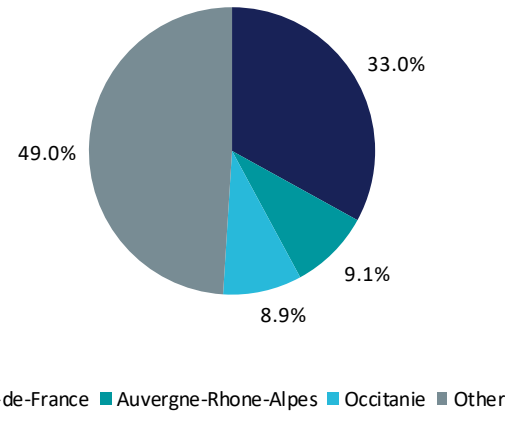
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	69,671	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	55,800	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	77.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	24.9%	Rating (DBRS)	AAA
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	3
Main country	95% France	Collateral score	9.6%
Main region	33% Ile-de-France	RRL	-
Number of loans	32,574	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	6.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	62.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	97.4%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR BMK)	HB

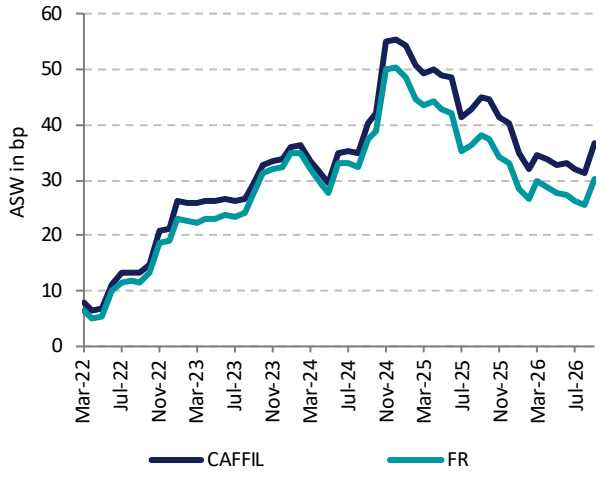
Borrower Types



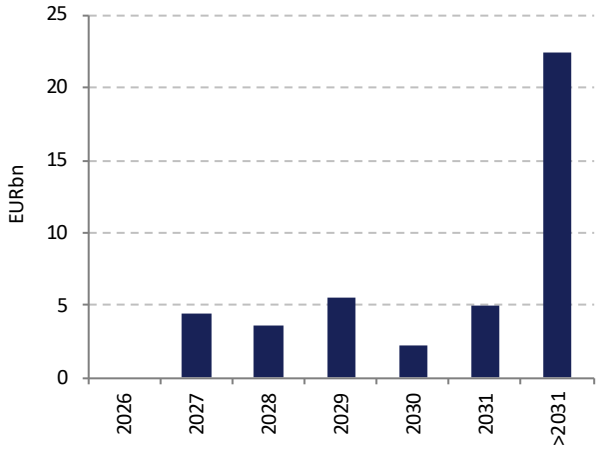
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Compagnie de Financement Foncier

France

Ratings

Cie de Financement Foncier S.A.

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

Homepage

Investor Relations

Das Kreditinstitut Compagnie de Financement Foncier S.A. (CFF) wurde 1999 als 100%ige Tochtergesellschaft der Credit Foncier de France (CF) gegründet, um der geänderten Gesetzeslage für Covered Bond-Emittenten zu entsprechen. Heute ist die CFF über die CF indirekt eine 100%ige Tochtergesellschaft der BPCE S.A. (zweitgrößte Bankengruppe Frankreichs). Ihre Hauptaufgabe liegt seit 2019 in der Refinanzierung der BPCE-Gruppe, wobei Kredite an öffentliche Einrichtungen und ähnlichen Darlehen eine besondere Rolle zugutekommt. Als akkreditierte Societe de Credit Foncier begibt die CFF zur Refinanzierung der BPCE u.a. Covered Bonds (Obligations Foncieres). Ein deutlicher geographischer Fokus auf den Heimatmarkt lässt sich anhand der Assets (März 2026: 91,2% Frankreich) erkennen. Nach Frankreich folgt die restliche Europäische Union mit 5,4%. Mit Blick auf die Art der gehaltenen Assets liegt der Schwerpunkt mit rund 54,4% auf Forderungen ggü. dem öffentlichen Sektor und mit 37,7% auf Hypothekendarlehen (März 2026). Die CFF offeriert ihre Kapitalmarktemissionen zum einen als öffentlich platzierte Deals sowie als Private Placements. Im I. Quartal 2026 emittierte die CFF Covered Bonds i.H.v. EUR 764 Mio. und mit Laufzeiten im Spektrum zwischen vier und zehn Jahren. Damit summierte sich das ausstehende Gesamtvolumen an Covered Bonds zum Stichtag 31. März 2026 auf rund EUR 48,7 Mrd. Darüber hinaus zählt CFF zu den aktiven Emittenten von Covered Bonds im sozialen Format, deren Emissionserlöse zur Finanzierung von öffentlicher Gesundheitsinfrastruktur und sozialen Wohnungsprojekten verwendet werden.

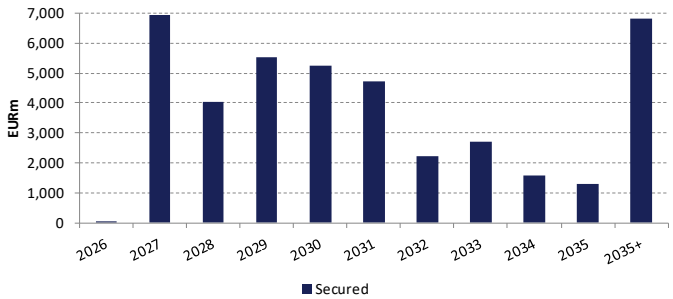
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	33,141	32,532	31,675
Total Securities	4,745	4,264	4,085
Total Deposits	-	-	-
Tier 1 Common Capital	1,951	1,951	1,951
Total Assets	61,047	60,092	56,816
Total Risk-weighted Assets	5,052	4,095	3,299

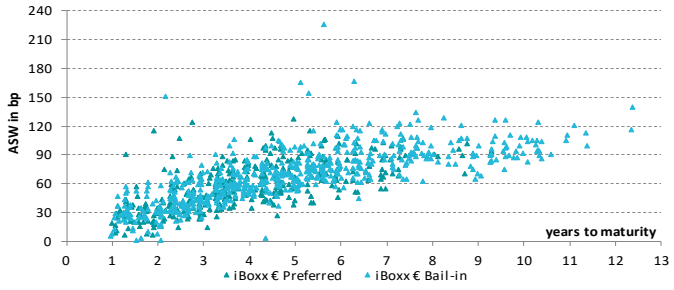
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	165	113	104
Net Fee & Commission Inc.	9	10	4
Net Trading Income	0	0	0
Operating Expense	56	55	30
Credit Commit. Impairment	-3	-0	1
Pre-tax Profit	118	66	75

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.28	0.19	0.36	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	4.16	2.25	5.17	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	32.67	45.31	28.01	NPL / Loans at Amortised Cost	1.86	1.85	1.88
Core Tier 1 Ratio	38.62	47.64	59.14	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.07	0.07	0.07

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Integration in die Bankengruppe
- Positionierung in FR (Covered Bond-Markt)

Risks / Weaknesses

- Anteil „Buy-to-let"-Finanzierungen
- Wettbewerb in der Immobilienfinanzierung in FR

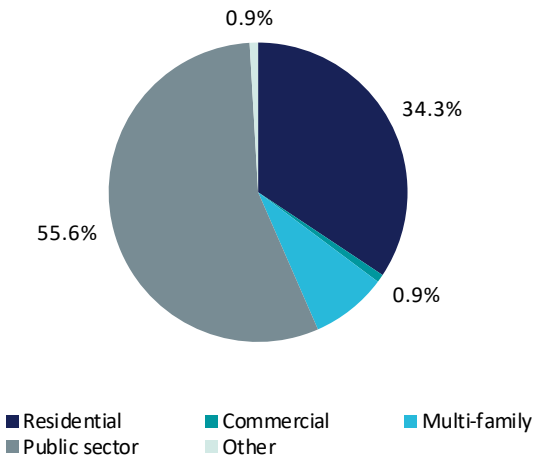
CFF – Mortgage

France

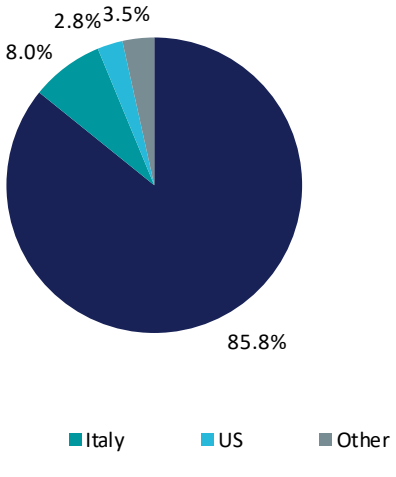
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	57,784	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	47,560	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	68.8%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	21.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	86% France	Collateral score	8.4%
Main region	19% Ile-de-France	RRL	aa
Number of loans	57,253	JRL	aa+
Number of borrowers	45,232	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	1,265,862	AAA credit risk (%)	4.3%
WAL (cover pool)	7.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.1y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	73.9%	Outstanding ESG EUR	Yes
Fixed interest (covered bonds)	95.9%	BMKs	Yes
LTV (indexed)	59.1%	CRR 129(7)	1
LTV (unindexed)	64.5%	LCR-Level (EUR BMK)	10%
Loans in arrears	0.0%	Risk weight	HB

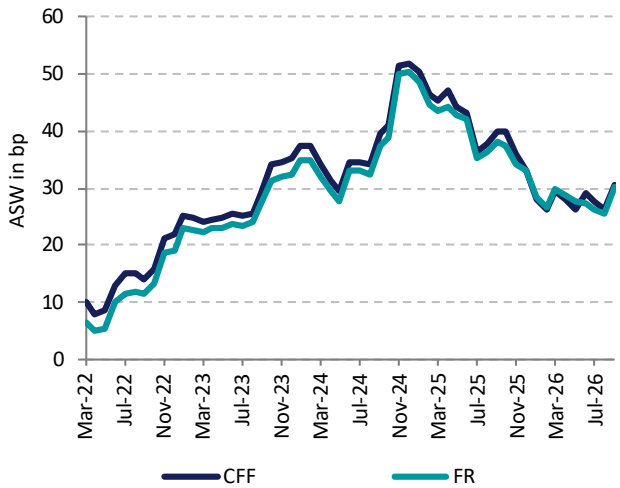
Borrower Types



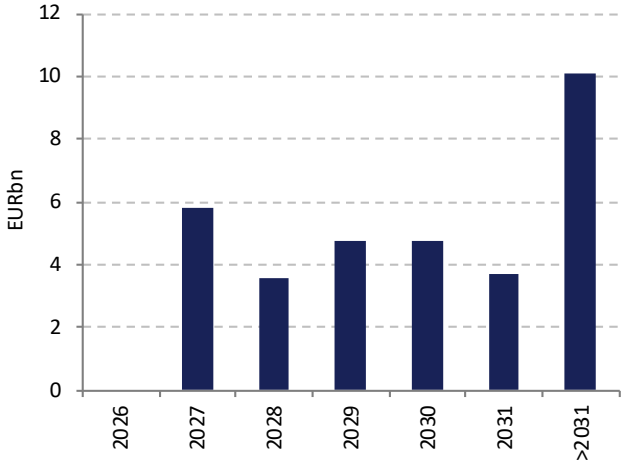
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Crédit Agricole Group

France

Ratings

Crédit Agricole S.A.

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	Aa3	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die 1894 gegründete Crédit Agricole S.A. (CASA) mit Sitz in Montrouge ist die zentrale Institution der Crédit Agricole Group (GCA). Mit einer Bilanzsumme von EUR 2,5 Bio. (H1/2026) zählt das Institut zu den global systemrelevanten Banken (zusätzlicher Kapitalpuffer: 1,5%). Im französischen Heimatmarkt verfügt die Gruppe über bedeutende Marktanteile von rund 26% bei Kundeneinlagen und 33% bei Hypothekendarlehen. Die Eigentümerstruktur spiegelt den genossenschaftlichen Charakter der Gruppe wider. So wird mit einem Anteil von 63,5% das Gros der Aktien von 39 regionalen Genossenschaftsbanken gehalten. Die GCA ist in 46 Ländern weltweit aktiv und betreut mit ihren etwa 160.000 Mitarbeitenden rund 55 Millionen Privatkunden. Die Erträge der Gruppe entfielen im H1/2026 auf die Bereiche „Retail Banking" (52%), „Large Customers" (21%), „Asset Gathering and Insurance" (19%) sowie „Specialised Financial Services" (8%). Zu den wesentlichen Tochtergesellschaften zählen u.a. Crédit Agricole CIB (Investment Banking), Crédit Agricole Assurances (Versicherungen), die Crédit Agricole Italia (italienische Tochterbank), CACEIS (Depotbank und Fondsdienstleister) sowie Amundi (Vermögensverwalter). Das Kreditportfolio der Gruppe besteht vorwiegend aus Hauskrediten (H1/2026: 44%) und Darlehen an Unternehmen (34%). Der Refinanzierungsmix der GCA besteht vorwiegend aus Kundeneinlagen (H1/2026: 66,3% der Verbindlichkeiten) und wird durch Platzierungen am Kapitalmarkt ergänzt. Anteilig bilden Senior Preferred Bonds und Covered Bonds mit ausstehenden Volumina von EUR 173 Mrd. bzw. EUR 97 Mrd. die wichtigsten Assetklassen.

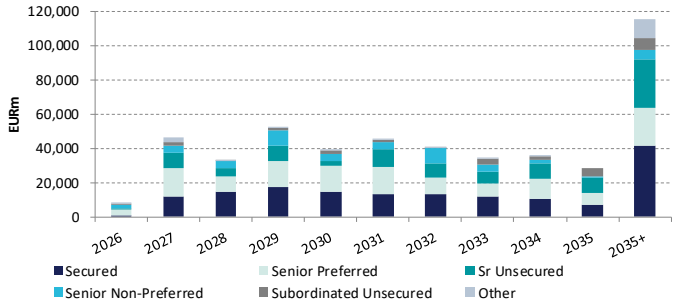
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	1,191,907	1,212,653	1,243,680
Total Securities	984,468	1,038,646	1,117,279
Total Deposits	1,193,835	1,233,584	1,325,446
Tier 1 Common Capital	112,202	114,581	118,529
Total Assets	2,601,727	2,681,925	2,780,535
Total Risk-weighted Assets	653,368	662,703	687,828

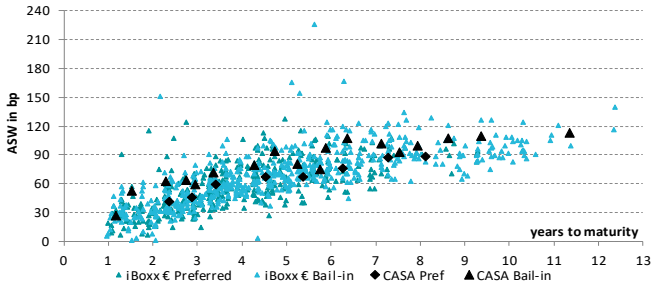
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	19,944	21,043	11,637
Net Fee & Commission Inc.	12,790	12,858	6,746
Net Trading Income	10,519	12,791	9,369
Operating Expense	22,986	23,574	12,217
Credit Commit. Impairment	2,823	3,363	1,757
Pre-tax Profit	12,388	12,552	7,352

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.82	0.84	0.89	Liquidity Coverage Ratio	127.40	141.40	-
ROAE	6.53	6.26	6.72	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.61	4.53	4.56
Cost-to-Income	59.97	59.56	57.20	NPL / Loans at Amortised Cost	2.11	2.24	2.34
Core Tier 1 Ratio	17.17	17.29	17.23	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.76	1.80	1.80

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Marktpositionierung in Frankreich
- Solide Assetqualität
- Hohe Kapitalpuffer

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Kapitalmarktfunding
- Schwache Kreditdynamik im Retailbanking
- Komplexität der Unternehmensstruktur

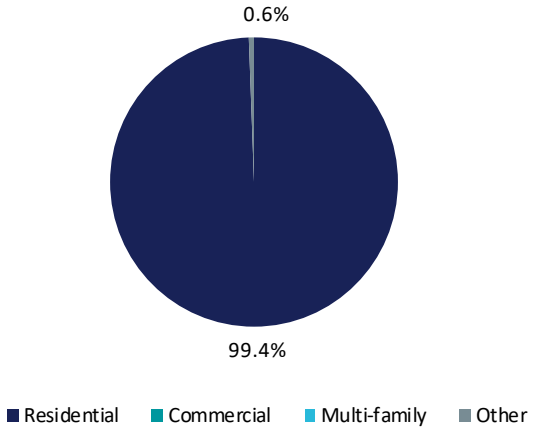
Credit Agricole Home Loan SFH – Mortgage

France

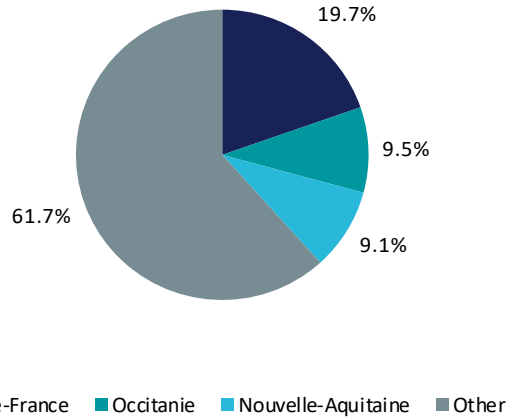
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	60,350	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	38,855	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	98.2%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	55.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	8.1%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% France	Collateral score	3.5%
Main region	20% Île-de-France	RRL	aa
Number of loans	973,878	JRL	aa+
Number of borrowers	n/a	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	5.0%
WAL (cover pool)	7.2y	PCU	6
WAL (covered bonds)	4.4y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	96.6%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	52.1%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	58.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

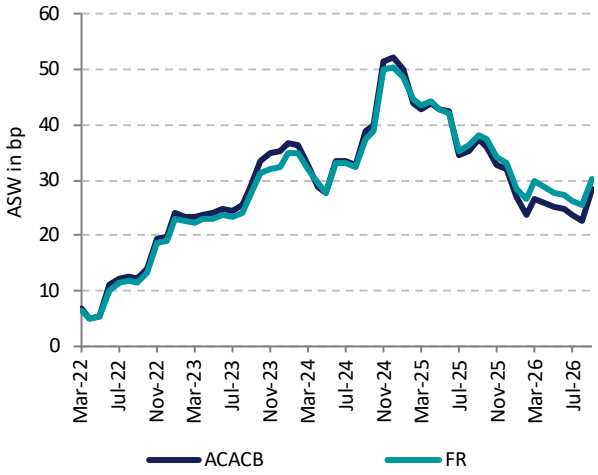
Borrower Types



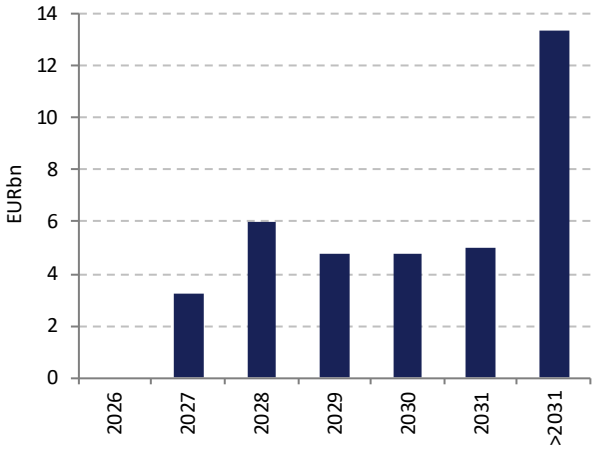
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

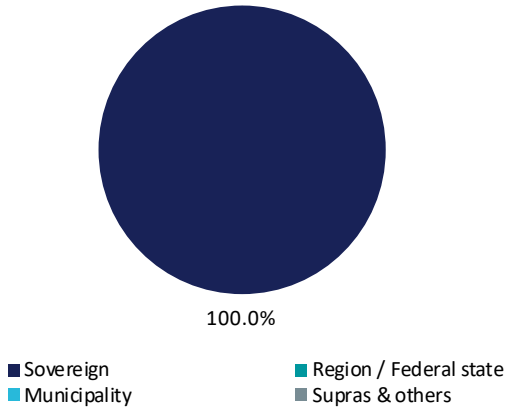
Credit Agricole Public Sector SCF – Public Sector

France

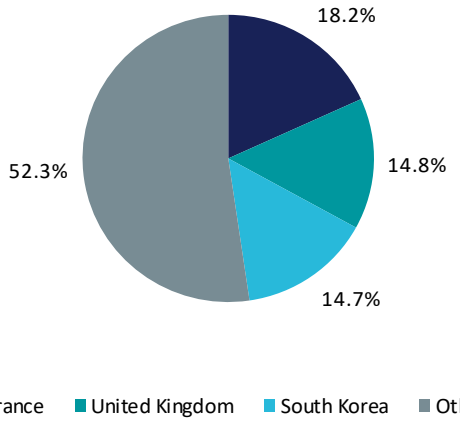
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	9,072	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	6,825	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	92.7%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	32.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.3%	TPI	Probable-High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	4
Main country	18% France	Collateral score	12.4%
Main region	n/a	RRL	aa
Number of loans	142	JRL	aa+
Number of borrowers	81	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	111,275,891	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	5.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.9y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	20.7%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

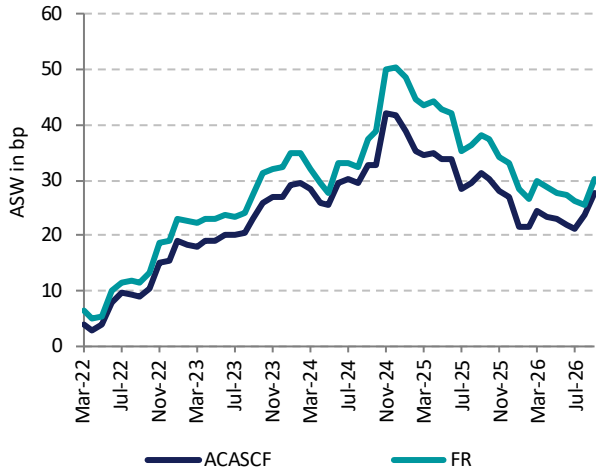
Borrower Types



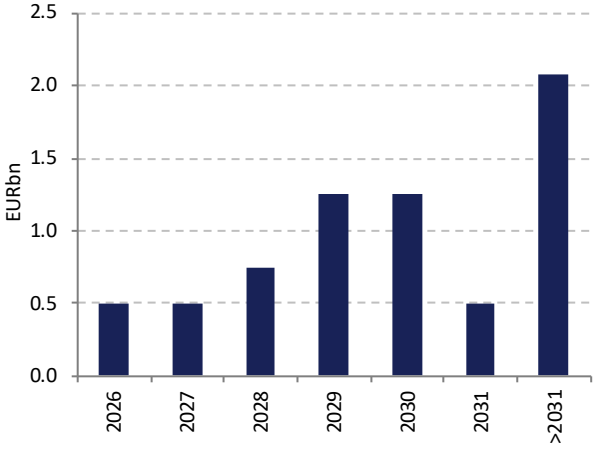
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Crédit Mutuel Arkéa

France

Ratings

Crédit Mutuel Arkéa S.A.

	Rating	Outlook
Fitch[1]	AA-	Negative
Moody's[1]	Aa3	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Crédit Mutuel Arkéa S.A. (Arkéa) ist eine regional fokussierte französische Bankengruppe innerhalb der Crédit Mutuel Alliance Fédérale mit den Föderationen Bretagne und Südwestfrankreich. Ihr Geschäftsmodell ist durch Versicherungs-, Asset Management-, Konsumentenkredit- und Direktbankaktivitäten diversifiziert. In der Bretagne verfügt Arkéa über Marktanteile von 34% bei Wohnungsbaukrediten und 25% bei Retaileinlagen. Insgesamt betreut die Gruppe mit mehr als 4.200 Mitarbeitenden rund 5,6 Millionen Kunden in Frankreich und Belgien. Bis 2030 hat sich Arkéa u.a. zum Ziel gesetzt, die Kundenzahl auf sieben Millionen und den Nettoertrag auf EUR 550 Mio. (FY/2025: EUR 450 Mio.) zu steigern. Die Erträge der Bankengruppe verteilten sich im FY/2025 auf die Bereiche „Retail Banking" (41%), „Insurance, Asset Management & External Distribution" (24%), „Corporate, Institutions & Specialised Financing" (18%) sowie „Technology & Services" (17%). Das Kreditportfolio von Arkéa besteht vorwiegend aus Hauskrediten (FY/2025: 46,4%), Darlehen an Professionals und Unternehmen (23,0%) sowie Krediten an den öffentlichen Sektor (15,0%). Verbindlichkeiten gegenüber Kunden stellen mit 43,4% den größten Anteil der Passiva dar, gefolgt von Verbindlichkeiten aus Versicherungskontrakten (13,4%) sowie Schuldverschreibungen (27,9%). Arkéa diversifiziert ihr Kapitalmarktfunding u.a. über die Emission von Covered Bonds (FY/2025: 36,8%) sowie Senior Preferred (26,4%) und Senior Non-Preferred Bonds (8,7%). Gleichzeitig unterstreicht ein Anteil von 16,5% an Green- bzw. Social Bonds am gesamten Kapitalmarktfunding die Ambitionen von Arkéa im Bereich der nachhaltigen Refinanzierung.

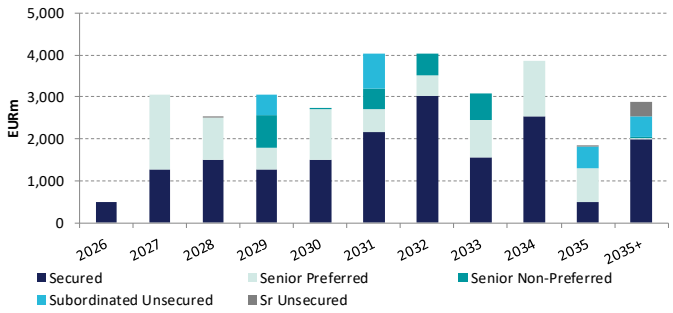
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	90,390	93,152	93,993
Total Securities	16,617	12,768	13,420
Total Deposits	89,794	92,595	93,992
Tier 1 Common Capital	8,551	9,038	9,233
Total Assets	198,429	211,604	211,451
Total Risk-weighted Assets	50,871	50,612	51,069

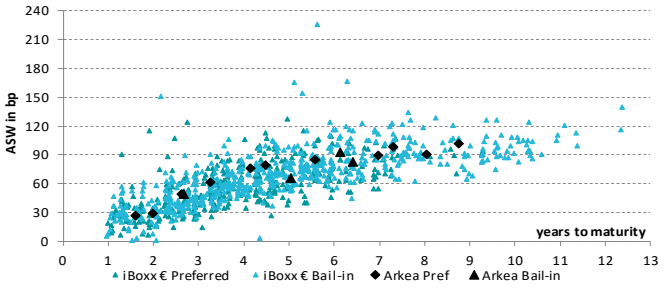
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	627	726	454
Net Fee & Commission Inc.	681	784	413
Net Trading Income	106	145	72
Operating Expense	1,536	1,598	878
Credit Commit. Impairment	183	235	136
Pre-tax Profit	500	603	327

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.48	0.55	0.68	Liquidity Coverage Ratio	146.95	156.26	149.08
ROAE	4.07	4.47	4.36	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.39	-	-
Cost-to-Income	70.07	65.73	65.47	NPL / Loans at Amortised Cost	2.05	2.25	2.38
Core Tier 1 Ratio	16.81	17.86	18.08	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.43	1.52	1.61

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Ertragsdiversifikation (Versicherungsgeschäft)
- Hohe Kapitalpuffer

Risks / Weaknesses

- Profitabilität im Peervergleich
- Schwache ökonomische Entwicklung in FR

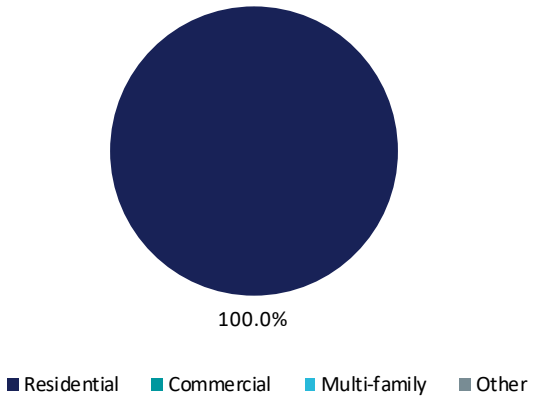
Credit Mutuel Arkea SFH – Mortgage

France

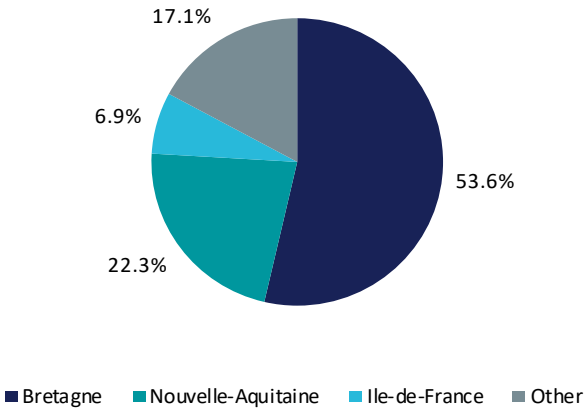
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	15,440	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	12,252	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	79.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	26.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	98% France	Collateral score	3.6%
Main region	54% Bretagne	RRL	-
Number of loans	237,819	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.2y	PCU	4
WAL (covered bonds)	5.4y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	99.9%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	56.8%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	66.3%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

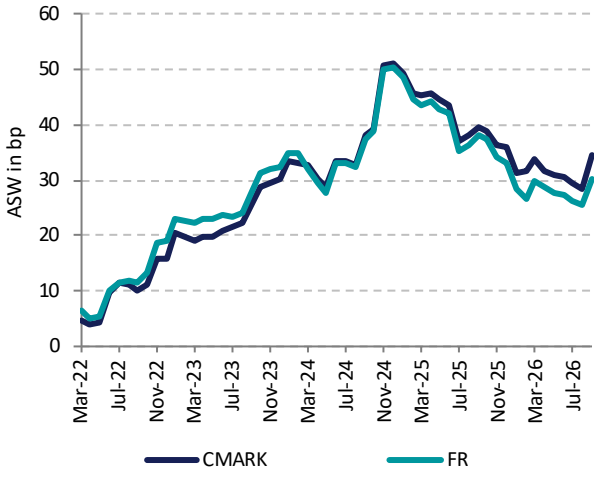
Borrower Types



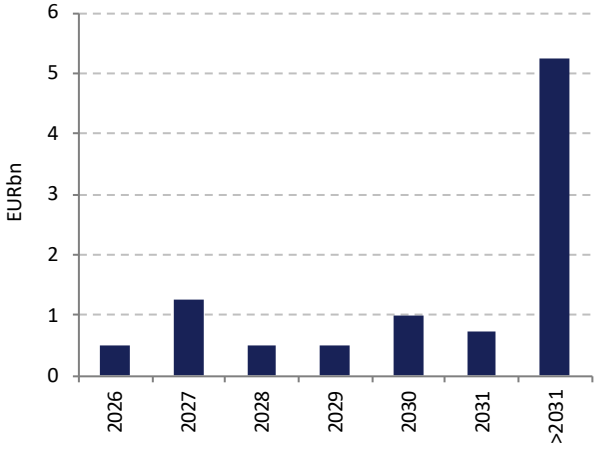
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

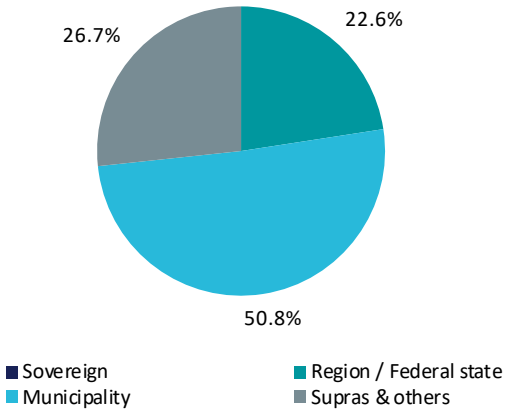
Credit Mutuel Arkea SCF – Public Sector

France

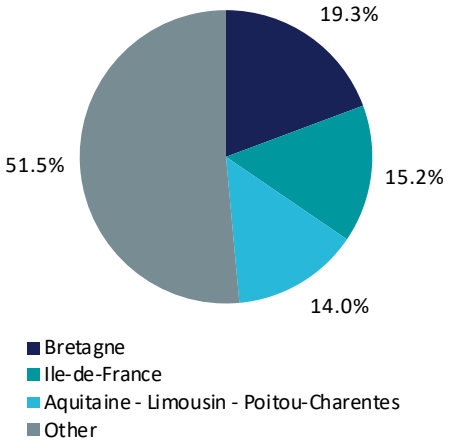
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	7,272	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	5,817	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	61.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	25.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	4
Main country	100% France	Collateral score	6.6%
Main region	19% Bretagne	RRL	-
Number of loans	1,991	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	8.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	61.7%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	82.8%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

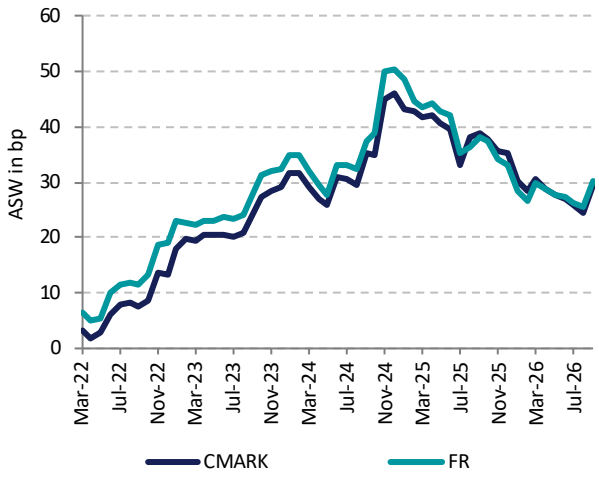
Borrower Types



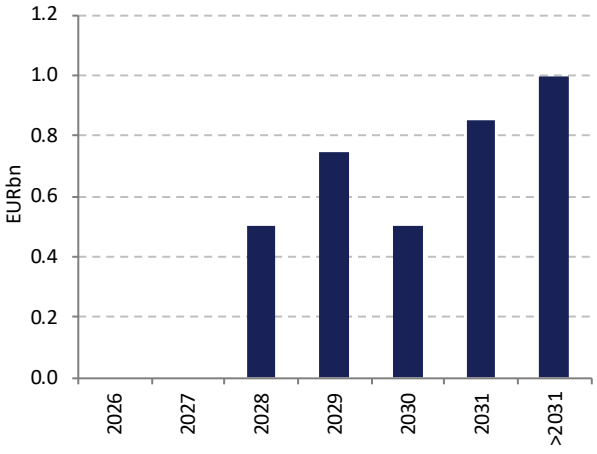
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Crelan/AXA SCF

France

Ratings

Crelan NV

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A2	Stable
S&P	A	Stable

[1] Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Crelan Home Loan (ehemals AXA SCF) ist eine französische Tochtergesellschaft der belgischen Crelan (ehemals AXA Bank Belgium) und zu 99,9% in deren Eigentum. Größter Anteilseigner der Crelan ist mit 90,1% (FY/2025) die genossenschaftlich organisierte CrelanCo. Zusammen bilden die CrelanCo und die Crelan, inklusive ihrer Tochtergesellschaften (u.a. die Europabank) und die Crelan Group. Die Geschäftsaktivitäten der Gruppe sind vorwiegend in der Crelan als zentralem Institut gebündelt. Im Oktober 2025 konnte die Gruppe erfolgreich eine strategische Partnerschaft mit der Crédit Agricole abschließen, in deren Zuge die französische Großbank einen Minderheitsanteil an Crelan erwarb (FY/2025: 9,9% der Anteile). Die strategische Partnerschaft soll sich insbesondere auf die Bereiche Vermögensverwaltung, Private Banking sowie Leasing konzentrieren. Die Gruppe betreut mit mehr als 1.600 Mitarbeitenden in rund 600 Niederlassungen ca. 1,7 Mio. Kunden (FY/2025). Im Fokus stehen dabei Privatkunden, Selbstständige, KMU sowie Landwirte. Gemessen am Marktanteil an wohnwirtschaftlichen Hypothekendarlehen (FY/2025: 12,6%) rangiert die Gruppe in Belgien auf dem fünften Rang. Das Kreditportfolio setzt sich vorwiegend aus Hypothekendarlehen (FY/2025: 79,8%), Professional Loans (12,5%), Agricultural Loans (4,3%) und Consumer Loans (3,3%) zusammen. Der Refinanzierungsmix besteht zum überwiegenden Teil aus Kundeneinlagen (FY/2025: 79,0% der Passiva) und Covered Bonds (7,0%), die von der Crelan Home Loan unter französischem Recht emittiert werden. Unter ihrem Green Bond Framework ist die Gruppe mit Senior-Emissionen im EUR-Benchmarksegment aktiv.

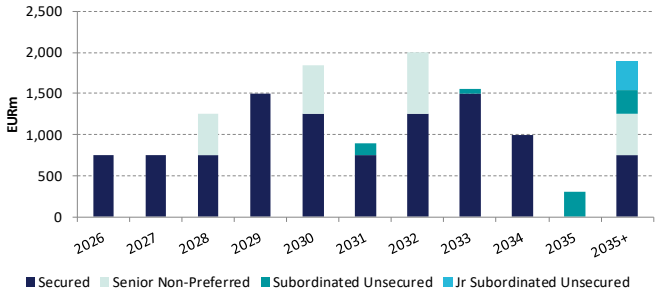
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	48,728	50,355	51,532
Total Securities	440	1,860	2,215
Total Deposits	44,312	45,117	45,449
Tier 1 Common Capital	2,450	2,997	3,037
Total Assets	55,803	57,074	58,498
Total Risk-weighted Assets	9,078	12,156	12,881

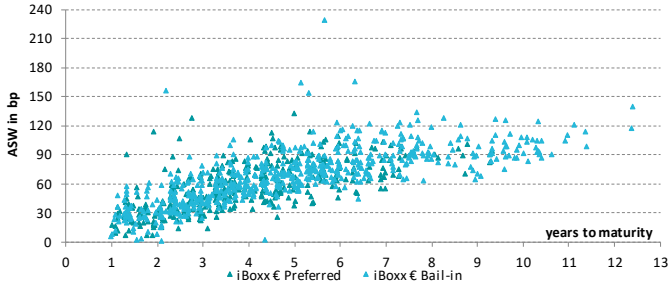
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	823	845	483
Net Fee & Commission Inc.	34	52	38
Net Trading Income	12	-10	8
Operating Expense	649	570	305
Credit Commit. Impairment	21	22	24
Pre-tax Profit	240	346	221

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.51	1.51	1.68	Liquidity Coverage Ratio	195.72	193.92	178.44
ROAE	7.17	7.98	8.78	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.40	5.27	5.21
Cost-to-Income	71.28	60.72	55.48	NPL / Loans at Amortised Cost	1.09	1.08	1.17
Core Tier 1 Ratio	26.98	24.65	23.58	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.46	0.41	0.41

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Marktposition (Privatkundengeschäft)
- Einlagenbasis
- Robuste Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Geographische Diversifikation
- Moderate Profitabilität
- Operationelle Effizienz im Peervergleich

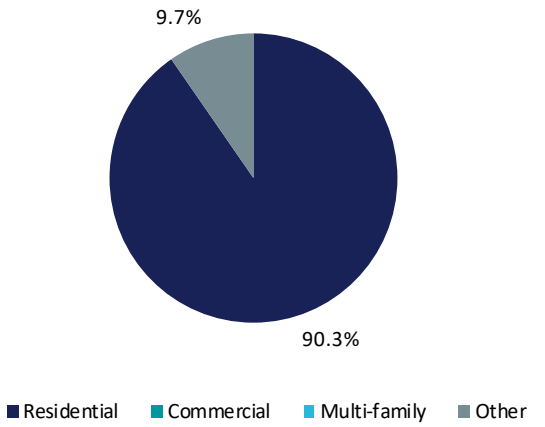
Crelan Home Loan – Mortgage

France

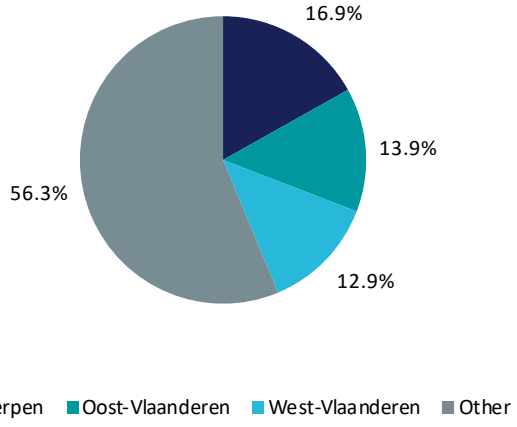
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	13,662	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	10,000	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	45.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	36.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	12.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Belgium	Collateral score	4.0%
Main region	17% Antwerpen	RRL	-
Number of loans	158,989	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.1y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	82.5%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	75.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	43.6%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	54.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.7%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

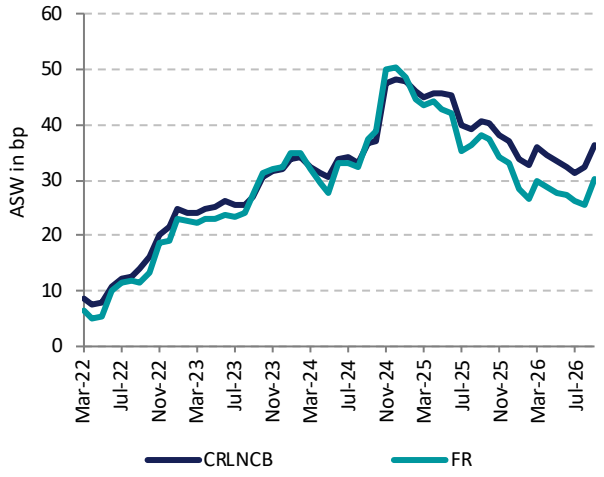
Borrower Types



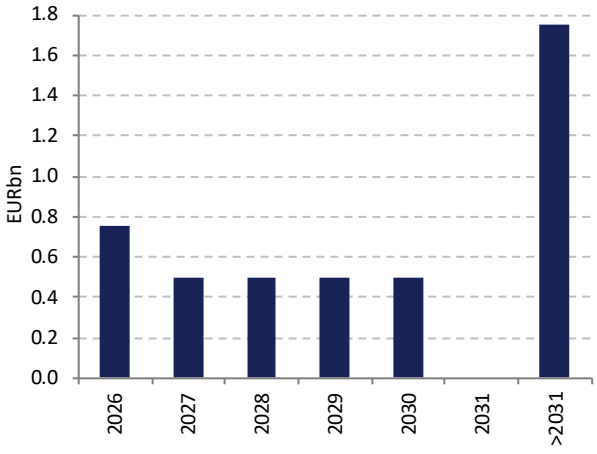
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Groupe BPCE

France

Ratings

BPCE S.A.

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Groupe BPCE ist nach eigenen Angaben gemessen am Marktanteil im Heimatmarkt die zweitgrößte Bankengruppe Frankreichs und gilt als global systemrelevantes Institut (G-SIB; zusätzlicher Kapitalpuffer: 1,0%). Operativ liegt der Fokus der Gruppe auf dem Retail- und Versicherungsgeschäft. Das Distributionsnetzwerk besteht u.a. aus den Business Lines bzw. Tochtergesellschaften Banques Populaires, Caisse d'Epargne sowie der Banque Palatine und der Oney Bank. Im April 2026 konnte die Gruppe den Erwerb der Novo Banco erfolgreich abschließen und damit insbesondere ihre Marktposition im portugiesischen Privatkundengeschäft deutlich ausbauen. Über ihre Tochter Natixis ist sie zudem global im Corporate und Investment Banking sowie im Asset und Wealth Management tätig. Der Marktanteil bei Kundeneinlagen und Kundenkrediten lag Ende Q1/2026 bei 22,4% bzw. 21,1%. Als zentrales Institut der Gruppe befindet sich die BPCE S.A. (BPCE) zu jeweils 50% im Besitz von 15 Caisses d'Epargne und 14 Banques Populaires, bei denen es sich um Genossenschaftsbanken handelt. Die BPCE ist innerhalb der Gruppe zudem für deren Strategie, Management und Kapitalausstattung zuständig. Zudem verfügt die Gruppe über einen Solidaritätsmechanismus, der Mitgliedsbanken im Notfall mit Kapital versorgt. Der Refinanzierungsmix der Gruppe setzt sich vorwiegend aus Kundeneinlagen (Q1/2026: 45,2% der Passiva) sowie emittierten Schuldverschreibungen (16,5%) zusammen, darunter Covered Bonds, die von der Tochtergesellschaft BPCE SFH emittiert werden. Darüber hinaus zählt BPCE auch zu den aktiven Emittenten von ESG-Bonds unter ihrem Green bzw. Social Funding Framework.

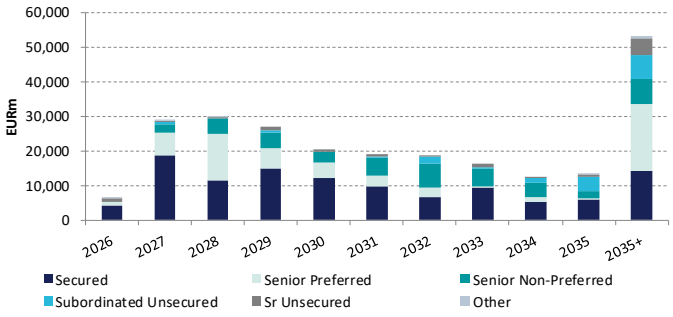
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	942,439	966,142	1,018,450
Total Securities	230,803	247,748	284,851
Total Deposits	723,477	758,279	790,013
Tier 1 Common Capital	73,847	76,310	76,265
Total Assets	1,584,558	1,645,733	1,743,511
Total Risk-weighted Assets	456,591	463,054	492,969

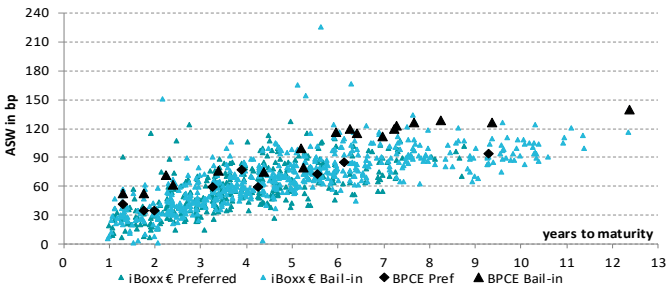
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	7,584	9,714	5,867
Net Fee & Commission Inc.	11,035	11,258	5,558
Net Trading Income	2,958	2,822	1,539
Operating Expense	16,384	17,290	8,973
Credit Commit. Impairment	1,841	2,380	1,492
Pre-tax Profit	4,956	6,052	3,495

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.54	0.67	0.78	Liquidity Coverage Ratio	142.00	138.00	141.00
ROAE	4.18	4.68	5.26	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.85	4.82	4.57
Cost-to-Income	70.04	67.05	64.24	NPL / Loans at Amortised Cost	2.85	3.11	3.21
Core Tier 1 Ratio	16.17	16.48	15.47	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.69	1.75	1.82

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Risikoprofil (großes Kreditportfolio)
- Gute Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Assetqualität anfällig im Fall eines wirtschaftlichen Abschwungs
- Margendruck im Retailgeschäft

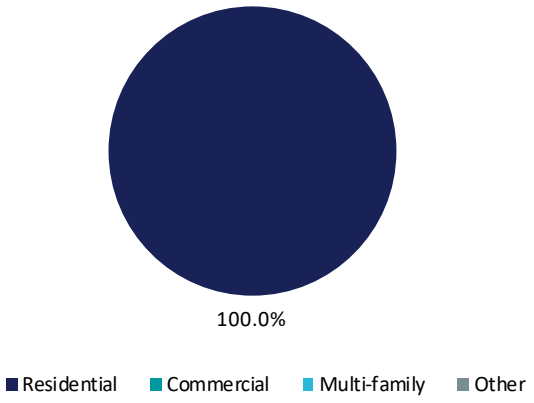
BPCE SFH – Mortgage

France

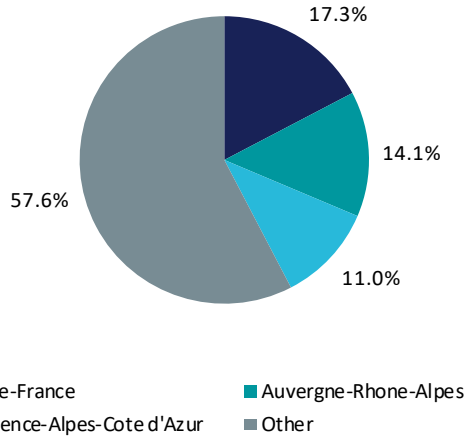
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	85,276	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	64,046	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	78.6%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	33.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% France	Collateral score	2.7%
Main region	17% Ile-de-France	RRL	aa
Number of loans	971,224	JRL	aa+
Number of borrowers	n/a	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	6.4%
WAL (cover pool)	8.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	99.9%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	99.9%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	61.0%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	67.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

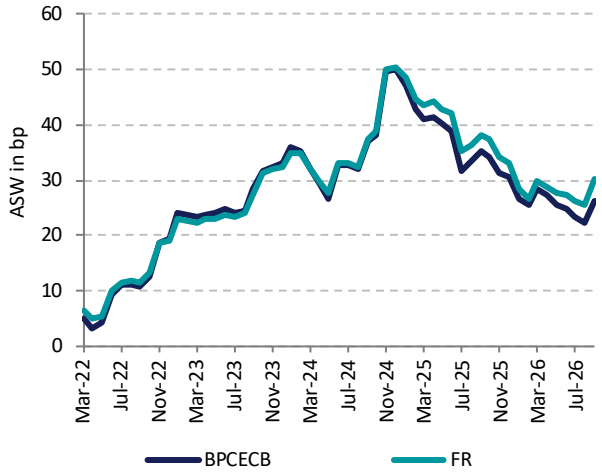
Borrower Types



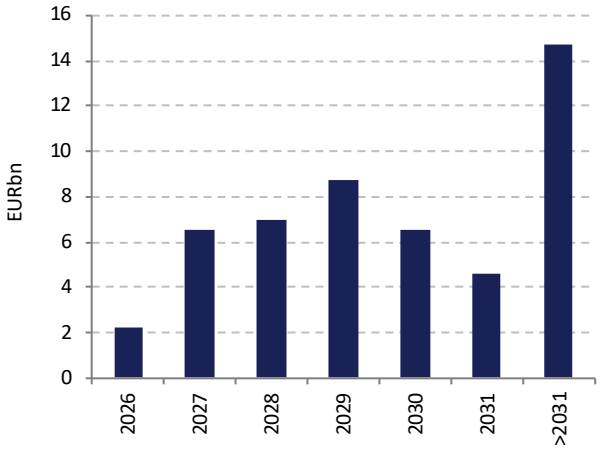
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Credit Commercial de France

France

Ratings

CCF

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	Baa2	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Credit Commercial de France (CCF) ist eine auf vermögende Privatkunden fokussierte französische Bank, die aus der Übernahme des Privatkundengeschäfts der HSBC Continental Europe durch die MyMoney Group entstand. Zusammen mit dem Spezialfinanzierer My Money Bank bilden die beiden Institute die zentralen Akteure der Groupe CCF. Über die Groupe CCF befindet sich die CCF vollständig im Besitz des Private Equity-Unternehmens Cerberus Capital Management. Zum Ende des I. Halbjahres 2026 betreute die Gruppe, vorwiegend in den französischen Großstädten, rund 710.000 Kunden, darunter 251.000, die dem High-Value-Segment zuzuordnen sind. Mittelfristig hat sich die Gruppe u.a. zum Ziel gesetzt, ihre Cost-to-Income-Ratio auf unter 55% (H1/2026: 65%) zu reduzieren. Das Kreditportfolio der Groupe CCF wuchs im Jahresvergleich um fast 14% auf EUR 21,0 Mrd. an und ist stark auf besicherte Retail-Finanzierungen ausgerichtet. Wohnbaukredite stellen mit 71% (H1/2026) den mit Abstand größten Portfolioanteil dar, gefolgt von Umschuldungsfinanzierungen (16%) und Fahrzeugfinanzierungen in den französischen Überseegebieten (6%). Der Fundingmix der Groupe CCF setzt sich vorwiegend aus Kundeneinlagen zusammen (H1/2026: 76%) und wird um die Emission von Covered Bonds (24%) ergänzt. Diese werden unter den beiden Covered Bond-Emittenten CCF SFH (Tochtergesellschaft der CCF) und der MMB SCF (Tochtergesellschaft der My Money Bank) emittiert. Anteilig stammen rund 95% der Einlagen aus dem Geschäft mit vermögenden Privatkunden, während lediglich 5% auf Aktivitäten im Bereich Spezialfinanzierung zurückzuführen sind.

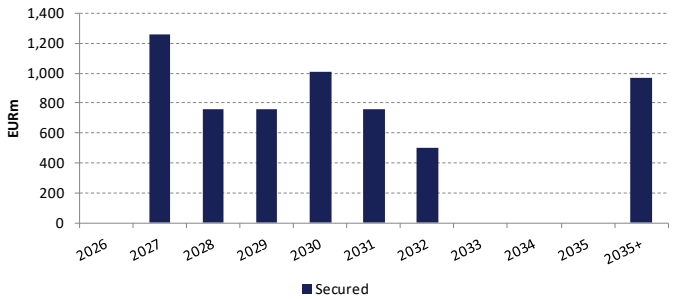
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	12,699	13,921	16,302
Total Securities	5,532	4,271	3,817
Total Deposits	18,578	18,278	19,094
Tier 1 Common Capital	-	-	-
Total Assets	25,857	27,222	28,406
Total Risk-weighted Assets	-	-	-

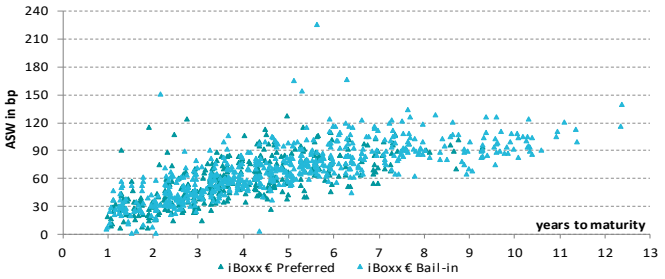
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	311	288	-
Net Fee & Commission Inc.	190	204	-
Net Trading Income	-53	22	-
Operating Expense	747	1,085	-
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	-313	-602	-

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.48	1.18	-	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	-13.62	-26.64	-	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	165.52	226.97	-	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	-	-	-	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.80	0.64	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Robuste Kapitalausstattung
- Hochgranulare Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Laufender Transformationsprozess Groupe CCF
- Höheres Risiko im Bereich Spezialfinanzierung

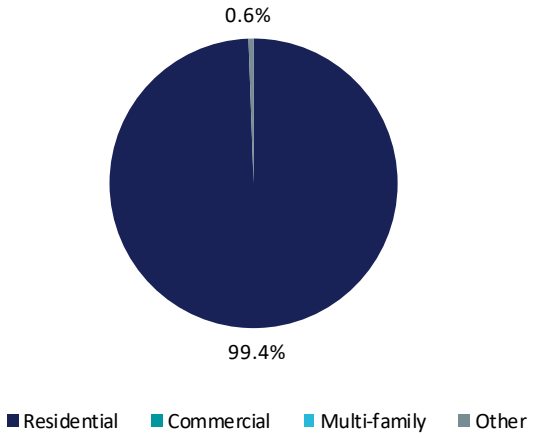
SCF SFH France – Mortgage

France

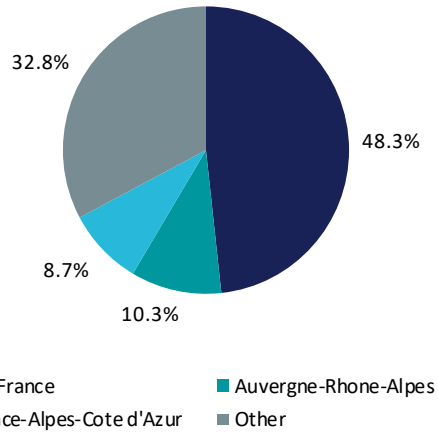
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	7,198	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	5,960	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	83.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	20.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	1
Main country	100% France	Collateral score	3.1%
Main region	48% Ile-de-France	RRL	-
Number of loans	52,935	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.7y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	55.1%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	57.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

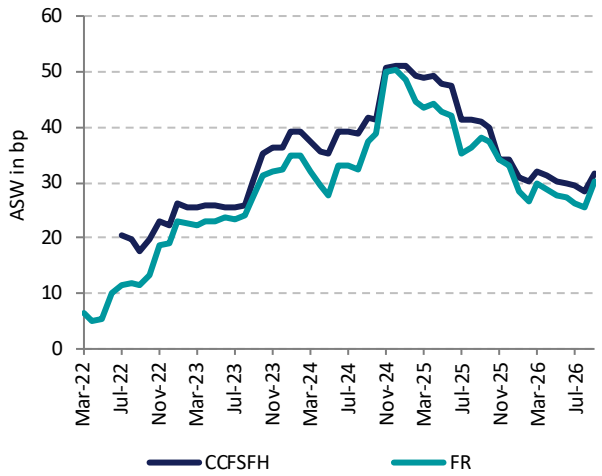
Borrower Types



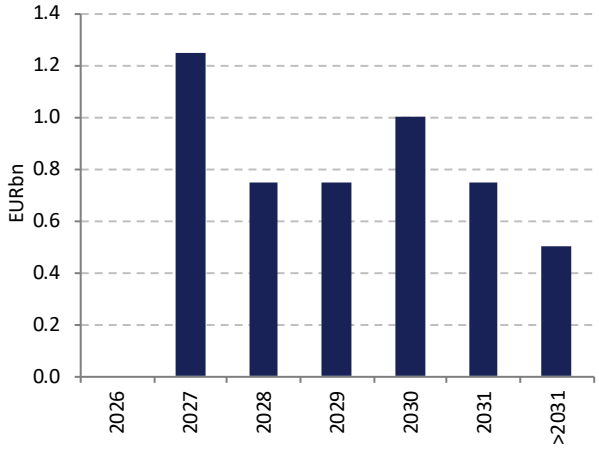
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

La Banque Postale

France

Ratings

La Banque Postale S.A.

	Rating	Outlook
Fitch	A	Stable
Moody's	A2	Stable
S&P	A	Stable

Homepage

Investor Relations

La Banque Postale S.A. (LBP) ist das zentrale Institut der La Banque Postale Group und befindet sich vollständig in öffentlichem Eigentum. Die größten Anteilseigner von La Poste sind die Caisse des Dépôts et Consignations mit 66% und der französische Staat mit 34% (FY/2025). Neben dem originären Bankgeschäft bietet die Gruppe ihren Kunden über die 100%ige Tochtergesellschaft von LBP u.a. Dienstleistungen im Versicherungsbereich an. Nach eigenen Angaben ist die Gruppe der zweitgrößte Anbieter von Lebensversicherungen in Frankreich. Die Gruppe betreut mit rund 33.000 Mitarbeitenden etwa 10 Millionen Bankkunden in 18 Ländern. Für den Jahresabschluss 2025 passte die Gruppe ihre Berichterstattung an und fasst nun ihre Banking- und Versicherungsaktivitäten in Frankreich und international in einem Segment zusammen. Die Segmentberichterstattung umfasst nun die Bereiche „Insurance and Asset Management Partnerships" (FY/2025: 74,0% des Vorsteuerertrags), „Retail Banking and Insurance – LBP Network" (17,2%), „Corporate and Local Development Banking" (9,5%) sowie „Corporate Centre" (-0,7%). Das Kredit- und Wertpapierportfolio der Gruppe besteht größtenteils aus Retailbanking-Exposures (FY/2025: 43%), Exposures gegenüber öffentlichen Stellen (27%) sowie Exposures gegenüber Unternehmen (17%). Die Refinanzierungsstruktur ist mit einem Einlagenanteil von 82% stark einlagenbasiert (FY/2025). Ergänzt wird das Funding durch Kapitalmarktemissionen, die sich vorwiegend aus Senior-Anleihen (6% des Fundingmixes) sowie Covered Bonds (6%), die über die La Banque Postale Home Loan SFH emittiert werden, zusammensetzen. Gemessen am Turnover wies die Gruppe eine Green Asset Ratio von 6,3% aus (FY/2025).

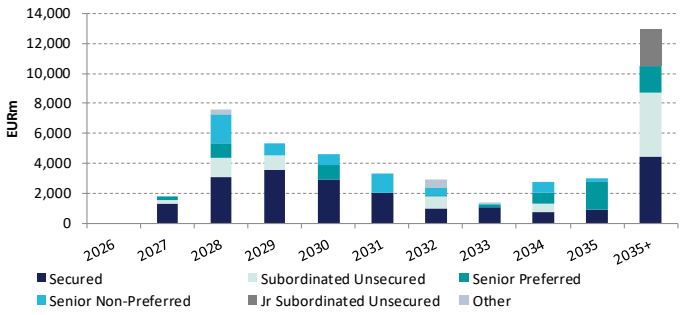
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	135,958	138,596	135,590
Total Securities	452,343	474,920	488,712
Total Deposits	225,629	215,711	209,696
Tier 1 Common Capital	16,706	18,642	19,307
Total Assets	740,759	725,484	734,935
Total Risk-weighted Assets	93,922	100,031	101,752

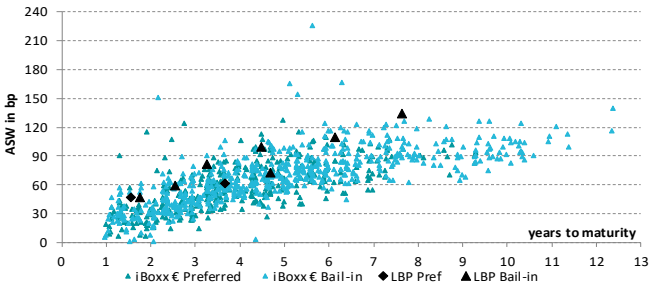
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	5,136	6,287	3,243
Net Fee & Commission Inc.	2,370	2,338	1,229
Net Trading Income	8,269	9,339	6,724
Operating Expense	4,882	4,839	2,468
Credit Commit. Impairment	227	248	148
Pre-tax Profit	2,512	2,739	1,601

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.74	0.91	0.93	Liquidity Coverage Ratio	165.00	165.00	172.00
ROAE	5.37	6.67	7.28	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	2.29	2.61	2.66
Cost-to-Income	64.62	61.82	58.53	NPL / Loans at Amortised Cost	1.96	2.13	2.23
Core Tier 1 Ratio	17.79	18.64	18.97	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.31	1.34	1.41

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starke Marktposition in Frankreich
- Hohe Wahrscheinlichkeit staatlicher Unterstützung

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Versicherungsgeschäft
- Schwache Profitabilität des Bankgeschäfts

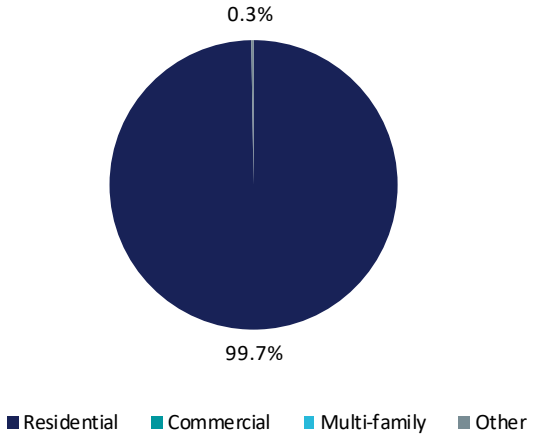
La Banque Postale Home Loan SFH – Mortgage

France

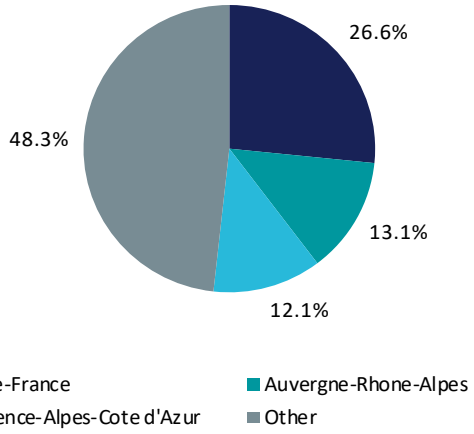
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	29,075	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	21,666	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	59.1%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	34.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	8.1%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% France	Collateral score	-
Main region	27% Ile-de-France	RRL	aa-
Number of loans	307,796	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	3
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	6.6%
WAL (cover pool)	8.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.2y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	59.4%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	63.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

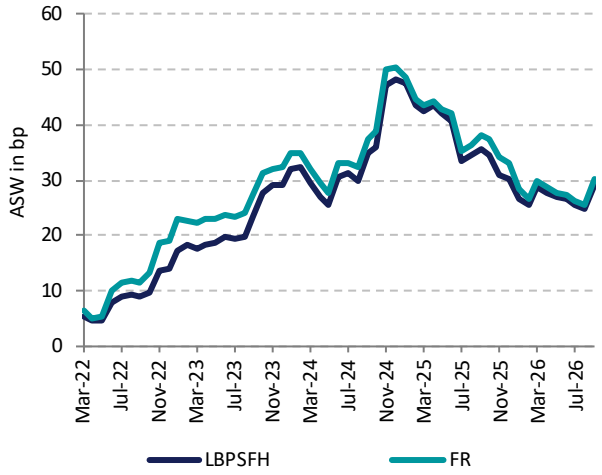
Borrower Types



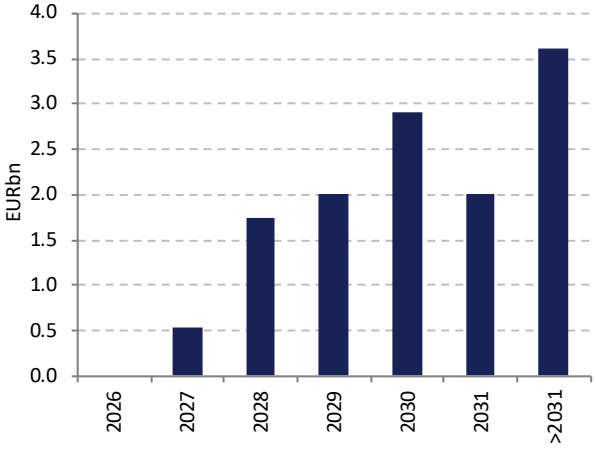
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

My Money Bank

France

Ratings

My Money Bank S.A.

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

Homepage

Investor Relations

Die My Money Bank S.A. (MMB) ist neben der Credit Commercial de France (CCF) eine der beiden operativen Einheiten der in Paris ansässigen CCF Group. Die Gruppe entstand zum 01. Januar 2024 durch die Übernahme des französischen Retailbanking- und Wealth-Management-Geschäfts der HSBC Continental Europe und befindet sich über ihre Holdinggesellschaft vollständig im Eigentum des Private-Equity-Investors Cerberus Capital Management. Innerhalb der Gruppe fungiert die MMB als Spezialfinanzierer, während die CCF das klassische Retailbanking sowie das Wealth Management bündelt. Das Geschäftsmodell der MMB konzentriert sich auf Kreditkonsolidierungen und Immobilienrefinanzierungen in Frankreich sowie auf Autofinanzierungen in den französischen Überseegebieten Guadeloupe, Martinique, Französisch-Guayana und La Réunion. Im Markt für besicherte Refinanzierungen verfügt die Bank nach eigenen Angaben über einen Marktanteil von rund 40% (FY/2025) und ist darüber hinaus über die Tochtergesellschaft Sorefi auch Marktführer bei der Autofinanzierung in der Dominikanischen Republik. Das Kreditportfolio der Bank im Geschäftsbereich Spezialfinanzierung gliedert sich in die Segmente Kreditrefinanzierung (H1/2026: 61%), Autofinanzierung (21%) und professionelle Hypothekendarlehen (18%). Die Refinanzierung erfolgt überwiegend über Kundeneinlagen auf Ebene der CCF Group sowie durch Emissionen von Covered Bonds über die Tochtergesellschaft MMB SCF, wobei die MMB rund 7% der Konzerneinlagen repräsentiert. Neben der MMB SCF ist innerhalb der CCF Group mit der CCF SFH ein weiterer Covered Bond-Emittent am Markt aktiv.

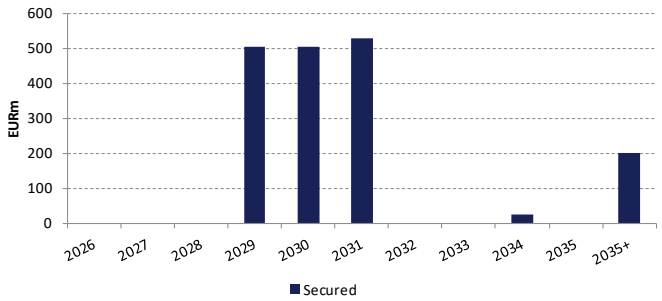
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	4,924	4,554	4,417
Total Securities	610	227	213
Total Deposits	2,928	2,071	1,772
Tier 1 Common Capital	-	-	-
Total Assets	7,226	6,321	6,103
Total Risk-weighted Assets	-	-	-

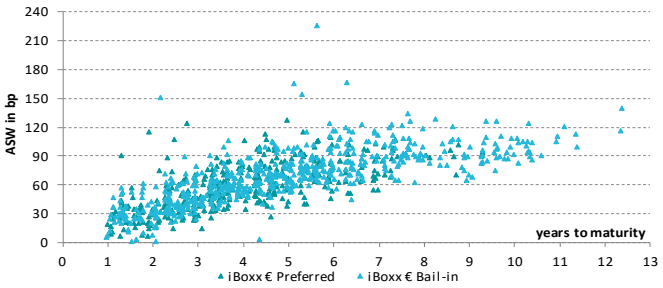
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	92	85	-
Net Fee & Commission Inc.	-8	-5	-
Net Trading Income	-10	-14	-
Operating Expense	143	155	-
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	-65	-126	-

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.22	1.30	-	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	-15.15	-41.34	-9.36	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	119.91	153.44	-	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	-	-	-	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.92	3.14	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Integraler Bestandteil der CCF Group
- Marktanteil Refinanzierungsgeschäft in FR

Risks / Weaknesses

- Geringe Geschäftsdiversifikation (Spezialfinanzierer)
- Laufender Transformationsprozess CCF-Gruppe

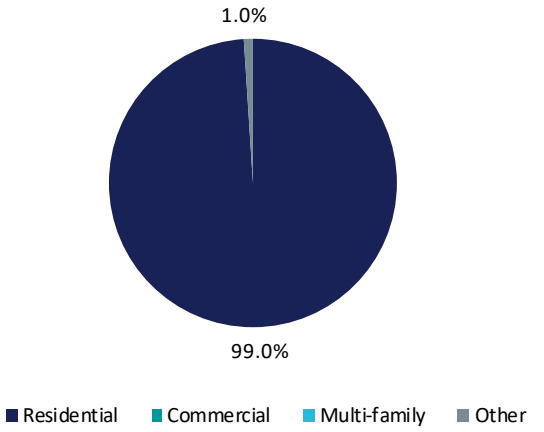
MMB SCF – Mortgage

France

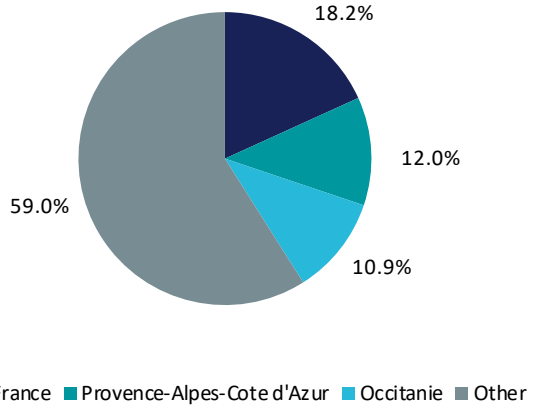
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,919	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	1,600	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	93.8%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	20.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	Unpublished
Main country	100% France	Collateral score	4.0%
Main region	18% Ile-de-France	RRL	-
Number of loans	20,713	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.6y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	96.2%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	44.1%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	46.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

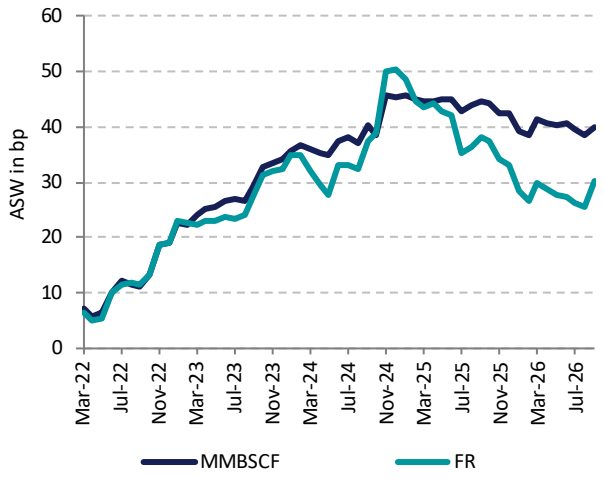
Borrower Types



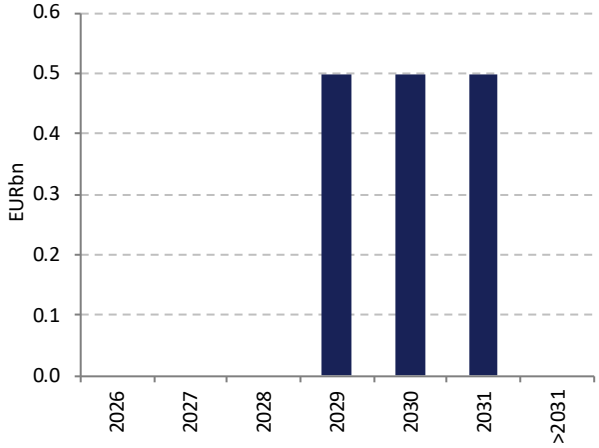
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Société Générale

France

Ratings

Société Générale S.A.

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's	A2	Stable
S&P	A	Positive

Homepage

Investor Relations

Société Générale S.A. (SG) ist gemessen an ihrer Bilanzsumme (H1/2026: EUR 1,7 Bio.) eine der größten Universalbanken Frankreichs und zählt zu den global systemrelevanten Banken (G-SIBs; zusätzlicher Kapitalpuffer: 1,0 Prozentpunkte). Die Gruppe betreut mit rund 110.000 Mitarbeitenden etwa 27 Millionen Kunden in 58 Staaten. Im französischen Heimatmarkt unterhält SG ein dichtes Vertriebsnetz mit rund 1.400 Filialen und betreut etwa 8,5 Mio. Privat- und Firmenkunden. Nach einem starken I. Halbjahr 2026 passte SG ihre Kosten- und Ertragsziele für das Gesamtjahr an. So wurde u.a. das Ziel für den Return on Tangible Equity (ROTE; H1/2026: 12,0%) von >10% auf rund 11% angehoben. Das Gros des Kreditrisikoexposures der SG entfällt geographisch mit rund 89% auf europäische Staaten, wobei Frankreich mit 40% die größte Einzelposition darstellt. Die übrigen 11% sind den Regionen Asien-Pazifik (8%), Afrika & Mittlerer Osten (2%) sowie Lateinamerika & Karibik (1%) zuzuordnen. Die SG berichtet in den operativen Segmenten „Global Banking and Investor Solutions" (H1/2026: 39,1% des Betriebsergebnisses ohne "Corporate Center"), „French Retail, Private Banking and Insurance" (32,6%) und „Mobility, International Retail Banking and Financial Services" (28,2%). Die Refinanzierung der SG erfolgt überwiegend über Kundeneinlagen (H1/2026: 64,5%). Ergänzend nutzt die Bank marktbasierte Refinanzierungsquellen, die unter den Klassen „Long-Term Debt" (27,3%) sowie „Short-Term Debt" (12,6%) zusammengefasst werden. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie hat sich SG zum Ziel gesetzt, bis 2030 ein nachhaltiges Finanzierungsvolumen von EUR 500 Mrd. bereitzustellen (FY/2025: EUR 165 Mrd.).

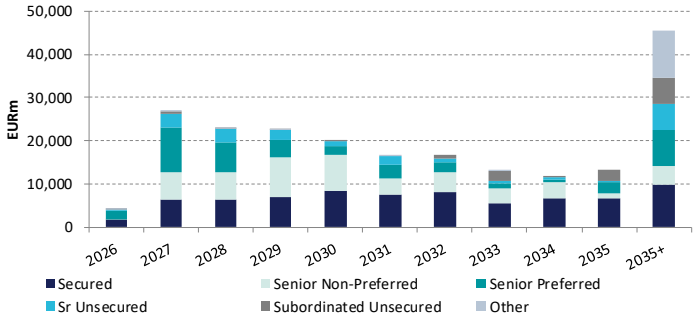
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	476,344	475,367	485,088
Total Securities	641,946	714,484	811,436
Total Deposits	531,675	525,810	535,542
Tier 1 Common Capital	51,764	53,110	53,576
Total Assets	1,573,545	1,546,641	1,673,492
Total Risk-weighted Assets	389,503	393,129	406,368

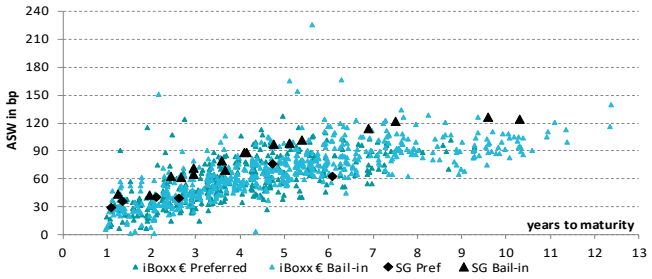
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	9,892	10,069	5,309
Net Fee & Commission Inc.	6,226	5,180	2,819
Net Trading Income	10,975	11,729	7,287
Operating Expense	18,429	17,187	8,313
Credit Commit. Impairment	1,574	1,526	790
Pre-tax Profit	6,730	8,803	5,059

Redemption profile



Senior unsecured bonds (EUR BMK)



Company ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H
Net Interest Margin	0.70	0.71	0.73	Liquidity Coverage Ratio	162.00	144.00	146.00
ROAE	6.63	8.89	9.96	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.57	3.72	3.54
Cost-to-Income	69.49	63.03	58.49	NPL / Loans at Amortised Cost	3.08	3.05	2.96
Core Tier 1 Ratio	13.29	13.51	13.18	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.82	1.82	1.82

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths/Chances

- Solide Assetqualität
- Robuste Kapitalausstattung
- Breit diversifiziertes Geschäftsmodell

Risks/Weaknesses

- Komplexität im Kapitalmarktgeschäft
- Moderate Profitabilität im Peervergleich
- Abhängigkeit von kurzfristigen Finanzierungsquellen

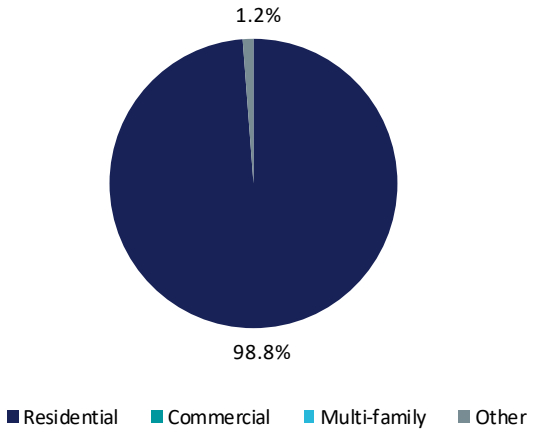
Societe Generale SFH – Mortgage

France

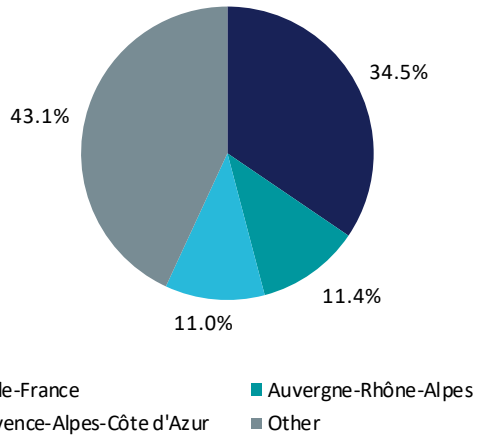
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	55,728	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	49,600	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	34.3%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	12.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	8.5%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% France	Collateral score	2.0%
Main region	34% Ile-de-France	RRL	-
Number of loans	421,543	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.3y	PCU	6
WAL (covered bonds)	5.4y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	99.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	99.8%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	60.6%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	64.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

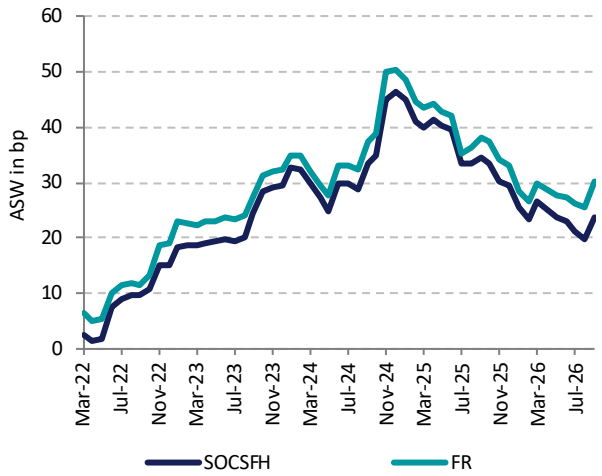
Borrower Types



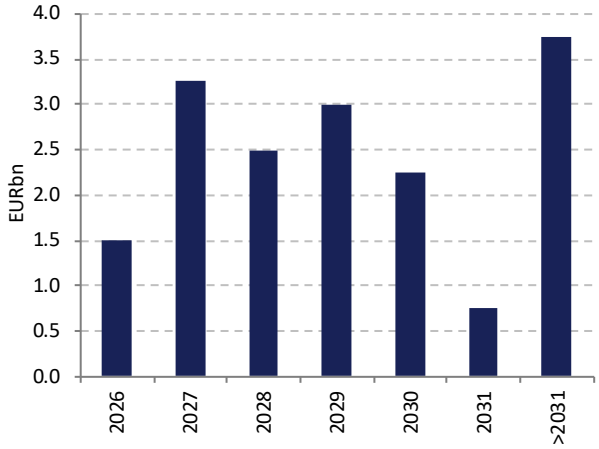
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



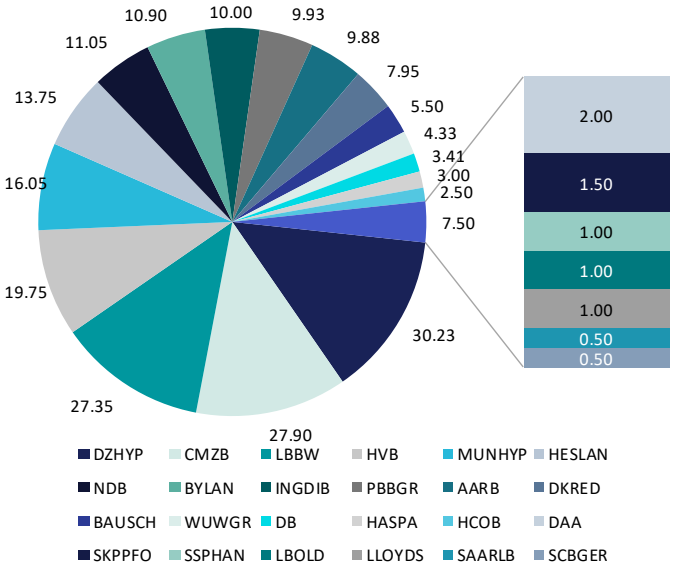
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

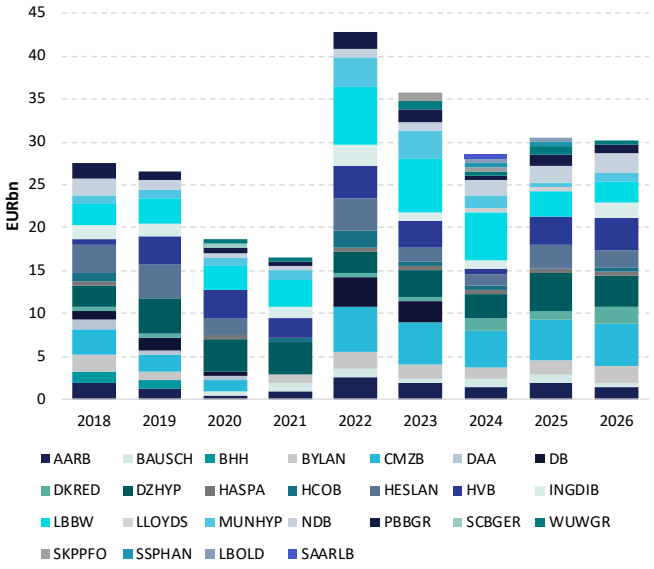
Germany

Cover Pool Volume	EUR 552.61bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 220.96bn
Amount outstanding	EUR 398.91bn	Number of benchmarks	304
Number of issuers	33	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	EUR 32.18bn
Number of cover pools	50	Number of ESG benchmarks	49
thereof M / PS / other	35 / 14 / 1	Outstanding volume (EUR SBMK)	EUR 14.60bn
Ratings (low / high)	AA- / AAA	Number of subbenchmarks	57
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB

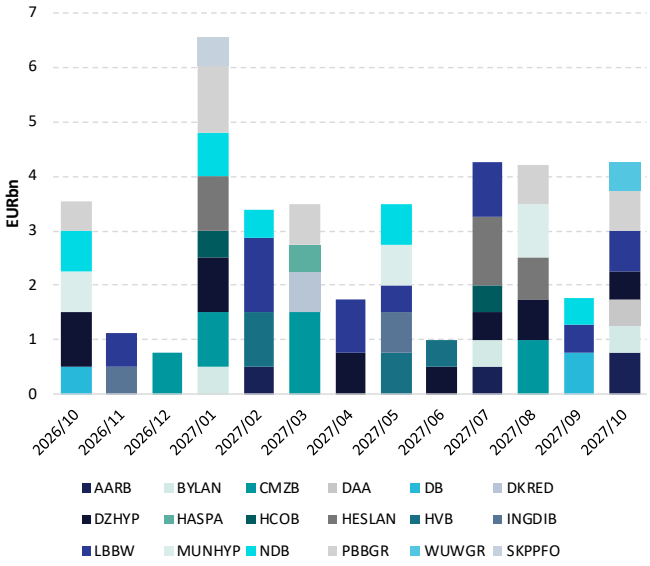
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



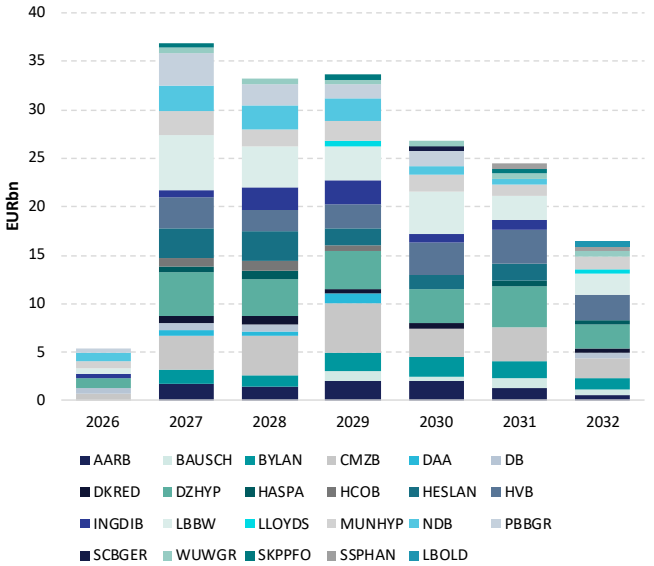
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

Aareal Bank

Germany

Ratings

Aareal Bank AG

	Rating	Outlook
Fitch	A-	Positive
Moody's	Baa1	Stable
S&P	-	-

Homepage

Investor Relations

Die Aareal Bank AG zählt mit einer Bilanzsumme von EUR 51,8 Mrd. (FY/2025) zu den führenden deutschen Spezialbanken im Bereich der gewerblichen Immobilienfinanzierung. Das Institut mit Sitz in Wiesbaden konzentriert sich ausschließlich auf die Betreuung professioneller Immobilienkunden und ist nicht im klassischen Privatkundenkreditgeschäft tätig. Zu den größten Anteilseignern der Aareal Bank zählen die Private Equity-Investoren Advent International und Centerbridge Partners, nach deren Einstieg und erfolgreicher Übernahme die Aktien der Bank von der Börse genommen wurden. Das Geschäftsmodell basiert auf den Segmenten „Strukturierte Immobilienfinanzierungen" und „Banking & Digital Solutions", die im Geschäftsjahr 2025 jeweils 50,3% beziehungsweise 49,7% zum Vorsteuerergebnis beitrugen. Die Aktivseite wird von der Position „Forderungen an Kunden" dominiert, welche 66,1% der Bilanzsumme ausmacht (FY/2025). Das Kreditportfolio besteht überwiegend aus Hypothekendarlehen (FY/2025: 88,8%), während „Sonstige Forderungen" (8,0%) und „Kommunalkredite" (3,2%) eine deutlich geringere Bedeutung haben. Die Ertragsverteilung bleibt auf Europa konzentriert: Deutschland stellte mit 17,3% die größte Einzelposition dar. Die zusammengefasste Region „Sonstiges Europa" leistete mit 58,8% den größten Ertragsbeitrag, gefolgt von Nordamerika mit 20,4% und Asien/Pazifik mit 3,5%. Auf der Passivseite bilden verbriefte Verbindlichkeiten mit einem Anteil von 40,9% (FY/2025) die wichtigste Refinanzierungsquelle, wobei Hypothekenpfandbriefe 73,3% dieser Position ausmachen. Ergänzt wird der Fundingmix durch Kundeneinlagen (36,9%). Die Green Asset Ratio, gemessen am Umsatz, belief sich im Geschäftjahr 2025 auf rund 2,7%.

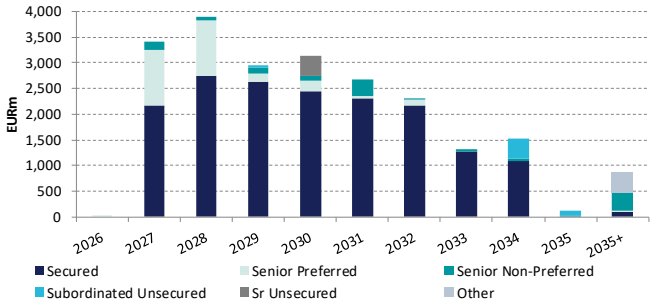
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	32,594	33,738	33,646
Total Securities	11,180	11,606	13,025
Total Deposits	17,655	19,951	22,065
Tier 1 Common Capital	2,877	2,899	2,950
Total Assets	47,814	46,853	48,550
Total Risk-weighted Assets	14,268	13,083	14,153

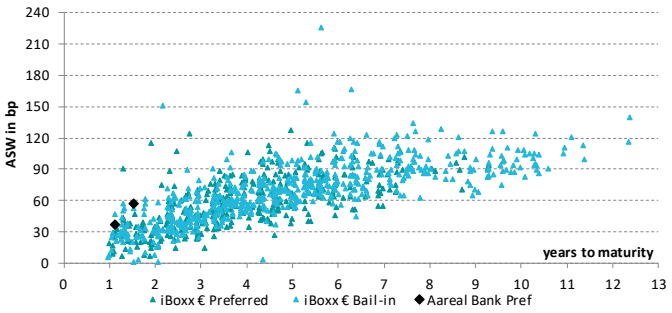
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,060	934	474
Net Fee & Commission Inc.	-4	4	-7
Net Trading Income	-10	11	-4
Operating Expense	343	317	155
Credit Commit. Impairment	370	314	100
Pre-tax Profit	294	296	199

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.36	2.04	2.05	Liquidity Coverage Ratio	230.00	209.00	201.00
ROAE	63.40	4.47	7.58	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.36	6.43	6.29
Cost-to-Income	32.95	33.12	33.48	NPL/Loans at Amortised Cost	4.29	3.43	3.51
Core Tier 1 Ratio	20.16	22.16	20.84	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.22	1.26	1.38

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung und Verlustabsorptionsfähigkeit
- Stabiler Einlagenbestand aus Immobilienwirtschaft

Risks / Weaknesses

- Konzentration auf CRE-Segment
- Profitabilität

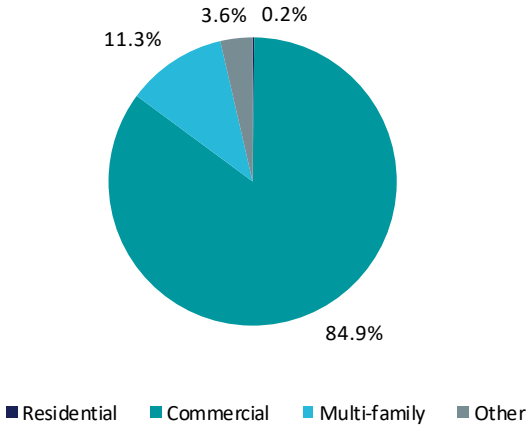
Aareal Bank – Mortgage

Germany

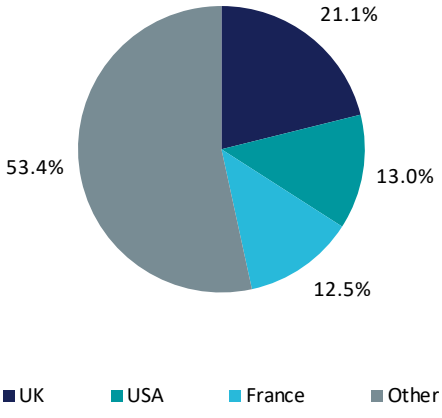
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	19,409	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	17,455	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	56.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	11.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	1
Main country	21% UK	Collateral score	10.3%
Main region	64% Greater London	RRL	-
Number of loans	2,119	JRL	-
Number of borrowers	1,241	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	15,075,356	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	2.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.2y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	50.7%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	60.3%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	34.5%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	57.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

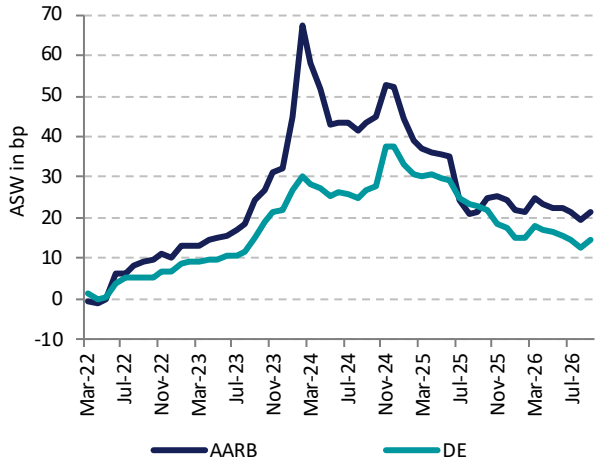
Borrower Types



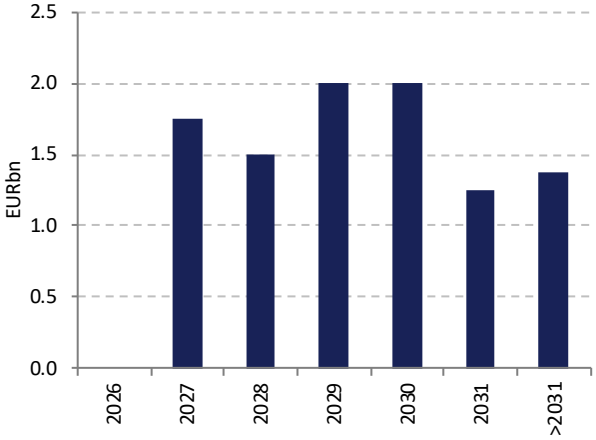
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Bausparkasse Schwäbisch Hall

Germany

Ratings

Bausparkasse Schwäbisch Hall AG

	Rating	Outlook
Fitch	AA	Stable
Moody's	Aa2	Stable
S&P[1]	A+	Stable

Homepage

Investor Relations

Die Bausparkasse Schwäbisch Hall AG (BSH) ist mit einer Bilanzsumme von EUR 82,7 Mrd. und einem Marktanteil von rund 33,4% zum Jahresende 2025 die größte Bausparkasse Deutschlands. Als spezialisiertes Institut unterliegt sie dem deutschen Bausparkassengesetz und konzentriert sich auf langfristige Finanzplanungslösungen für private Wohnimmobilienerwerber. Kernprodukt ist der Bausparvertrag, bei dem Kunden über mehrere Jahre Eigenkapital ansparen (können), um anschließend ein zinsgünstiges Darlehen für wohnwirtschaftliche Zwecke in Anspruch zu nehmen. Das Geschäftsmodell basiert auf einer breiten Kundenbasis von rund sechs Millionen Kunden und sieben Millionen Bausparverträgen. Die Gesellschaft ist Mitglied des institutsbezogenen Sicherungssystems der genossenschaftlichen FinanzGruppe und profitiert von der engen Vertriebsintegration mit den Volks- und Raiffeisenbanken. Mehrheitsaktionär der BSH ist die DZ BANK AG (96%), während die verbleibenden Anteile überwiegend von weiteren genossenschaftlich organisierten Instituten gehalten werden. Auf der Aktivseite dominieren zum Geschäftsjahresende 2025 Forderungen an Kunden mit einem Anteil von 81,9% der Bilanzsumme. Das Kreditportfolio besteht nahezu ausschließlich aus Baudarlehen (97,3%), während sonstige Forderungen (2,7%) von untergeordneter Bedeutung sind. Die Refinanzierung basiert überwiegend auf Bauspareinlagen, die 75,8% der Passivseite ausmachen und die Stabilität des Geschäftsmodells unterstreichen. Ergänzend nutzt die BSH Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (10,0%) sowie verbriefte Verbindlichkeiten (6,8%), die jedoch lediglich eine nachrangige Rolle im Fundingmix spielen.

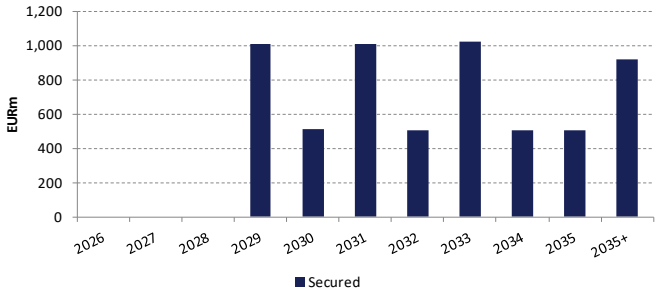
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	66,786	67,162	66,780
Total Securities	10,241	11,038	10,913
Total Deposits	64,152	62,855	62,003
Tier 1 Common Capital	4,138	4,033	4,011
Total Assets	84,369	82,684	80,823
Total Risk-weighted Assets	17,183	15,855	14,551

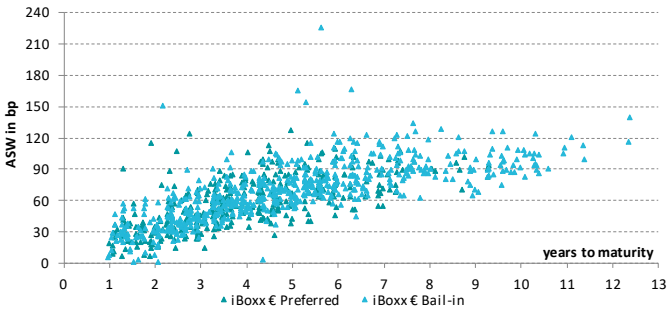
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	473	519	684
Net Fee & Commission Inc.	-18	-15	4
Net Trading Income	1	-4	-73
Operating Expense	491	482	527
Credit Commit. Impairment	19	24	30
Pre-tax Profit	-13	57	122

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	0.57	0.64	0.85	Liquidity Coverage Ratio	254.80	267.52	237.14
ROAE	0.78	1.39	1.15	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.92	4.89	4.97
Cost-to-Income	98.28	85.57	77.72	NPL/Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	24.08	25.44	27.57	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.30	0.34	0.38

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gutes Fundingprofil durch stabile Kundeneinlagen
- Gute Assetqualität aufgrund granularer Finanzierung
- Solide Kapitalisierung / Regulatorische Puffer

Risks / Weaknesses

- Strukturell niedrige Profitabilität
- Liquiditätsausstattung
- Konzentration der Geschäftsaktivitäten

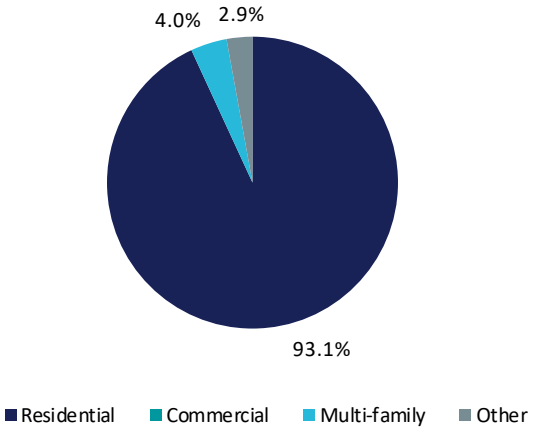
Bausparkasse Schwäbisch Hall – Mortgage

Germany

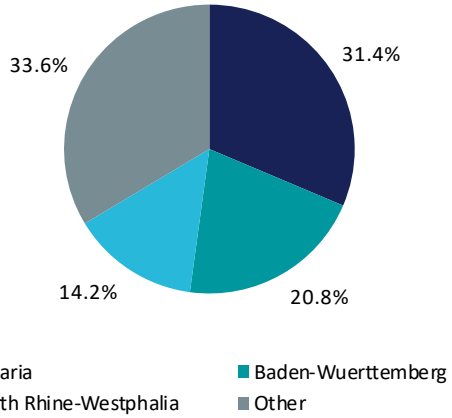
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,510	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	6,107	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	92.2%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	39.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	100% Germany	Collateral score	4.0%
Main region	31% Bavaria	RRL	-
Number of loans	59,449	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	9.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	7.9y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	49.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

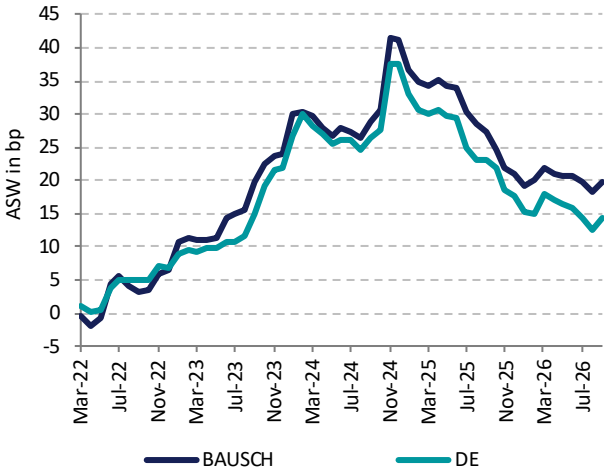
Borrower Types



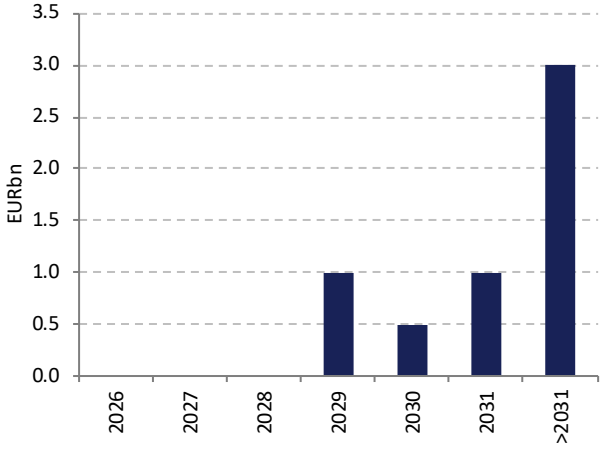
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Bayerische Landesbank

Germany

Ratings

Bayerische Landesbank

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

Homepage

Investor Relations

Die Bayerische Landesbank (BayernLB) mit Sitz in München ist eine deutsche Universalbank, die zu 80,2% vom Freistaat Bayern und zu 19,8% vom Sparkassenverband Bayern gehalten wird. Zum BayernLB-Konzern zählen zudem die Deutsche Kreditbank AG (DKB), die im Privat- und Unternehmenskundengeschäft sowie in der Finanzierung des öffentlichen Sektors tätig ist, und die Bayerische Landesbodenkreditanstalt, die als Förderbank des Freistaats Bayern fungiert. Die BayernLB unterhält, neben ihrem Hauptsitz in München, weitere nationale und internationale Niederlassungen in New York, London, Mailand, Berlin und Paris. Die Ergebnisbeiträge der operativen Segmente (ohne die Zentralbereiche) entfielen im Geschäftsjahr 2025 zu 76% auf die DKB, zu 15% auf das Segment Immobilien & Sparkassen/Finanzinstitutionen und zu 9% auf Corporates & Markets. Das Kreditportfolio ist über verschiedene Kundengruppen diversifiziert und setzt sich aus Krediten an Unternehmenskunden (26%), Krediten an die öffentliche Hand (26%), gewerblichen Immobilienfinanzierungen (20%), Finanzinstitutionen (16%) sowie Retailkunden (13%) zusammen. Der geographische Schwerpunkt liegt mit 85% der Kreditforderungen klar auf dem deutschen Markt, während weitere 10% auf das übrige Europa und 4% auf Nordamerika entfallen. Engagements im Rest der Welt spielen mit knapp 1% nur eine Nebenrolle. Die Refinanzierung erfolgt überwiegend über Kundeneinlagen (35,4%) sowie mittel- und langfristiges Kapitalmarktfunding (24,2%). Im Geschäftsjahr 2025 emittierte die BayernLB Anleihen mit einem Gesamtvolumen von EUR 10,9 Mrd., darunter zu 71,6% ungedeckte und zu 28,4% gedeckte Emissionen. Die umsatzbasierte Green Asset Ratio der Bank betrug im FY/2025 0,5%.

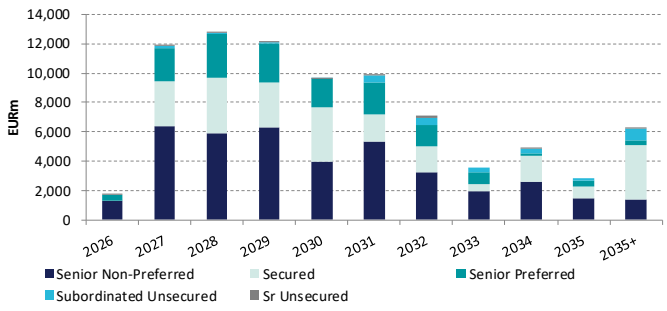
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	185,789	198,310	209,053
Total Securities	22,432	20,640	23,479
Total Deposits	136,408	138,915	146,311
Tier 1 Common Capital	13,089	13,658	13,568
Total Assets	267,747	276,769	288,617
Total Risk-weighted Assets	69,962	65,312	68,690

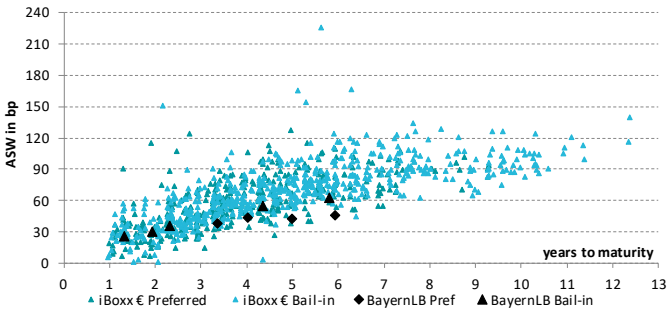
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	2,720	2,656	1,490
Net Fee & Commission Inc.	531	554	267
Net Trading Income	384	346	131
Operating Expense	1,654	1,759	893
Credit Commit. Impairment	491	375	90
Pre-tax Profit	1,579	1,375	779

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.02	1.00	1.08	Liquidity Coverage Ratio	190.20	180.90	166.10
ROAE	8.14	6.59	7.07	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.02	5.05	4.79
Cost-to-Income	44.44	49.83	50.74	NPL/Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	18.71	20.91	19.75	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.84	0.83	0.78

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Stabiles Funding
- Gute Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Ausbaufähige Profitabilität
- Kreditrisikokonzentration (CRE-Sektor)

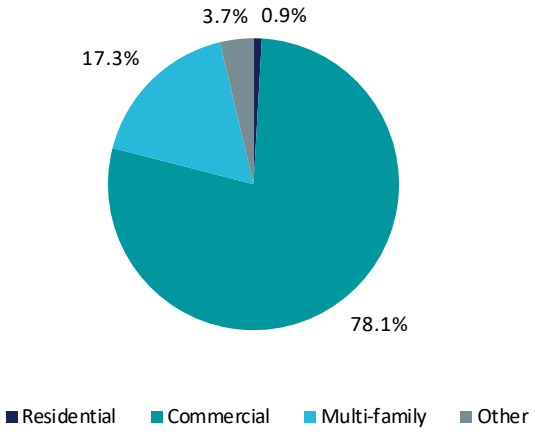
Bayerische Landesbank – Mortgage

Germany

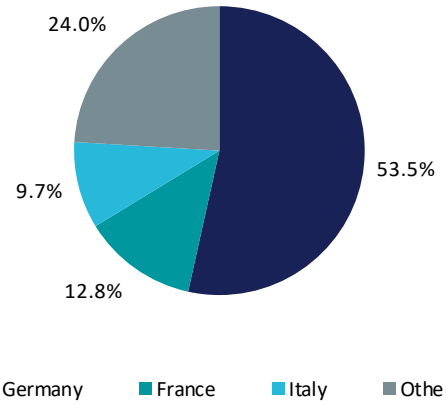
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	12,249	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	8,147	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	70.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	50.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	53% Germany	Collateral score	12.3%
Main region	36% Bavaria	RRL	-
Number of loans	579	JRL	-
Number of borrowers	460	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	25,641,664	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	3.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.5y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	68.3%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	81.8%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	58.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

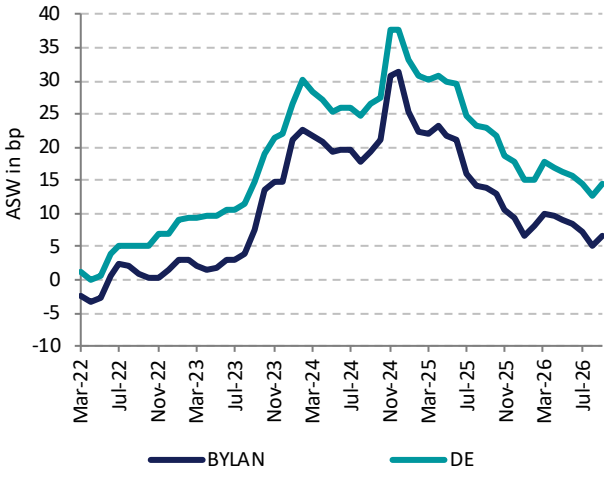
Borrower Types



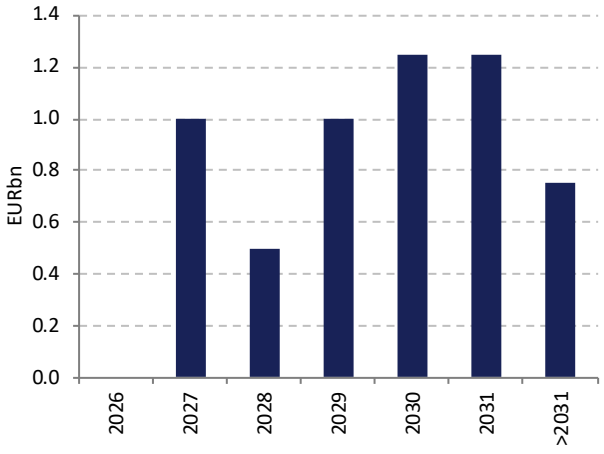
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

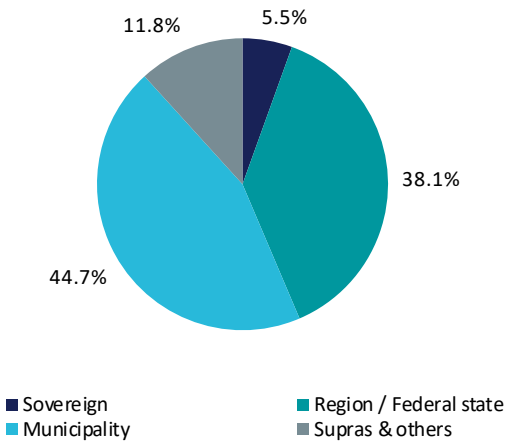
Bayerische Landesbank – Public Sector

Germany

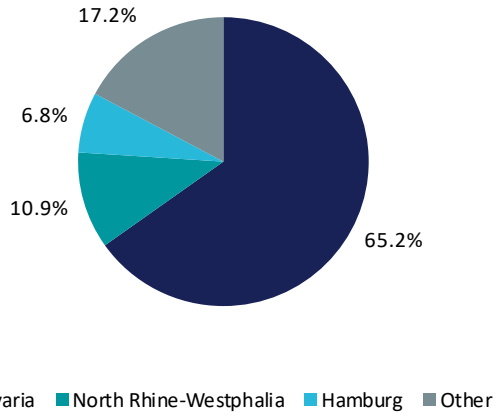
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	24,468	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	11,585	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	44.5%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	111.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	6
Main country	97% Germany	Collateral score	7.0%
Main region	65% Bavaria	RRL	-
Number of loans	72,424	JRL	-
Number of borrowers	46,206	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	515,582	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.1y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	94.9%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	92.7%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

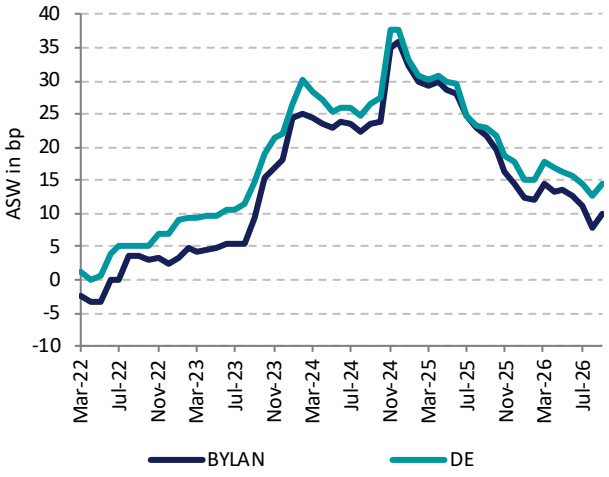
Borrower Types



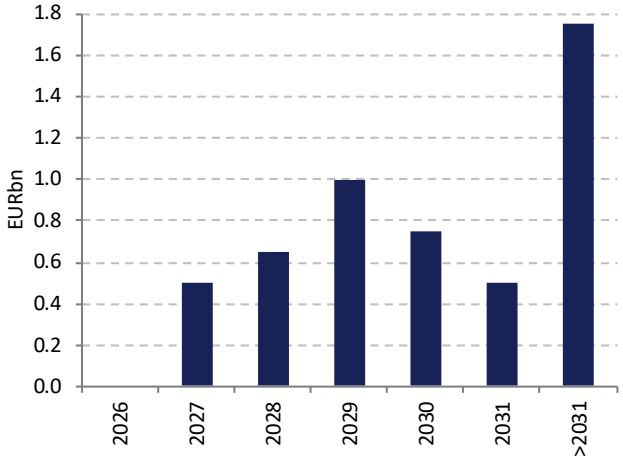
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

BSK 1818

Germany

Ratings

BSK 1818 AG

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	Aa3	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die BSK 1818 AG (BSK), vormals Landesbank Berlin AG, ist ein in Berlin ansässiges, nicht börsennotiertes Kreditinstitut in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft und wies zum Jahresende 2025 eine Bilanzsumme von rund EUR 44,8 Mrd. aus. Die BSK 1818 AG ist Trägerin der Berliner Sparkasse und bildet mit dieser eine rechtlich und wirtschaftlich eng integrierte Institutseinheit. Während die BSK 1818 AG das lizenzierte Institut und die zentrale regulatorische Rechtseinheit darstellt, tritt der überwiegende Teil des Kundengeschäfts unter der Marke Berliner Sparkasse auf. Das Geschäftsmodell der Berliner Sparkasse basiert auf den Grundsätzen des öffentlichen Bankwesens und verbindet das traditionelle Einlagen- und Kreditgeschäft mit der Förderung des gesellschaftlichen Zusammenhalts, der regionalen Entwicklung sowie dem Zugang zu essenziellen Finanzdienstleistungen. Die BSK bietet ein breites Spektrum an Bankdienstleistungen für Privatkunden, KMU, Unternehmenskunden sowie öffentliche Einrichtungen an. Die Geschäftsaktivitäten gliedern sich in die Bereiche „Private Kunden", „Firmenkunden", „Gewerbliche Immobilienfinanzierung" sowie „Treasury und Unternehmenskunden". Die Aktivseite wird von Forderungen an Kunden dominiert (FY/2025: 84,0%), während Forderungen an Kreditinstitute (FY/2025: 16,0%) eine untergeordnete Rolle spielen. Die Refinanzierungsstruktur der BSK basiert primär auf Kundeneinlagen (FY/2025: 78%). Ergänzt wird der Fundingmix durch Pfandbriefemissionen (FY/2025: 9%) sowie nachrangige Anleihen (FY/2025: 8%). Einlagen von Banken (FY/2025: 3%) und Senior Unsecured Bonds (FY/2025: 2%) haben für die Refinanzierung dagegen lediglich eine untergeordnete Bedeutung.

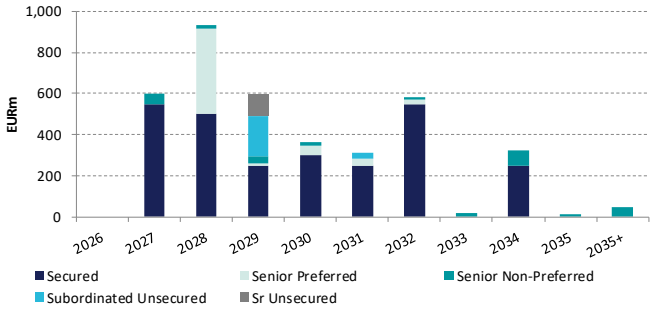
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	28,830	28,380	27,998
Total Securities	8,049	9,031	9,538
Total Deposits	32,884	33,798	33,156
Tier 1 Common Capital	2,892	2,996	3,000
Total Assets	44,173	44,801	43,252
Total Risk-weighted Assets	13,195	14,372	14,066

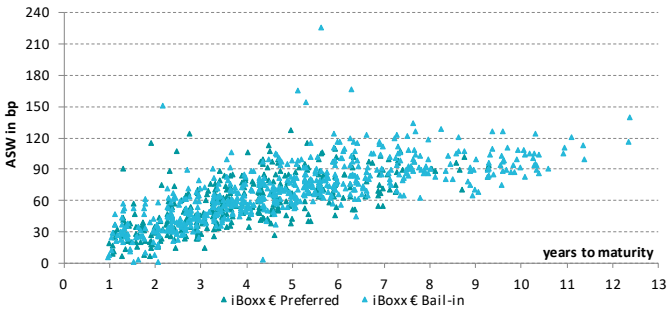
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,102	954	497
Net Fee & Commission Inc.	339	331	166
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	907	805	377
Credit Commit. Impairment	117	215	68
Pre-tax Profit	367	291	252

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.53	2.20	2.31	Liquidity Coverage Ratio	173.00	198.00	204.00
ROAE	-	-	-	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	60.35	59.10	54.64	NPL/Loans at Amortised Cost	2.01	2.63	-
Core Tier 1 Ratio	21.92	20.85	21.33	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.81	2.36	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gute Kapitalisierung
- Verbesserte Profitabilität durch höheres Zinsniveau

Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentration im Großraum Berlin
- Konzentrationsrisiko im CRE-Sektor

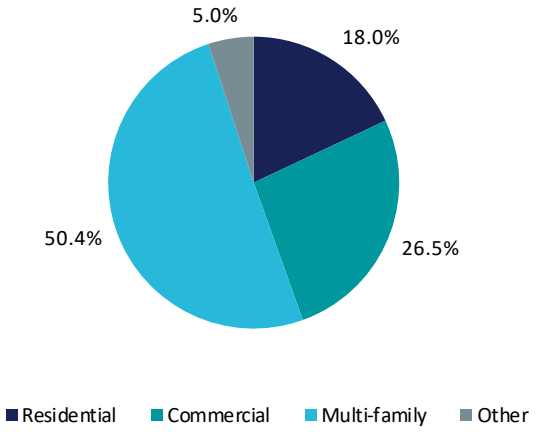
BSK 1818 – Mortgage

Germany

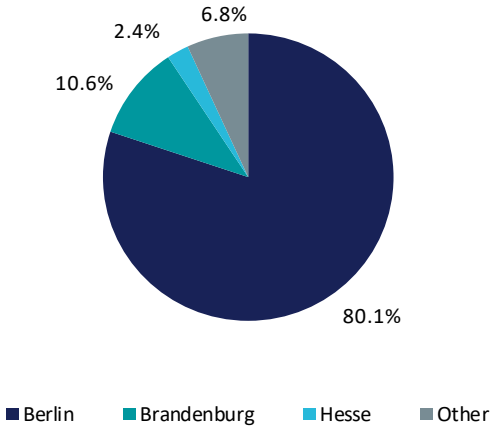
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	7,673	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	3,179	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 250m	73.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	141.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	7
Main country	100% Germany	Collateral score	15.3%
Main region	80% Berlin	RRL	-
Number of loans	10,304	JRL	-
Number of borrowers	8,622	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	845,023	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	6.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.9y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	89.7%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	57.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

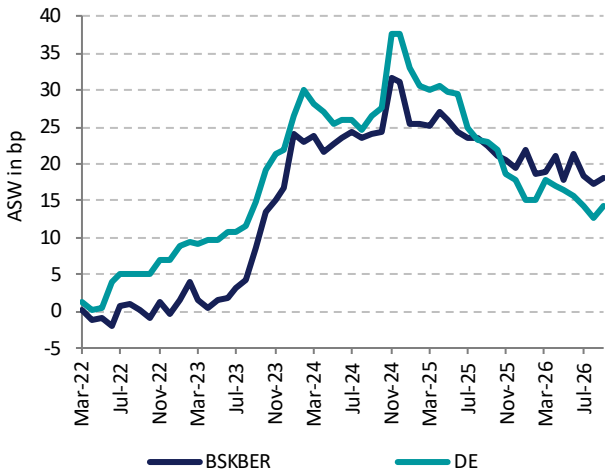
Borrower Types



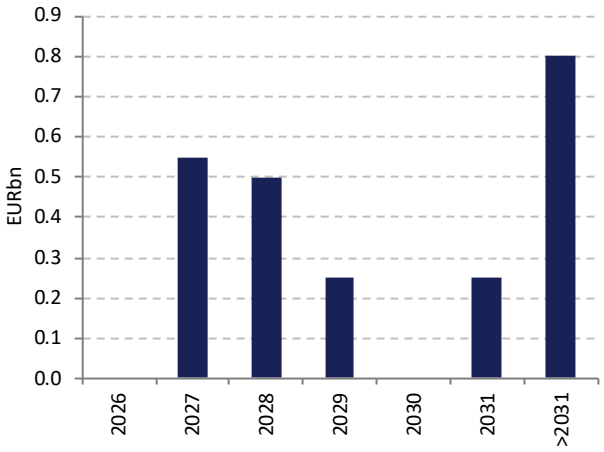
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

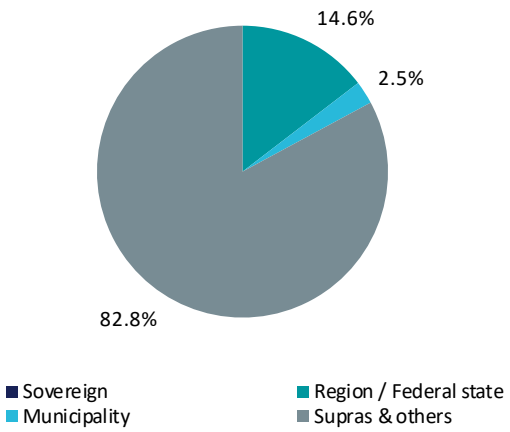
BSK 1818 – Public Sector

Germany

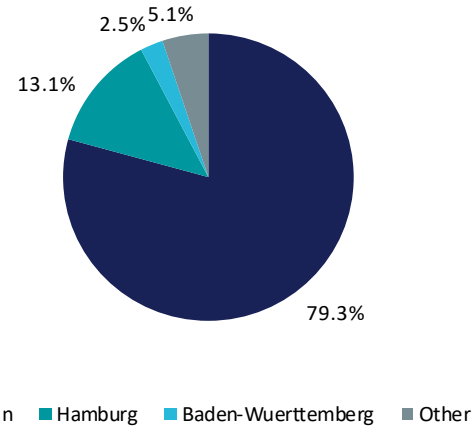
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,091	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	250	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 250m	100.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	336.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	7
Main country	100% Germany	Collateral score	32.4%
Main region	79% Berlin	RRL	-
Number of loans	32	JRL	-
Number of borrowers	10	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	109,076,645	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	4.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.6y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

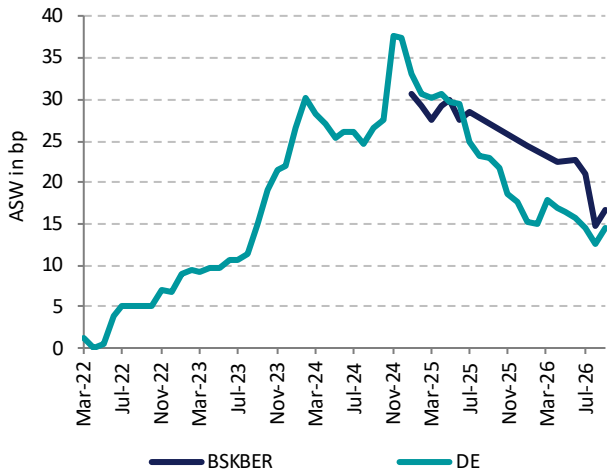
Borrower Types



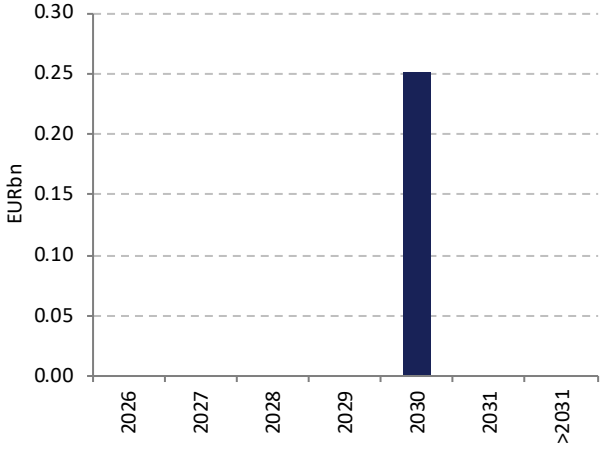
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Commerzbank

Germany

Ratings

Commerzbank AG

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	Aa3	Stable
S&P	A	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Commerzbank AG (Coba) zählt mit einer Bilanzsumme von EUR 603,3 Mrd. (Q1/2026) zu den größten Geschäftsbanken Deutschlands und betreute im Q1/2026 rund 16,7 Mio. Kunden, darunter etwa 24.000 Firmenkundengruppen in nahezu 40 Jurisdiktionen. Die Bank verfügt über ein Filialnetz von rund 400 Standorten und ist über die Mehrheitsbeteiligung an der polnischen mBank zudem bedeutend im polnischen Bankenmarkt vertreten. Der Geschäftsschwerpunkt liegt auf dem deutschen und polnischen Markt, ergänzt durch Aktivitäten in weiteren europäischen Ländern. Im März 2026 veröffentlichte UniCredit ein freiwilliges Umtauschangebot für die ausstehenden Commerzbank-Aktien. In diesem Zuge sicherte sich die UniCredit bis zum Stichtag am 30. Juli einen Aktienanteil an der Commerzbank von über 45%. Nach Angaben der UniCredit würde ein Anteil von 49,6% ausreichen, um die Kontrolle über die Commerzbank zu übernehmen. Das Kreditportfolio der Coba setzt sich überwiegend aus Hypothekendarlehen (Q1/2026: 39,0%) und Darlehen an mittelständische Unternehmen (27,6%) zusammen. Weitere bedeutende Engagements entfallen auf Großunternehmen (15,9%) und institutionelle Kunden (5,7%). Der Wholesalefundingmix besteht aus Covered Bonds (50%), Senior Non-Preferred Anleihen (26%), Senior Preferred Anleihen (13%) sowie nachrangigen Anleihen (11%) und unterstützt somit eine stabile und breit diversifizierte Refinanzierungsstruktur. Das Green Infrastructure Finance-Portfolio wuchs im vergangenen Geschäftsjahr 2025 auf EUR 14,8 Mrd. an und ist vorwiegend auf Europa konzentriert (65%), gefolgt vom amerikanischen Kontinent (34%). Auf Sektorebene dominieren Windkraft (55%) und Photovoltaik (26%).

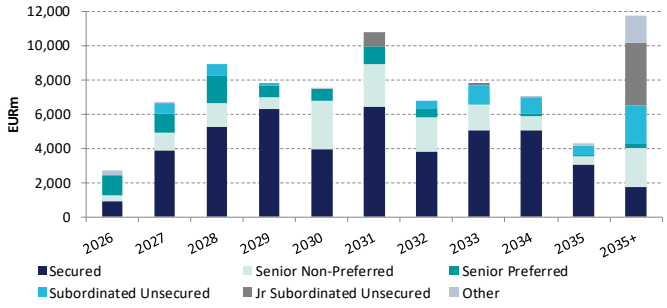
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	291,668	315,890	-
Total Securities	128,018	145,899	153,002
Total Deposits	366,895	387,980	-
Tier 1 Common Capital	26,212	25,891	26,235
Total Assets	554,646	590,052	619,060
Total Risk-weighted Assets	173,378	175,769	182,446

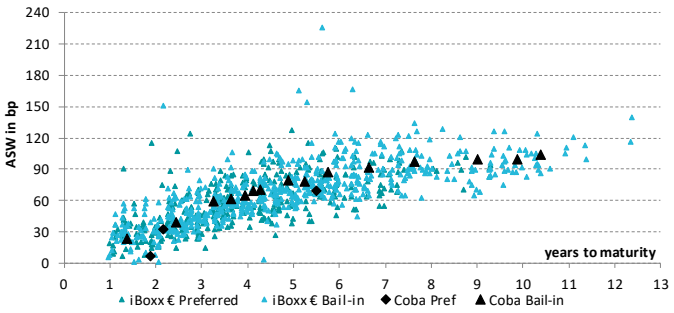
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	8,331	8,226	4,106
Net Fee & Commission Inc.	3,762	4,029	2,178
Net Trading Income	-86	490	182
Operating Expense	6,530	7,381	3,450
Credit Commit. Impairment	742	716	349
Pre-tax Profit	3,833	3,947	2,724

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.53	1.44	1.38	Liquidity Coverage Ratio	135.70	140.50	141.20
ROAE	8.38	8.01	11.05	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.94	4.51	4.38
Cost-to-Income	58.51	60.09	53.02	NPL/Loans at Amortised Cost	2.10	2.16	-
Core Tier 1 Ratio	15.12	14.73	14.38	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.20	1.10	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Stabile Kapitalpuffer
- Gute Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Sicherung der risikoadjustierten Profitabilität
- Niedrige Risikovorsorgequoten

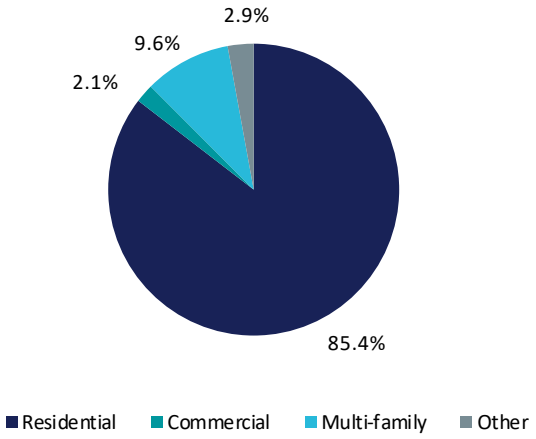
Commerzbank – Mortgage

Germany

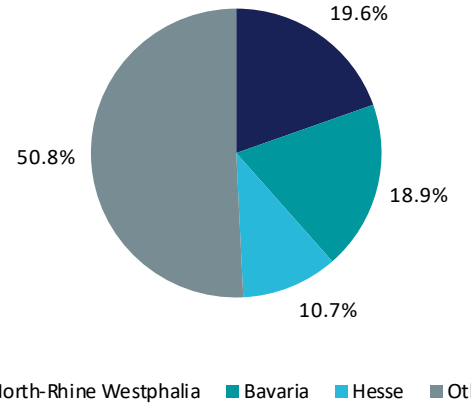
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	45,328	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	29,659	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	77.2%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	52.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Germany	Collateral score	4.4%
Main region	20% North-Rhine Westphalia	RRL	-
Number of loans	321,704	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	5.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.4y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	98.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	82.8%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	50.5%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

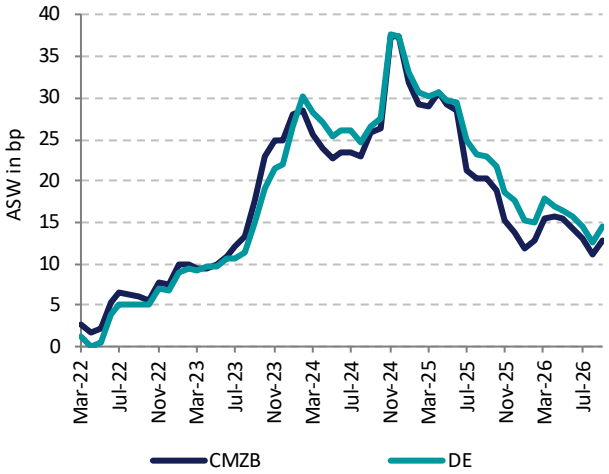
Borrower Types



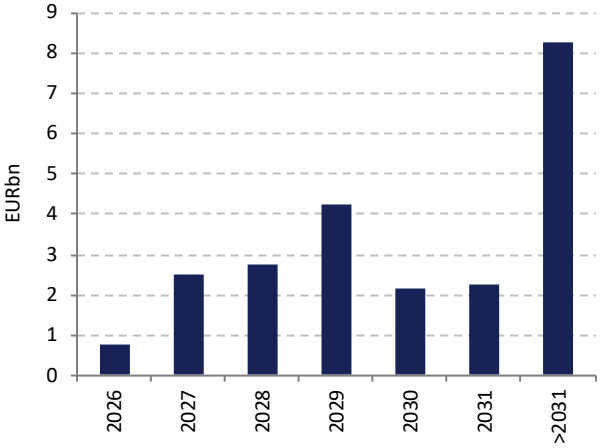
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

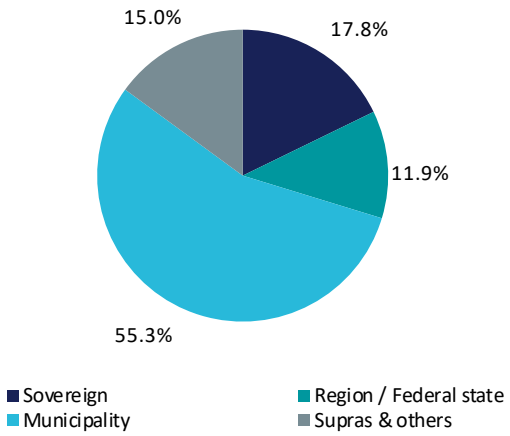
Commerzbank – Public Sector

Germany

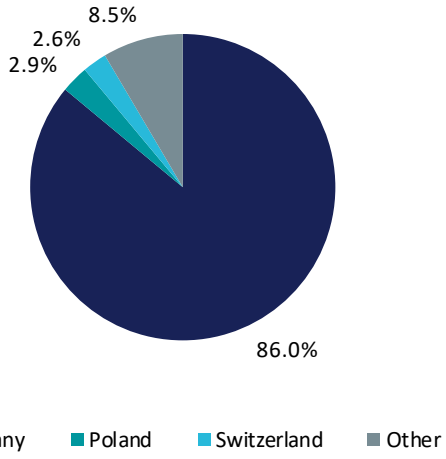
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	25,588	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	18,753	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	26.7%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	36.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	5
Main country	86% Germany	Collateral score	2.0%
Main region	21% North-Rhine Westphalia	RRL	-
Number of loans	3,760	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.4y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	98.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	82.8%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

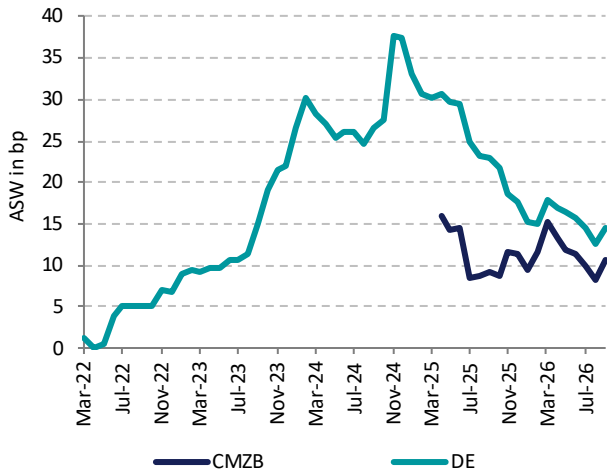
Borrower Types



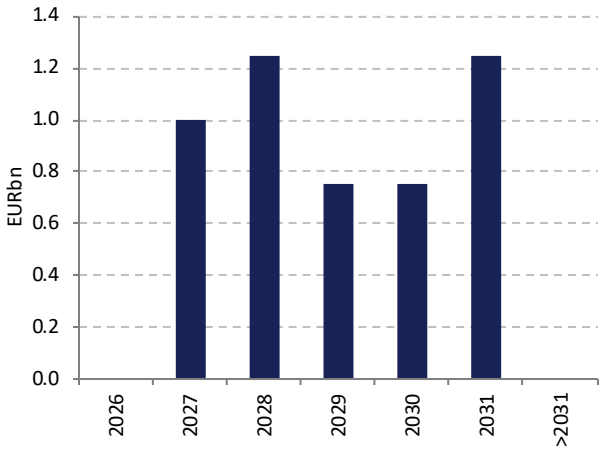
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

DekaBank Deutsche Girozentrale

Germany

Ratings

DekaBank Deutsche Girozentrale

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's	Aa1	Stable
S&P	A+	Stable

Homepage

Investor Relations

Die DekaBank Deutsche Girozentrale (DekaBank) ist das zentrale Wertpapierhaus der Sparkassen-Finanzgruppe und befindet sich über zwei gemeinsame Beteiligungsgesellschaften vollständig im Eigentum der deutschen Sparkassen. Die Bank bietet privaten und institutionellen Kunden ein breites Spektrum fondsbasierter Produkte über sämtliche Anlageklassen hinweg und ist darüber hinaus in den Bereichen Immobilienfonds und -finanzierungen, Kreditgeschäft, kapitalmarktbezogene Handels- und Vertriebsdienstleistungen sowie Treasury-Aktivitäten aktiv. Das Vorsteuerergebnis der DekaBank wurde maßgeblich durch das Segment „Asset Management Wertpapiere" (FY/2025: 66,8% des Vorsteuerergebnisses; „Sonstiges" ausgenommen) getragen, gefolgt von „Kapitalmarkt" (20,6%), „Asset Management Immobilien" (11,9%), „Finanzierungen" (7,6%) und „Asset Management Services" (-6,9%), welches negativ ins Gewicht fällt. Das Kreditportfolio setzt sich u.a. aus Engagements gegenüber „Sonstigen Finanzinstitutionen" (23%), „Geschäftsbanken" (22%) und „Fonds" (11%) zusammen und ist somit klar institutionell geprägt. Kredite an den Immobiliensektor, öffentliche Institutionen sowie staatsnahe und supranationale Organisationen summieren sich auf insgesamt 24%. Der Fundingmix der DekaBank basiert vornehmlich auf Verbindlichkeiten gegenüber Kunden (57,7%), die zu 71,7% aus Einlagen bestehen, ergänzt durch verbriefte Verbindlichkeiten (21,8%) und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (20,7%). Die verbrieften Verbindlichkeiten bestehen überwiegend aus ungedeckten Anleihen (75,9%), während gedeckte Anleihen (22,3%) und Geldmarktpapiere (1,8%) eine untergeordnete Rolle spielen.

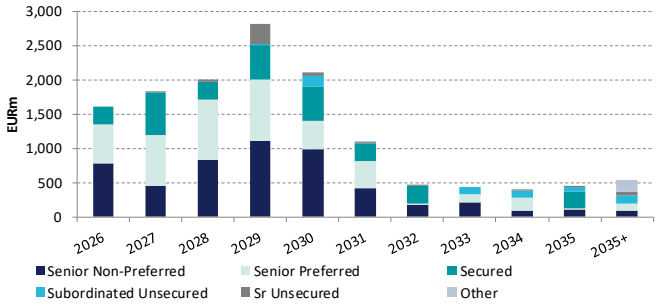
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	25,796	22,849	24,458
Total Securities	34,340	35,766	48,380
Total Deposits	30,053	29,128	33,259
Tier 1 Common Capital	6,104	6,484	6,417
Total Assets	92,917	87,210	95,584
Total Risk-weighted Assets	30,814	28,441	29,588

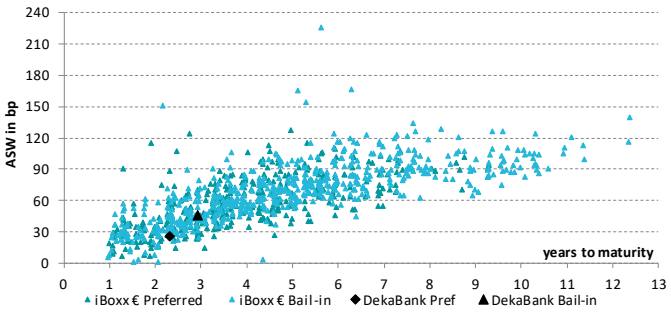
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	232	162	67
Net Fee & Commission Inc.	1,676	1,801	922
Net Trading Income	515	516	318
Operating Expense	1,326	1,461	777
Credit Commit. Impairment	22	51	-19
Pre-tax Profit	964	925	538

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.27	0.18	0.15	Liquidity Coverage Ratio	192.00	180.80	153.10
ROAE	8.69	8.31	9.32	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.21	8.26	7.41
Cost-to-Income	57.31	59.96	60.05	NPL/Loans at Amortised Cost	3.81	4.87	3.63
Core Tier 1 Ratio	19.81	22.80	21.69	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.45	1.67	1.22

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Mitglied der Sparkassen-Finanzgruppe
- Gute Kapitalausstattung
- Ertragsbasis durch Provisionserträge

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Ertragsvolatilität (Kapitalmarktgeschäft)
- Risikodiversifikation (Kreditgeschäft)

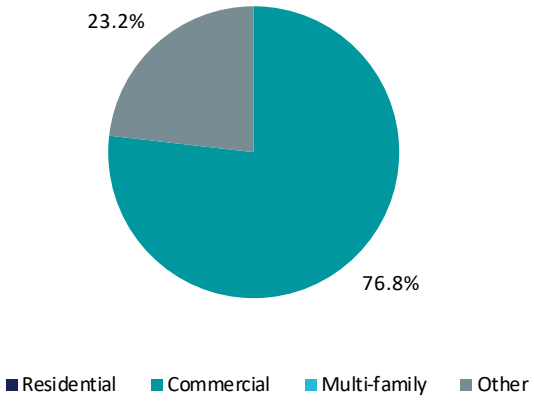
DekaBank – Mortgage

Germany

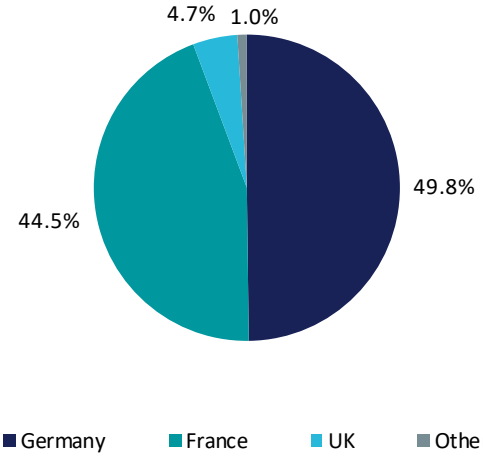
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,275	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	361	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 250m	-	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	253.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	7
Main country	54% Germany	Collateral score	19.7%
Main region	27% Bavaria	RRL	-
Number of loans	24	JRL	-
Number of borrowers	31	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	31,589,258	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	2.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	0.6y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	84.9%	Outstanding ESG EUR	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	SBMKs	Yes
LTV (indexed)	-	CRR 129(7)	2A
LTV (unindexed)	59.5%	LCR-Level (EUR SBMK)	10%
Loans in arrears	0.0%	Risk weight	SB

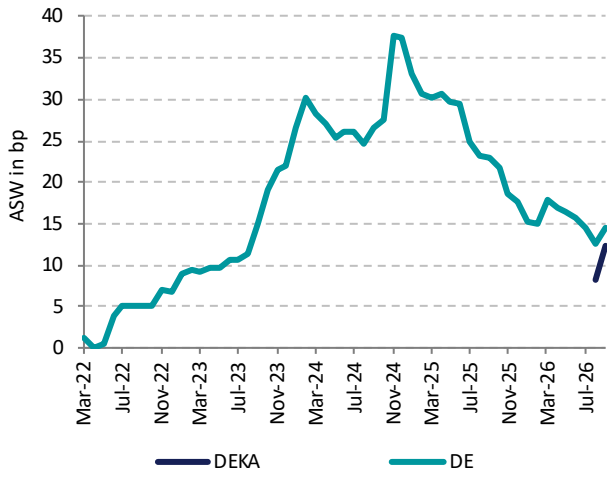
Borrower Types



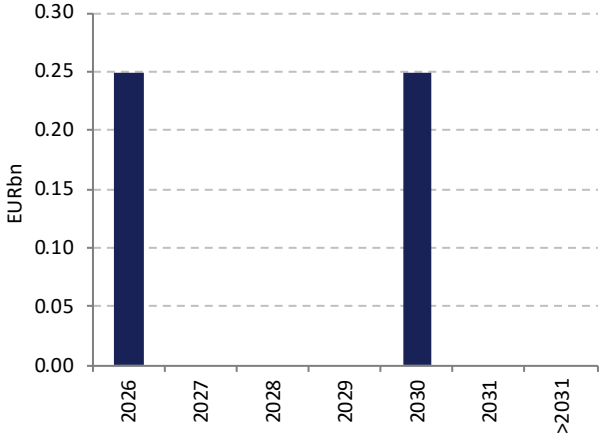
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

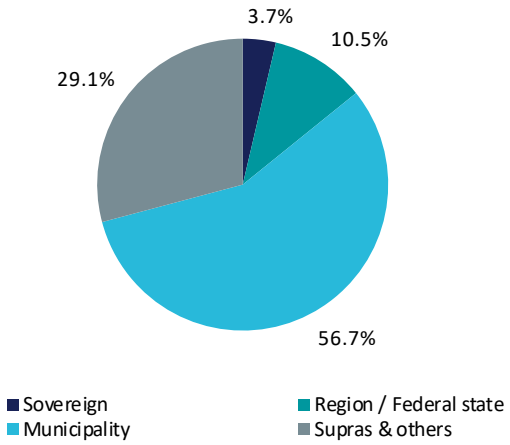
DekaBank – Public Sector

Germany

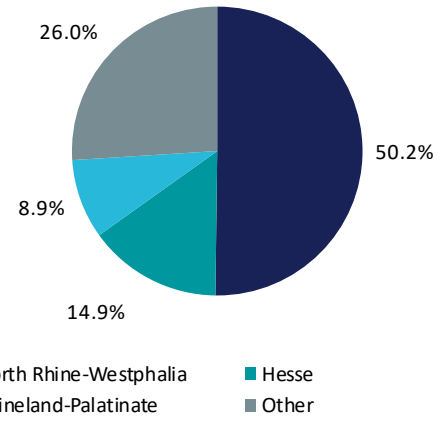
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,479	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,639	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 250m	85.3%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	31.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	7
Main country	96% Germany	Collateral score	6.6%
Main region	50% North Rhine-Westphalia	RRL	-
Number of loans	253	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	5.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.4y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	94.5%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

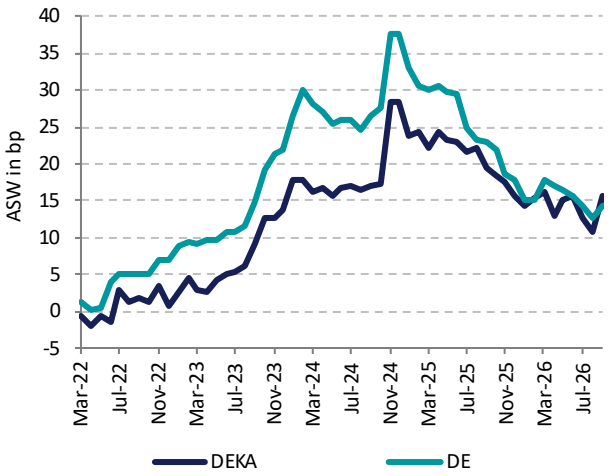
Borrower Types



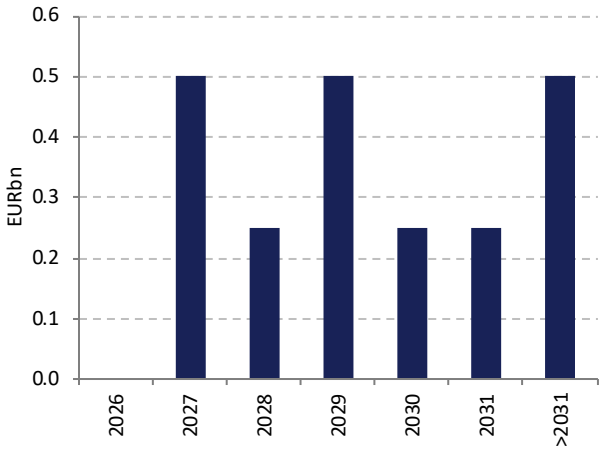
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Deutsche Apotheker- und Ärztebank

Germany

Ratings

Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG

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

Homepage

Investor Relations

Die genossenschaftlich organisierte Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG (apoBank) mit Sitz in Düsseldorf ist eine Universalbank, die auf die wirtschaftliche Förderung und Betreuung der Heilberufler sowie deren Organisationen in Deutschland spezialisiert ist. Die mehr als 111.500 Mitglieder (FY/2025) sind gleichzeitig die Eigentümer der Bank. Mit über 2.300 Mitarbeitenden betreut die Bank ihre über 513.000 Kunden an 73 Standorten. Das Institut gehört zur genossenschaftlichen FinanzGruppe und ist Mitglied in der gemeinschaftlichen Sicherungseinrichtung des Bundesverbandes der Deutschen Volks- und Raiffeisenbanken. Die apoBank berät sowohl Einzelpersonen aus den akademischen Heilberufen als auch ärztliche und pharmazeutische Vereinigungen, Kammern, Verbände sowie Unternehmen und Institutionen aus dem Gesundheitssektor. Ihre Dienstleistungen umfassen dabei den Zahlungsverkehr, das Kredit- und Einlagengeschäft, die Vermögensverwaltung sowie Vorsorge- und Existenzgründungsleistungen. Die Aktiva der Bank verteilen sich hauptsächlich auf die Segmente „Retail" (FY/2025: 43,7%), „Unternehmen" (22,3%), „Op-Risiko" (13,8%), „Institute" (10,2%) und „Sonstige" (3,8%). Im FY/2025 entfielen 49,8% des Kreditportfolios auf die Finanzierung von Immobilien. Der Fundingmix basiert überwiegend auf Verbindlichkeiten gegenüber Kunden (FY/2025: 68,8%), Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (24,4%) und verbrieften Verbindlichkeiten (6,8%). Die verbrieften Verbindlichkeiten bestehen überwiegend aus Hypothekenpfandbriefen (77,7%). Im FY/2025 stellte die Bank EUR 619 Mio. für grüne Baufinanzierungen zur Verfügung. Zum Ende des Geschäftsjahres 2025 wies die apoBank eine Green Asset Ratio (gemessen am Turnover) von 1,5% aus.

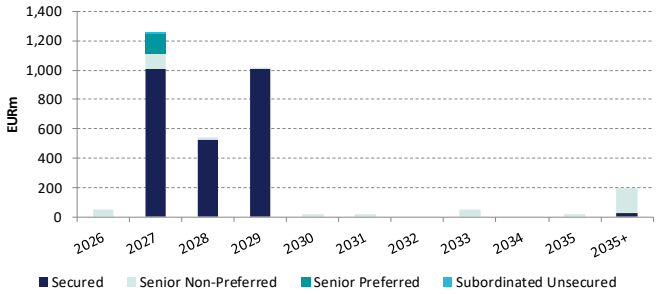
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	34,743	35,035	35,614
Total Securities	8,455	11,010	13,006
Total Deposits	30,279	33,151	33,886
Tier 1 Common Capital	2,778	3,058	3,281
Total Assets	51,812	52,438	53,771
Total Risk-weighted Assets	16,251	14,627	16,418

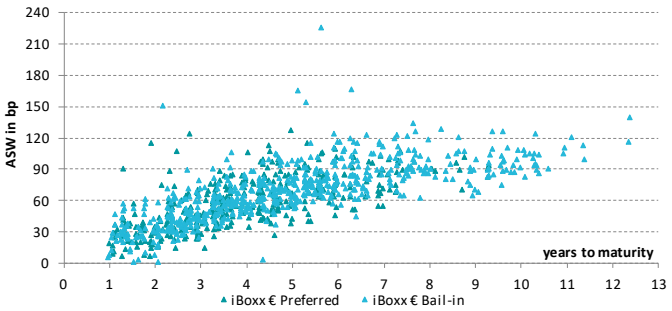
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	971	976	518
Net Fee & Commission Inc.	177	198	109
Net Trading Income	1	1	0
Operating Expense	811	813	383
Credit Commit. Impairment	6	91	44
Pre-tax Profit	312	236	122

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.92	1.90	1.98	Liquidity Coverage Ratio	262.60	237.00	233.10
ROAE	3.00	2.95	2.98	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.37	5.84	6.11
Cost-to-Income	66.52	66.30	59.42	NPL/Loans at Amortised Cost	2.18	1.94	-
Core Tier 1 Ratio	17.09	20.91	19.98	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Mitglied im Sicherungssystem der FinanzGruppe
- Marktposition (Health Care)

Risks / Weaknesses

- Hohe Kundenfluktuation
- Konzentrationsrisiko im Bereich Health Care

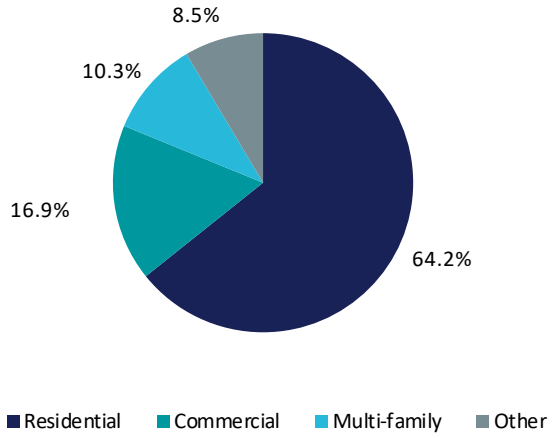
apoBank – Mortgage

Germany

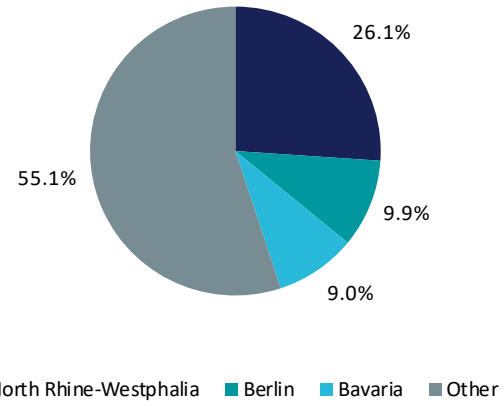
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	7,164	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	3,589	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	55.7%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	99.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Germany	Collateral score	-
Main region	26% North Rhine-Westphalia	RRL	aa
Number of loans	55,883	JRL	aaa
Number of borrowers	31,651	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	207,064	AAA credit risk (%)	2.5%
WAL (cover pool)	4.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.5y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	95.2%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	98.6%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	54.5%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

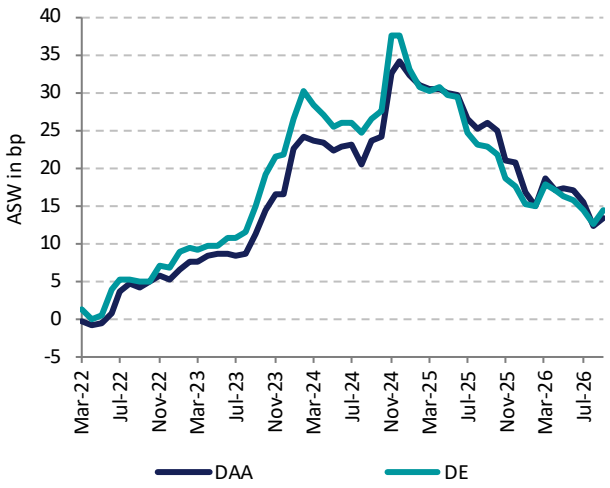
Borrower Types



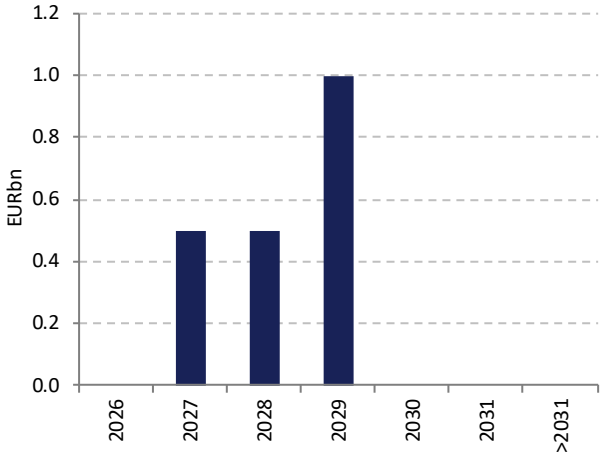
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Deutsche Bank

Germany

Ratings

Deutsche Bank AG

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Positive
Moody's	A1	Stable
S&P	A	Positive

Homepage

Investor Relations

Die Deutsche Bank AG ist die größte Bank Deutschlands und verfügt über ein breit diversifiziertes, global ausgerichtetes Geschäftsmodell. Zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres belief sich die Bilanzsumme auf EUR 1.435 Mrd. Die Bank bietet ein umfassendes Spektrum an Investment- und Finanzdienstleistungen für Privatkunden sowie Unternehmens- und institutionelle Kunden an und ist mit ihren rund 90.000 Mitarbeitenden in 55 Staaten aktiv. Die Geschäftstätigkeit konzentriert sich auf vier zentrale Segmente: Die Corporate Bank (FY/2025: 26,1% des Vorsteuerergebnisses; exkl. „Corporate & Other") bietet Dienstleistungen zur Liquiditätssteuerung und für die Unterstützung des Working Capitals von Großunternehmen und KMU an. Finanzinstitute gehören ebenfalls zur Zielgruppe der Corporate Bank. Die Private Bank (23,6%) umfasst das Privatkundengeschäft sowie Wealth Management-Aktivitäten im In- und Ausland. Die Investment Bank (40,4%) adressiert die Bedürfnisse von Unternehmens- und institutionellen Kunden, insbesondere im Handel sowie bei der Absicherung von Finanzprodukten. Das Asset Management (9,9%) bietet ein breites Spektrum an Investmentfonds und damit verbundenen Dienstleistungen für private und institutionelle Anleger an. Der Fundingmix der Deutschen Bank besteht vorwiegend aus Kundeneinlagen (FY/2025: 51,7%). Ergänzendes Funding über den Kapitalmarkt erfolgt u.a. in Form von Senior Bonds (6,0%). Die Profitabilität der Bank verbesserte sich im Geschäftsjahr 2025 deutlich. Das Vorsteuerergebnis erreichte mit EUR 9,7 Mrd. ein historisches Hoch und lag damit rund 84% über dem Vorjahreswert. Zum Ende des FY/2025 wies die Bank eine Green Asset Ratio (gemessen am Turnover) von 2,7% aus.

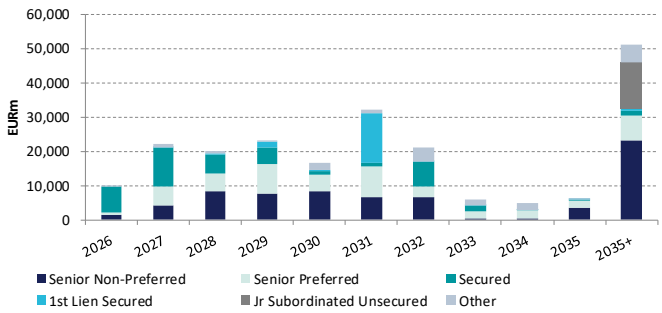
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	488,947	487,302	484,612
Total Securities	610,768	581,270	687,418
Total Deposits	568,341	599,720	-
Tier 1 Common Capital	49,457	49,266	51,099
Total Assets	1,387,177	1,435,067	1,521,494
Total Risk-weighted Assets	357,427	347,133	367,151

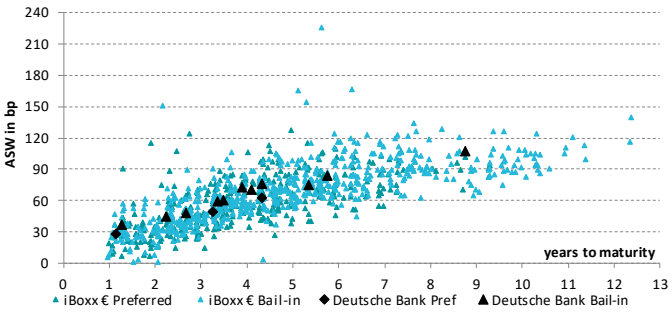
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	13,065	15,691	8,753
Net Fee & Commission Inc.	10,372	10,891	5,665
Net Trading Income	6,762	5,452	3,209
Operating Expense	22,875	20,633	10,452
Credit Commit. Impairment	1,830	1,707	979
Pre-tax Profit	5,291	9,731	5,721

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.10	1.28	1.36	Liquidity Coverage Ratio	131.00	144.00	140.00
ROAE	4.60	8.98	10.20	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.49	4.10	-
Cost-to-Income	76.02	64.29	60.94	NPL/Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	13.84	14.19	13.92	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.20	1.28	1.28

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Kapitalausstattung
- Hohe Profitabilität
- Marktposition im Heimatmarkt

Risks / Weaknesses

- Erhalt solider Kapital- und Liquiditätspuffer
- Schwaches Marktumfeld drückt Erträge
- Aufrechterhaltung guter Assetqualität

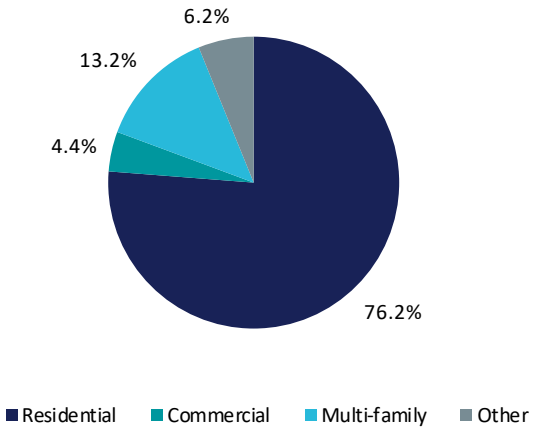
Deutsche Bank – Mortgage

Germany

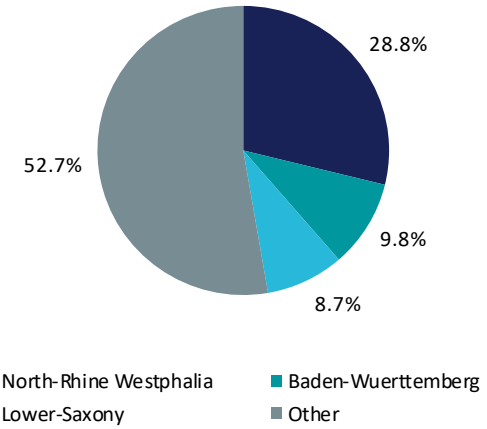
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	16,274	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	13,300	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	44.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	22.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Germany	Collateral score	4.3%
Main region	29% North-Rhine Westphalia	RRL	-
Number of loans	131,692	JRL	-
Number of borrowers	113,964	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	133,997	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	99.6%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	83.2%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	54.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

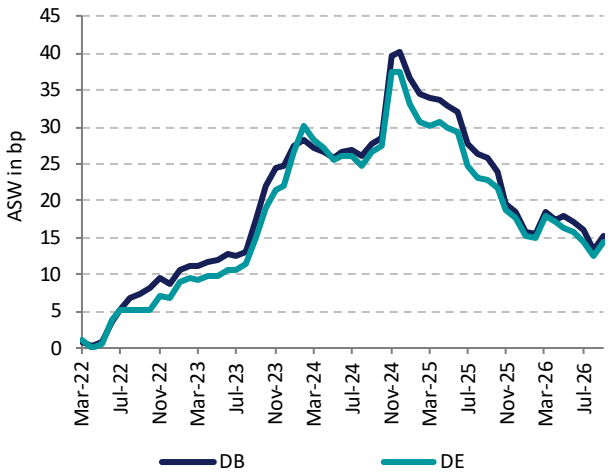
Borrower Types



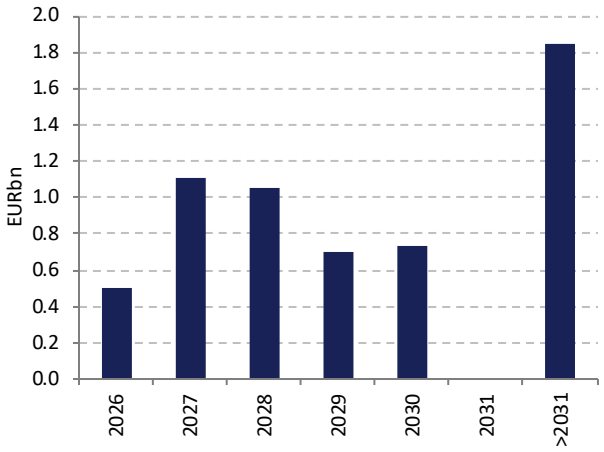
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Deutsche Kreditbank

Germany

Ratings

Deutsche Kreditbank AG

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

Homepage

Investor Relations

Die Deutsche Kreditbank AG (DKB) mit Hauptsitz in Berlin ist eine der führenden Direktbanken und befindet sich vollständig im Besitz der Bayerischen Landesbank. Das Geschäftsmodell der DKB basiert auf dem Direktbankgeschäft mit deutschlandweit über 5,9 Mio. Privatkunden (FY/2025), die digital betreut werden, und dem Firmenkundengeschäft. Im Letztgenannten werden die Kunden ergänzend zu den digitalen Angeboten der Bank auch an 26 deutschlandweit verteilten Standorten persönlich beraten. Mit mehr als 4.100 Mitarbeitenden (FY/2025) bietet die DKB ihren Privatkunden unter anderem Girokonten, Geschäftskonten und Baufinanzierungen sowie Kommunen und Unternehmen Finanzierungs- und Anlagelösungen an. Die DKB unterteilt ihre Geschäftsaktivitäten in die drei Segmente „Geschäftskunden" (FY/2025: 64,2% des Vorsteuerergebnisses; „Sonstiges" ausgenommen), „Privatkunden" (30,8%) und „Finanzmärkte" (5,0%). Geographisch konzentriert sich die Bank ausschließlich auf Deutschland. Der Refinanzierungsmix der DKB setzt sich größtenteils aus Verbindlichkeiten aus dem Einlagen- und Geldmarktgeschäft (FY/2025: 85,9% der Passiva) zusammen, gefolgt von verbrieften Verbindlichkeiten (5,3%). Hypothekarisch besicherte Pfandbriefe stellen mit 50,8% (FY/2025) den größten Anteil an den verbrieften Verbindlichkeiten dar. Zusätzlich emittiert die DKB auch Öffentliche Pfandbriefe. Diese weisen einen Anteil von 35,2% an den verbrieften Verbindlichkeiten auf. Die DKB hat nach eigenen Angaben als erste deutsche Bank eine Anleihe unter dem neuen EU Green Bond Standard emittiert. Die DKB wies im FY/2025 eine Green Asset Ratio gemessen am Turnover von 1,0% aus.

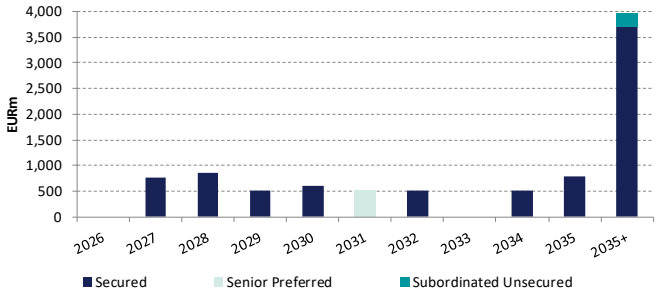
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	101,858	109,077	111,327
Total Securities	3,309	3,259	4,766
Total Deposits	98,216	100,472	102,680
Tier 1 Common Capital	5,407	5,906	5,816
Total Assets	131,361	135,831	139,471
Total Risk-weighted Assets	35,431	27,862	29,261

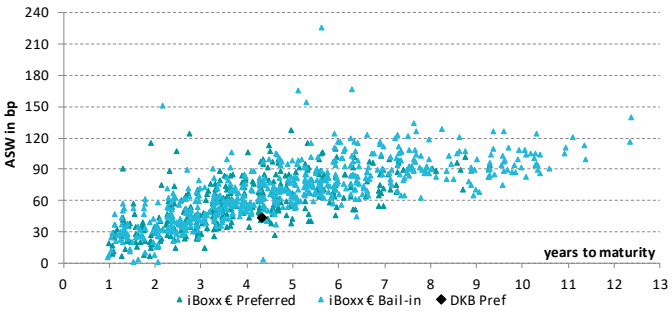
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,848	1,859	1,077
Net Fee & Commission Inc.	215	201	97
Net Trading Income	109	86	-13
Operating Expense	852	809	405
Credit Commit. Impairment	181	135	77
Pre-tax Profit	1,117	1,176	667

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.40	1.40	1.57	Liquidity Coverage Ratio	204.00	196.00	190.00
ROAE	12.50	12.11	13.26	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.12	4.36	4.18
Cost-to-Income	39.54	38.03	35.07	NPL/Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	15.26	21.20	19.88	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.49	0.52	0.56

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starkes Fundingprofil durch granulare Einlagenbasis
- Solide Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Regionale und sektorale Kreditkonzentration
- Moderate Profitabilität durch laufende IT-Investments

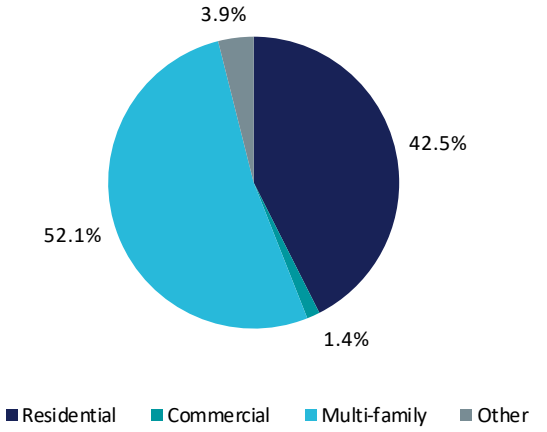
Deutsche Kreditbank – Mortgage

Germany

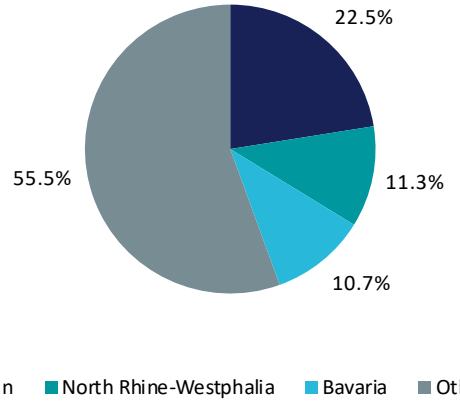
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	9,661	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	5,175	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	87.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	86.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Germany	Collateral score	13.4%
Main region	22% Berlin	RRL	-
Number of loans	29,663	JRL	-
Number of borrowers	26,664	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	348,061	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	15.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	8.8y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	97.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	53.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

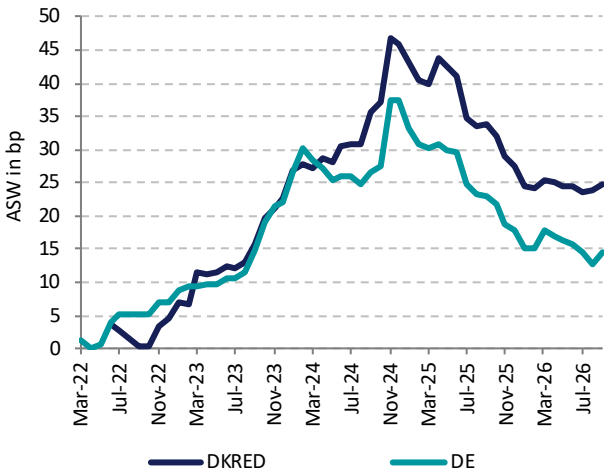
Borrower Types



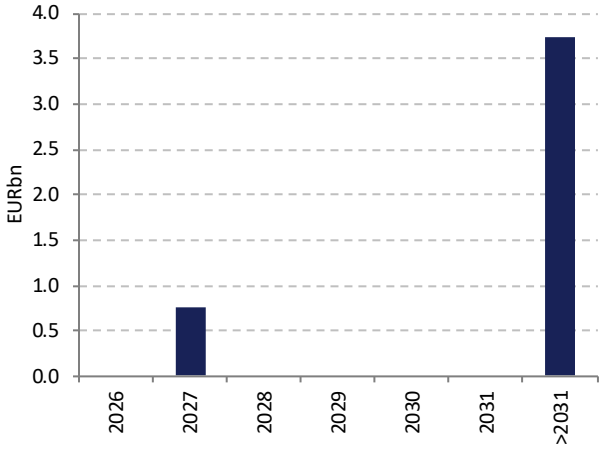
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

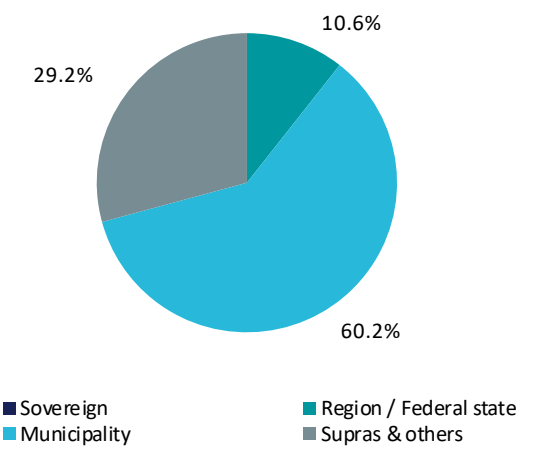
Deutsche Kreditbank – Public Sector

Germany

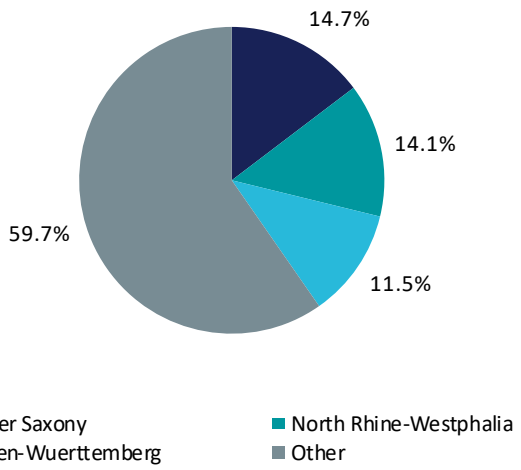
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,699	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	4,683	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	73.7%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	21.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	5
Main country	100% Germany	Collateral score	2.7%
Main region	15% Lower Saxony	RRL	-
Number of loans	3,758	JRL	-
Number of borrowers	1,884	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	2,906,974	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	9.4y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	99.7%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

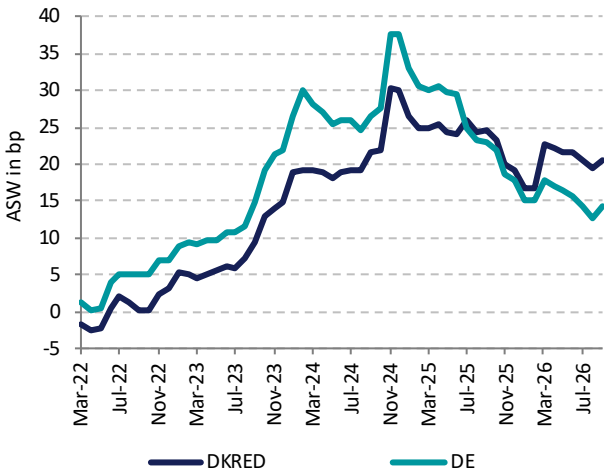
Borrower Types



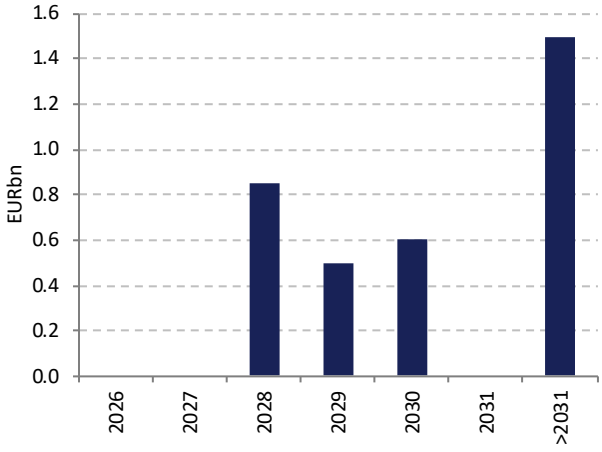
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Deutsche Pfandbriefbank

Germany

Ratings

Deutsche Pfandbriefbank AG

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's	Baa2	Negative
S&P	BBB-	Negative

Homepage

Investor Relations

Die Deutsche Pfandbriefbank AG (pbb) ist eine führende europäische Spezialbank für gewerbliche Immobilienfinanzierungen mit Fokus auf pfandbrieffähige Geschäfte. Das Kerngeschäft der pbb liegt in der Vergabe von Immobilienkrediten, einschließlich individueller Finanzierungen und der Nutzung von Derivaten zur Risikoabsicherung. Zum 01. Januar hat die pbb ihre Segmentberichterstattung angepasst und berichtet nun in den Bereichen „Real Estate Finance Solutions" (REFS; Q1/2026: 71,4% des Vorsteuerertrags), „Corporate Center" (CC; 42,9%) sowie „Real Estate Investment Solutions" (REIS; -14,3%). Auslöser dieser Umstellung war der Erwerb mehrerer Tochtergesellschaften der Deutschen Investment Gruppe, die der Stärkung des bilanzschonenden, provisionsgenerierenden Geschäfts dienen sollen und im neuen Segment REIS gebündelt wurden. Geographisch verteilt sich der überwiegende Teil des europäischen REFS-Kreditportfolios auf Deutschland (51% der performenden Assets) und Frankreich (14%). Der Anteil grüner Kredite im REFS-Portfolio notierte zum Ende des I. Quartals 2026 bei 30,2%. Im Juni 2025 hat die pbb bekanntgegeben, sich schrittweise aus den USA zurückzuziehen und ihre dortigen Geschäftsaktivitäten abzuwickeln. In diesem Zuge konnte sie ihr US-Kreditportfolio von EUR 3,3 Mrd. (FY/2024) auf EUR 1,7 Mrd. (Q1/2026) reduzieren. Das Funding der Bank erfolgt vorwiegend über Kapitalmarktplatzierungen, insbesondere in Form von Pfandbriefen (Q1/2026: 51,9% der Passiva). Zur Diversifizierung werden zunehmend Kundeneinlagen in EUR und USD über die Plattform „pbb direkt" eingeworben, deren Volumen sich zum Ende von Q1/2026 auf EUR 7,1 Mrd. summierte (17,9% der Passiva).

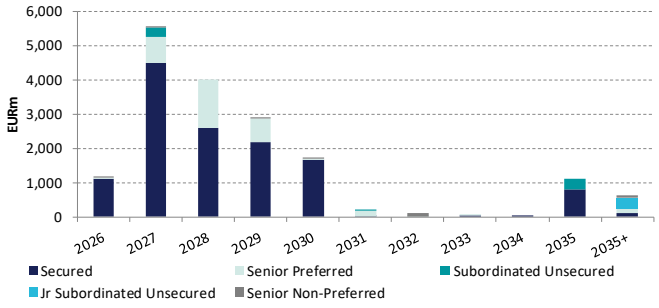
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	35,651	30,268	29,551
Total Securities	4,432	6,529	6,338
Total Deposits	18,091	16,847	16,361
Tier 1 Common Capital	2,974	2,565	2,394
Total Assets	44,169	39,881	39,099
Total Risk-weighted Assets	20,630	17,495	16,442

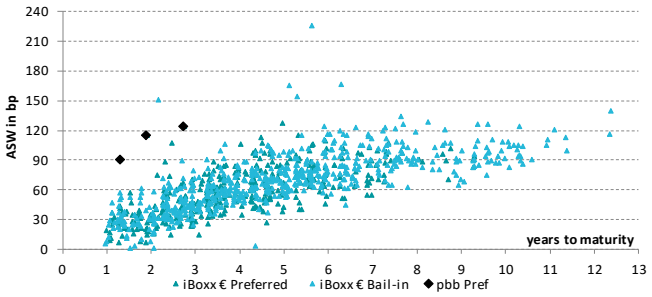
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	465	409	165
Net Fee & Commission Inc.	5	4	12
Net Trading Income	72	1	-24
Operating Expense	270	260	138
Credit Commit. Impairment	170	410	13
Pre-tax Profit	104	-250	16

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.00	0.97	0.84	Liquidity Coverage Ratio	200.00	379.00	402.00
ROAE	2.65	-8.73	0.97	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.93	6.57	6.26
Cost-to-Income	49.63	60.47	82.63	NPL/Loans at Amortised Cost	5.43	7.86	8.09
Core Tier 1 Ratio	14.42	14.66	14.56	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.52	2.74	2.55

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gute Kapitalisierung
- Stabile Fundingbasis (Retail und Pfandbriefe)

Risks / Weaknesses

- Kreditkonzentration bei Gewerbeimmobilien
- Assetqualität (Büroimmobilienportfolio USA)

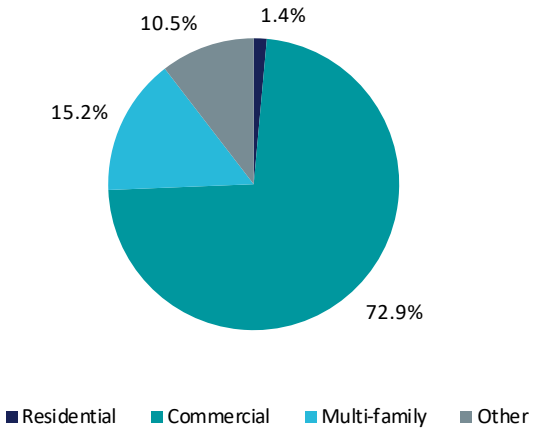
Deutsche Pfandbriefbank – Mortgage

Germany

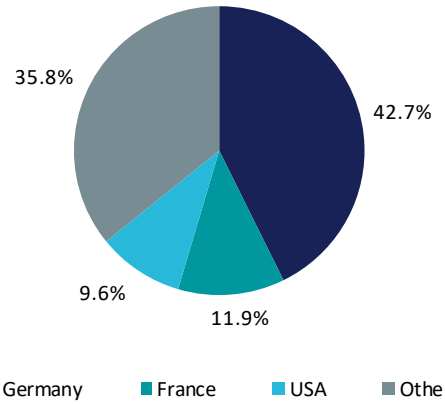
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	17,559	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	15,126	Rating (Moody's)	Aa1
- thereof ≥ EUR 500m	56.2%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	16.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	Unpublished
Main country	43% Germany	Collateral score	13.1%
Main region	39% Berlin	RRL	-
Number of loans	1,064	JRL	-
Number of borrowers	556	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	28,276,978	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	3.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.6y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	66.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	89.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	37.0%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	57.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

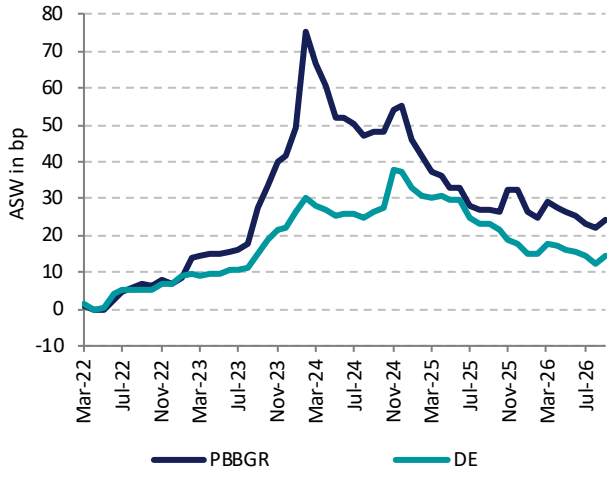
Borrower Types



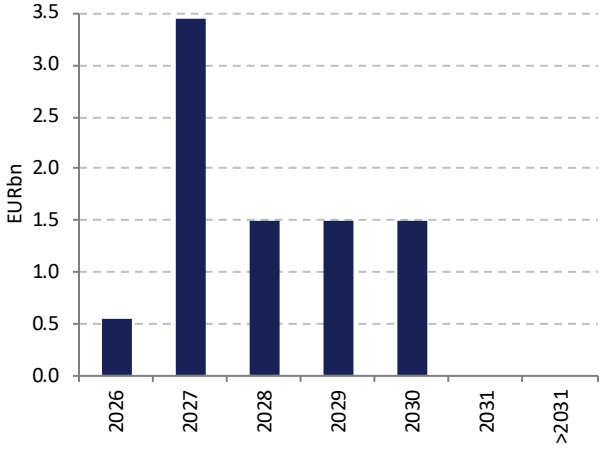
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

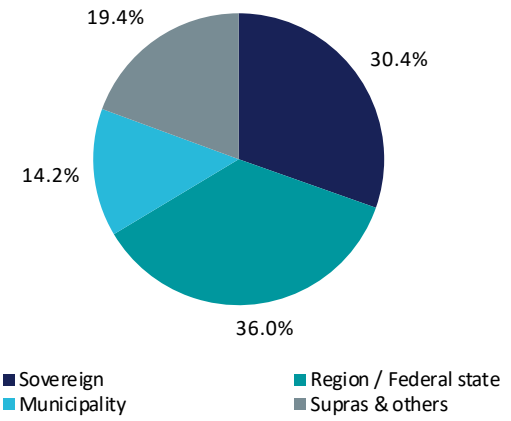
Deutsche Pfandbriefbank – Public Sector

Germany

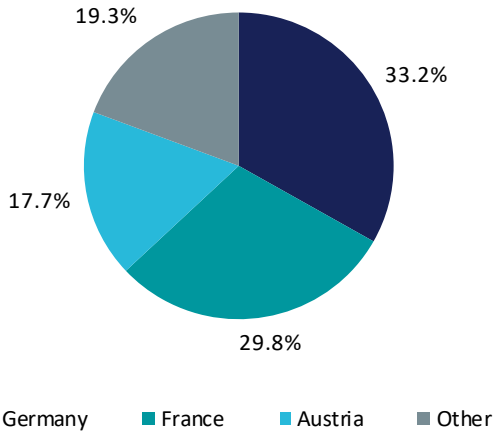
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,080	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	5,218	Rating (Moody's)	Aa1
- thereof ≥ EUR 500m	27.3%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	16.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	Unpublished
Main country	34% Germany	Collateral score	7.3%
Main region	27% Hesse	RRL	-
Number of loans	338	JRL	-
Number of borrowers	159	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	38,238,994	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	5.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.0y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	69.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	86.2%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

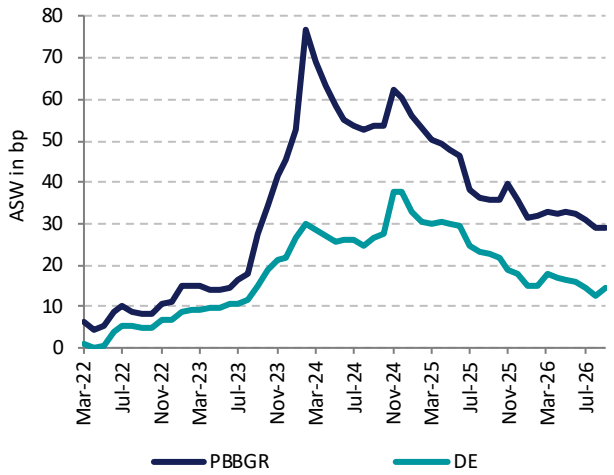
Borrower Types



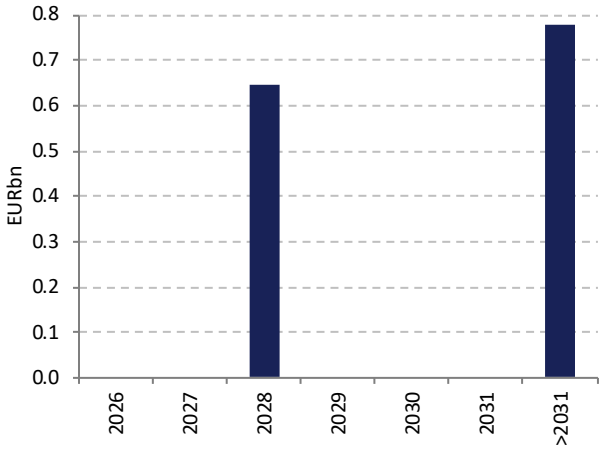
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Die Sparkasse Bremen

Germany

Ratings

Die Sparkasse Bremen AG

	Rating	Outlook
Fitch[1]	A+	Stable
Moody's	-	-
S&P	-	-

[1] Verbundrating

Homepage

Investor Relations

Die Sparkasse Bremen AG (Sparkasse Bremen) wurde 1825 gegründet. Als freie Sparkasse hat das Institut nicht die Gewinnmaximierung als Ziel, sondern richtet sein Handeln am Nutzen für seine Kunden und den Wirtschaftsstandort aus. Sie ist Mitglied im Hanseatischen Sparkassen- und Giroverband und damit auch Teil des Sicherungssystems der Sparkassen-Finanzgruppe. In ihren Geschäftsaktivitäten beschränkt sich das Institut auf Bremen und das angrenzende Umland. Die Sparkasse Bremen betreut mit über 1.200 Mitarbeitenden (FY/2025) knapp 400.000 Privatkunden sowie rund 25.000 Firmenkunden, die überwiegend dem Mittelstand angehören. Der Fokus der Sparkasse liegt dabei auf Dienstleistungen aus den Bereichen Sparen, Finanzieren, Vermögensverwaltung, Cash-Management, Unternehmensnachfolge sowie Public Funding. Bei Privatkunden erreicht die Bank in der Region Bremen nach eigenen Angaben einen Marktanteil von rund 44% (FY/2025). Das Kreditportfolio der Sparkasse Bremen besteht vorwiegend aus Darlehen an gewerbliche Kunden (FY/2025: 76,5%), die größtenteils aus dem Dienstleistungsgewerbe stammen, sowie aus Krediten an Privatkunden (22,7%). Die Refinanzierung der Sparkasse Bremen basiert primär auf Verbindlichkeiten gegenüber Kunden (FY/2025: 80,7%) und Kreditinstituten (14,2%) sowie auf verbrieften und nachrangigen Verbindlichkeiten mit 4,6% bzw. 0,5%. Innerhalb der verbrieften Verbindlichkeiten stellen Hypothekenpfandbriefe mit 81,2% den mit Abstand wichtigsten Refinanzierungsbaustein dar und prägen den Fundingmix somit maßgeblich. Die Green Asset Ratio der Sparkasse Bremen belief sich im Geschäftsjahr 2025 (gemessen am Turnover) auf 0,8%.

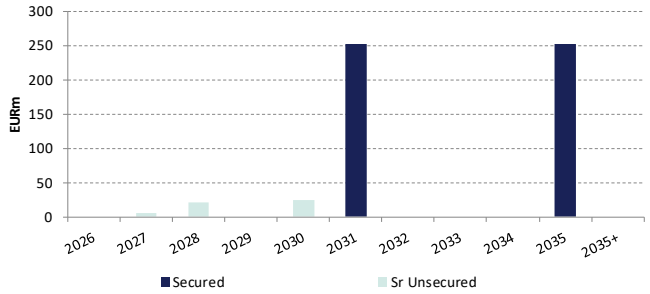
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	10,683	10,761	10,583
Total Securities	1,396	1,345	1,325
Total Deposits	10,540	10,776	10,774
Tier 1 Common Capital	1,159	1,247	1,324
Total Assets	14,566	14,903	15,146
Total Risk-weighted Assets	8,590	8,566	6,448

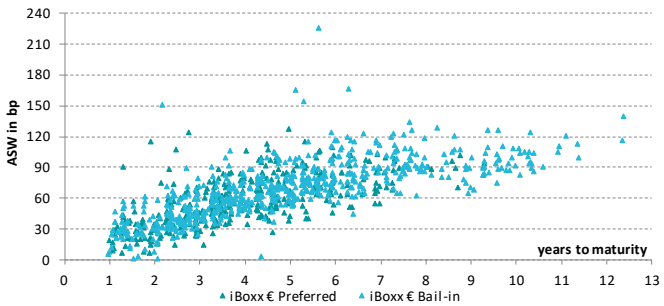
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	338	333	300
Net Fee & Commission Inc.	80	79	88
Net Trading Income	0	1	0
Operating Expense	223	223	224
Credit Commit. Impairment	34	44	75
Pre-tax Profit	136	128	89

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	2.36	2.33	2.05	Liquidity Coverage Ratio	145.50	149.80	162.50
ROAE	6.02	5.75	3.28	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	51.28	52.65	55.53	NPL/Loans at Amortised Cost	2.16	3.27	-
Core Tier 1 Ratio	13.50	14.56	20.53	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Regionaler Marktführer bei Firmenkunden
- Stabile Einlagenbasis
- Sicherungssystem der Sparkassen-Finanzgruppe

Risks / Weaknesses

- Regionale Konzentration
- Ausbaufähige Profitabilität
- Hohe Wettbewerbsintensität

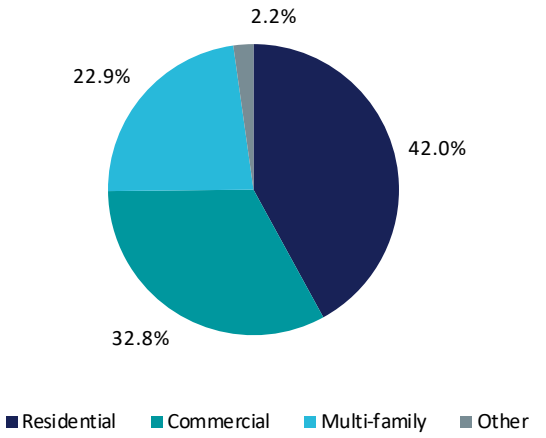
Die Sparkasse Bremen – Mortgage

Germany

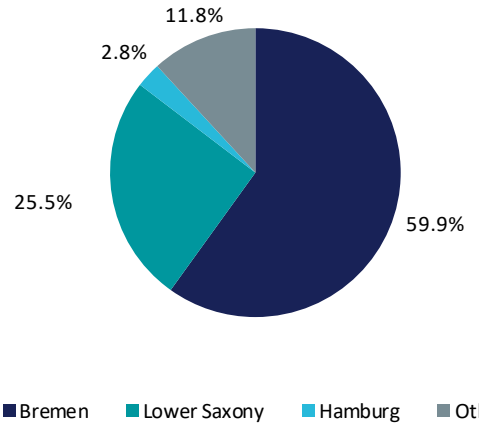
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,438	Rating (Fitch)	AA+
Amount outstanding (EURm)	910	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 250m	54.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	58.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Germany	Collateral score	-
Main region	60% Bremen	RRL	-
Number of loans	8,957	JRL	-
Number of borrowers	6,652	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	211,393	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	12.8y	PCU	6
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	96.3%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	54.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

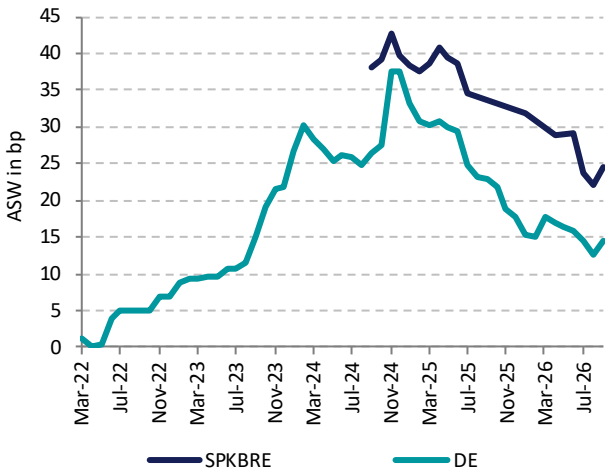
Borrower Types



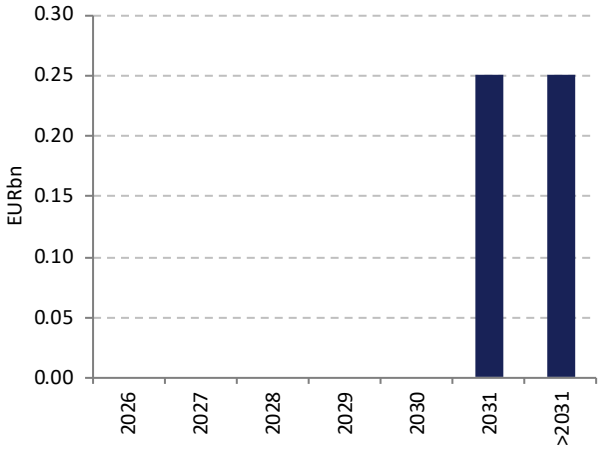
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

DZ HYP

Germany

Ratings

DZ HYP AG

	Rating	Outlook
Fitch	AA	Stable
Moody's	Aa2	Stable
S&P	A+	Stable

Homepage

Investor Relations

Die DZ HYP AG zählt mit einer Bilanzsumme von EUR 77,4 Mrd. (FY/2025) zu den größten Gewerbeimmobilienfinanzierern Deutschlands. Kundenkredite in Höhe von EUR 68 Mrd. bzw. 88% der Aktiva prägen dabei die Bilanzstruktur. Das Kreditportfolio weist einen klaren Fokus auf Deutschland auf, wo rund 96% der Engagements zu verorten sind. Die Bank verfügt über zwei Hauptstandorte in Hamburg und Münster sowie über regionale Niederlassungen und Immobilienzentren in zehn weiteren deutschen Großstädten, unterhält jedoch keine internationale Präsenz. Die DZ BANK ist mit 96,4% Mehrheitsaktionär, während die verbleibenden Anteile größtenteils von Primärinstituten des genossenschaftlichen Bankensektors gehalten werden. Das Kreditvolumen der DZ HYP besteht zum größten Teil aus Darlehen an Geschäftskunden (FY/2025: 64,5%), gefolgt von Privatkunden (21,8%) und Darlehen an öffentliche Institutionen (13,7%). Das Kerngeschäft der Vergabe von Hypothekendarlehen verteilt sich hauptsächlich auf die Finanzierung von Mehrfamilienhäusern (26,7%) und Büros (25,1%). Das restliche Hypothekenportfolio gliedert sich in die Geschäftsfelder „Wohnen" (23,1%), „Handel" (11,5%), „Hotel" (3,8%), „Logistik" (2,6%) und „Sonstiges" (7,2%). Die Passivseite der DZ HYP wird maßgeblich durch verbriefte Verbindlichkeiten (47,1%) und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (38,5%) geprägt. Innerhalb der verbrieften Verbindlichkeiten dominieren Hypothekenpfandbriefe (87,5%). Verbindlichkeiten gegenüber Kunden spielen mit 14,4% eine vergleichsweise untergeordnete Rolle im Fundingmix. Zum Ende des FY/2025 wies die Bank eine Green Asset Ratio (gemessen am Turnover) von 0,9% aus.

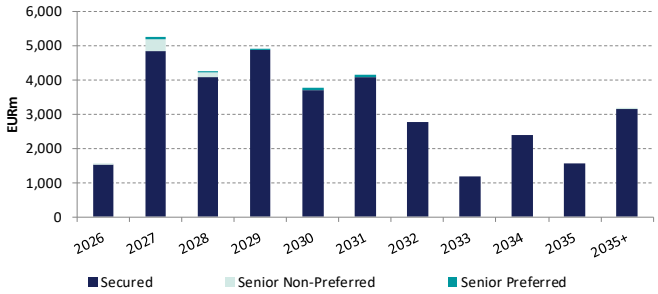
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	67,939	67,639	67,101
Total Securities	5,423	5,460	5,555
Total Deposits	11,280	10,718	10,767
Tier 1 Common Capital	1,931	2,048	2,234
Total Assets	77,213	77,363	77,435
Total Risk-weighted Assets	16,366	13,296	13,873

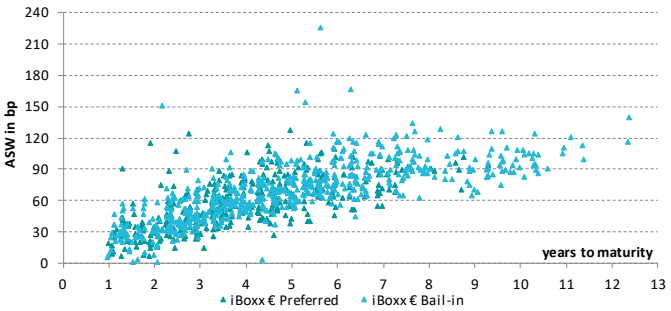
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	717	716	362
Net Fee & Commission Inc.	-21	-27	-22
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	252	262	153
Credit Commit. Impairment	91	103	47
Pre-tax Profit	240	237	102

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.94	0.94	-	Liquidity Coverage Ratio	278.00	177.20	-
ROAE	-	-	-	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	34.81	36.80	44.10	NPL/Loans at Amortised Cost	1.25	1.61	1.91
Core Tier 1 Ratio	11.80	15.40	16.10	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.85	0.99	1.02

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Konzerneinbindung minimiert Verlustpotenzial
- Hohe Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Ausbaufähige Profitabilität
- Konzentration im CRE-Sektor

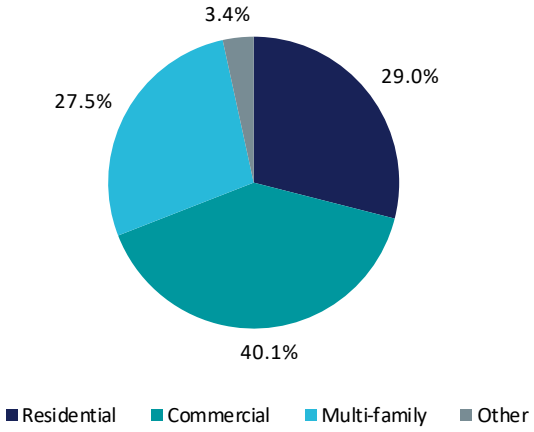
DZ HYP – Mortgage

Germany

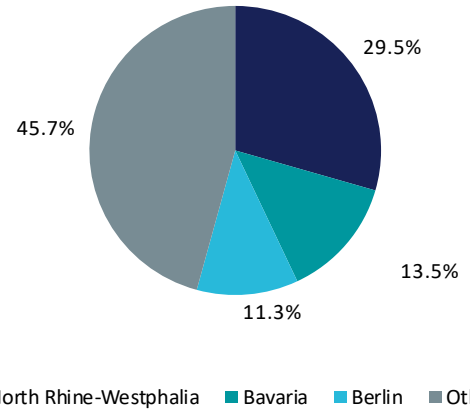
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	40,710	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	35,971	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	81.2%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	13.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	96% Germany	Collateral score	8.1%
Main region	29% North Rhine-Westphalia	RRL	aa
Number of loans	109,738	JRL	aaa
Number of borrowers	96,623	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	406,898	AAA credit risk (%)	3.3%
WAL (cover pool)	5.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.4y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	87.7%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	99.6%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	53.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

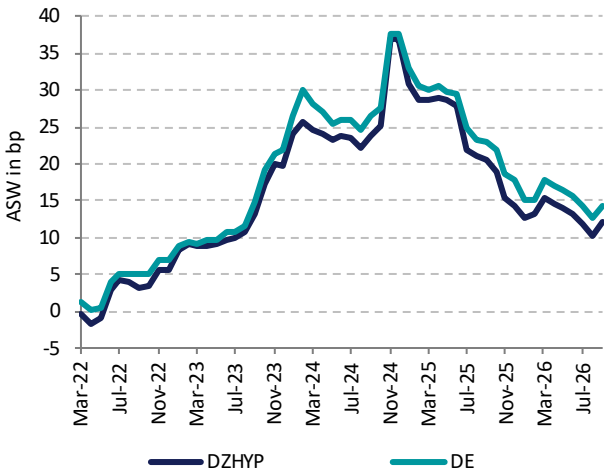
Borrower Types



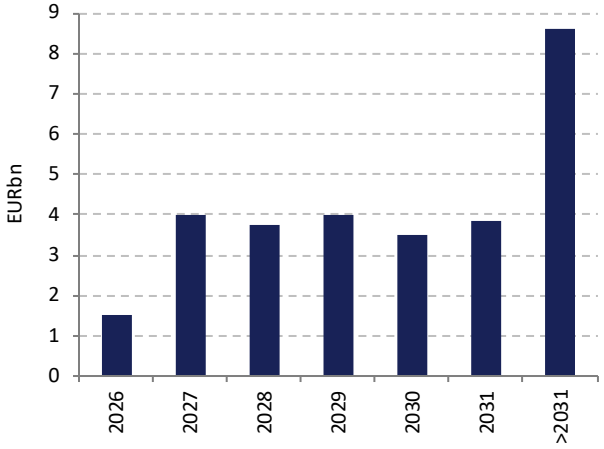
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

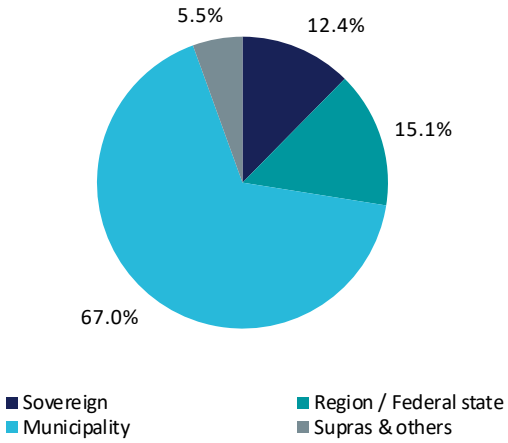
DZ HYP – Public Sector

Germany

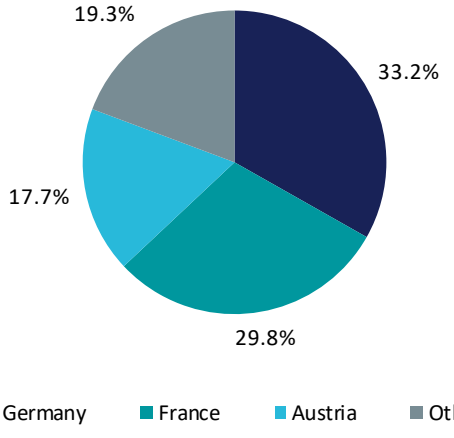
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	11,118	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	8,701	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	17.2%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	27.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	6
Main country	89% Germany	Collateral score	2.4%
Main region	24% North Rhine-Westphalia	RRL	aa
Number of loans	13,462	JRL	aaa
Number of borrowers	4,240	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	2,622,274	AAA credit risk (%)	2.5%
WAL (cover pool)	7.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.6y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	91.5%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	88.6%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

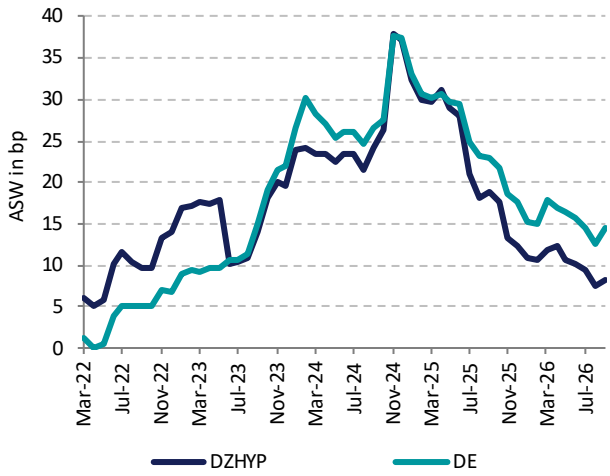
Borrower Types



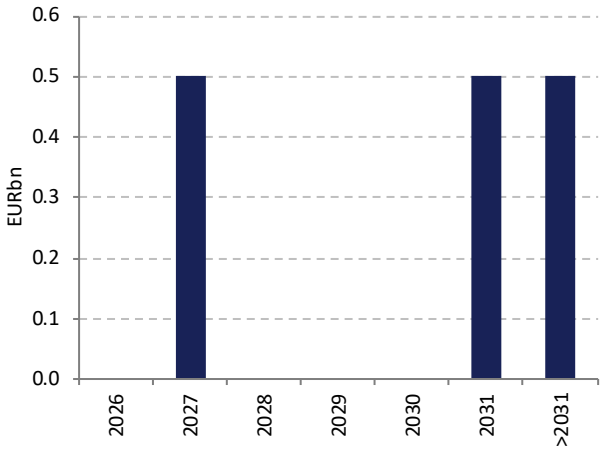
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Evangelische Bank

Germany

Ratings

Evangelische Bank eG

	Rating	Outlook
Fitch[1]	AA-	Stable
Moody's	-	-
S&P[1]	A+	Negative

[1] Verbundrating

Homepage

Investor Relations

Die Evangelische Bank eG ist die größte Kirchenbank Deutschlands und auf die Finanzierung sowie Betreuung von Einrichtungen der Kirche sowie der Gesundheits- und Sozialwirtschaft spezialisiert. Die genossenschaftlich organisierte Spezialbank betreut mehr als 12.000 institutionelle Kunden sowie rund 60.000 Privatkunden. Das Geschäftsmodell fokussiert sich auf die Bereiche Kirche, die Gesundheits- und Sozialwirtschaft, die Alten- und Behindertenhilfe, Krankenhäuser, Bildungseinrichtungen sowie die nachhaltige Wohnwirtschaft. Die Bank agiert als werteorientierter Finanzpartner und bietet ihren Kunden u.a. Finanzierungs-, Vermögensverwaltungs- und Asset Management-Lösungen an. Als Mitglied des genossenschaftlichen Bankensektors ist die Evangelische Bank in das Sicherungssystem des Bundesverbandes der Deutschen Volks- und Raiffeisenbanken (BVR) eingebunden. Die BVR-Institutssicherung schützt die Mitgliedsinstitute vor wirtschaftlichen Schwierigkeiten und wird durch die gesetzliche Einlagensicherung ergänzt. Per FY/2025 verwaltete die Bank ein Kundenanlagevolumen von EUR 16,5 Mrd. sowie ein ausstehendes Kreditvolumen in Höhe von EUR 5,8 Mrd. Das Kreditportfolio wird von Krediten an institutionelle Kunden (FY/2025: 86,5% des gesamten Kreditvolumens) dominiert. Die institutionellen Engagements konzentrieren sich insbesondere auf die Gesundheits- und Sozialwirtschaft (22,1% des Kreditportfolios), den Pflegesektor (19,9%), die nachhaltige Wohnwirtschaft (16,3%) sowie Bildungseinrichtungen (5,3%). Der Fundingmix wird von Einlagen institutioneller Kunden (FY/2025: 59,3% der Refinanzierungsquellen) dominiert. Ergänzende Refinanzierungsquellen sind Einlagen von Privatkunden (15,8%) sowie emittierte Schuldverschreibungen (17,9%).

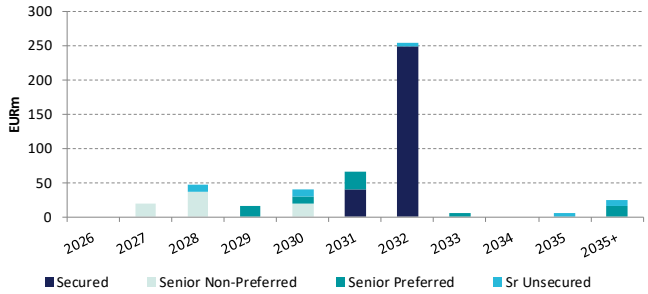
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	5,312	5,533	5,495
Total Securities	1,896	1,913	1,998
Total Deposits	6,215	6,140	6,207
Tier 1 Common Capital	642	703	754
Total Assets	8,742	8,706	8,829
Total Risk-weighted Assets	4,458	4,405	4,461

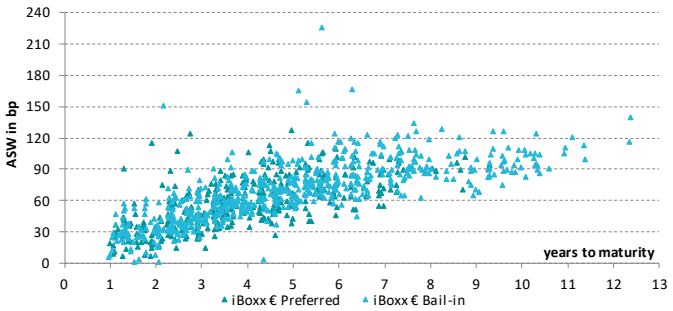
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	119	103	99
Net Fee & Commission Inc.	21	38	40
Net Trading Income	-0	-0	0
Operating Expense	80	95	97
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	28	25	36

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	1.41	1.21	1.16	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	1.47	1.45	1.57	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	56.10	60.42	66.17	NPL/Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	14.40	15.95	16.91	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Einbindung in den BVR minimiert Verlustpotenzial
- Hohe Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Ausbaufähige Profitabilität
- Klumpenrisiko im Firmenkundengeschäft

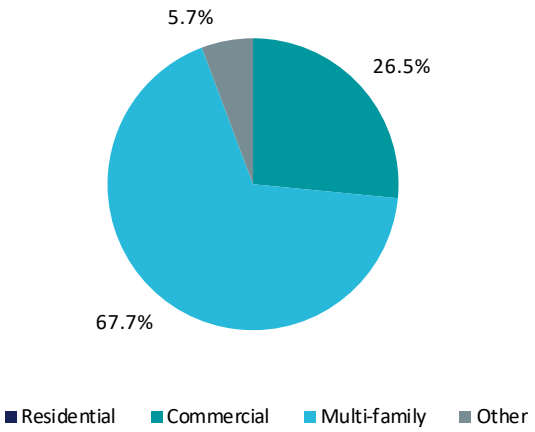
Evangelische Bank – Mortgage

Germany

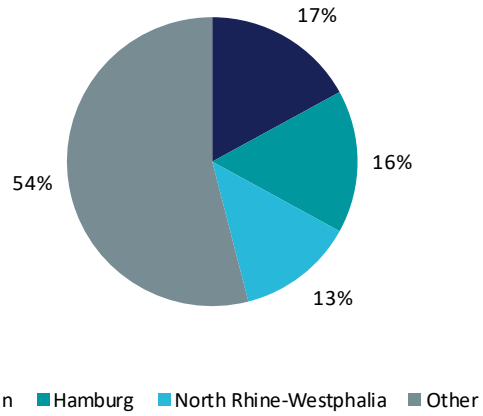
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	909	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	409	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 250m	61.1%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	122.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	96% Germany	Collateral score	-
Main region	17% Berlin	RRL	aa
Number of loans	n/a	JRL	aaa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	4
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	8.6%
WAL (cover pool)	n/a	PCU	-
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	52.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

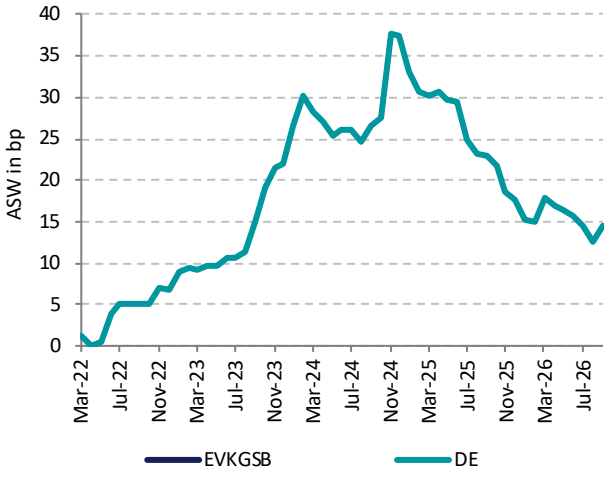
Borrower Types



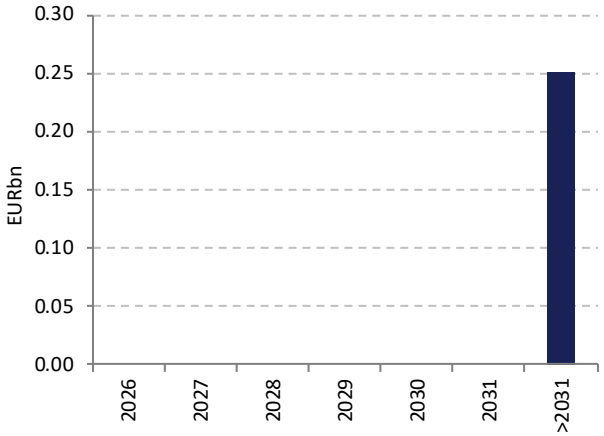
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Hamburg Commercial Bank

Germany

Ratings

Hamburg Commercial Bank AG

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's	A3	Stable
S&P	-	-

Homepage

Investor Relations

Die Hamburg Commercial Bank AG (HCOB) ist eine Geschäftsbank mit Hauptsitz in Hamburg und verfügt über Niederlassungen in London, Luxemburg und Piräus. Die Kreditaktivitäten umfassen die Geschäftsfelder „Commercial Real Estate", „Shipping", „Project Finance" (mit Fokus auf Energie- und Infrastrukturfinanzierungen) sowie „Corporate Lending". Seit November 2018 befindet sich die ehemalige Landesbank nach ihrer Privatisierung im Besitz der Private Equity-Gesellschaften Cerberus Capital Management, J.C. Flowers, GoldenTree Asset Management und Centaurus Capital sowie der BAWAG P.S.K. Die Geschäftsaktivitäten weisen einen regionalen Schwerpunkt in Deutschland auf, wo rund 35% des gesamten Exposures liegen. Weitere 45% entfallen auf den Rest Europas. Darüber hinaus bestehen Engagements in Nordamerika (13%) sowie im Asien-Pazifik-Raum (3%). Die HCOB berichtet in den Segmenten „Corporates" (FY/2025: 36,2% des Vorsteuerergebnisses; exkl. Reconciliation), „Global Transportation" (29,0%), „Project Finance" (22,1%), „Real Estate" (8,6%) sowie „Treasury & Group Functions" (4,1%). Die Refinanzierung der HCOB basiert auf Kundeneinlagen (FY/2025: 50,2%) und Wholesalefunding (49,8%). Innerhalb des Wholesalefundings stellen Covered Bonds mit 39,6% den größten Anteil der kapitalmarktbasierten Refinanzierung dar. Ergänzt wird der Fundingmix durch Senior Preferred-Anleihen (30,5%), Senior Non-Preferred-Anleihen (9,9%) sowie nachrangige Verbindlichkeiten (7,4%). Als einzige verbliebene Bank in Deutschland emittiert die HCOB noch Schiffspfandbriefe, von denen aktuell ein Volumen von rund EUR 275 Mio. ausstehend ist. Die umsatzbasierte Green Asset Ratio der HCOB belief sich im FY/2025 auf 0,5%.

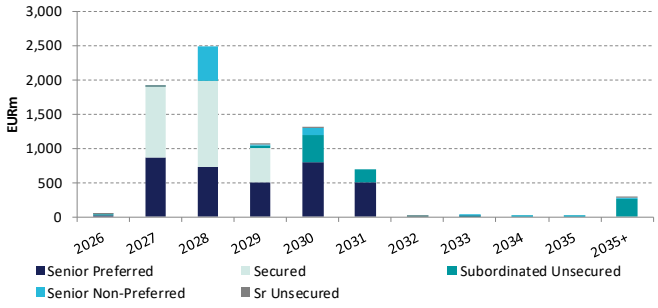
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	20,206	16,729	16,470
Total Securities	8,748	8,007	7,621
Total Deposits	15,020	13,483	13,908
Tier 1 Common Capital	3,152	2,156	2,178
Total Assets	33,632	28,608	26,648
Total Risk-weighted Assets	18,213	13,054	12,341

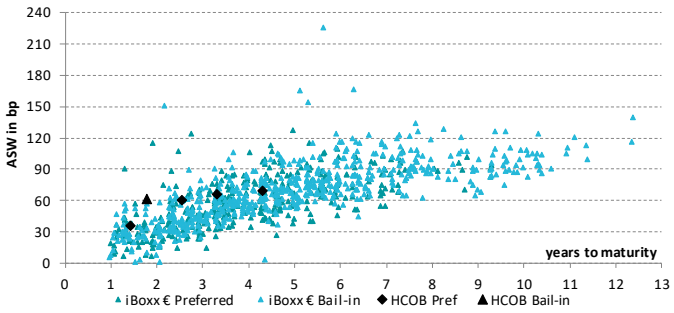
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	752	672	289
Net Fee & Commission Inc.	26	28	15
Net Trading Income	5	43	3
Operating Expense	341	332	150
Credit Commit. Impairment	95	109	-3
Pre-tax Profit	248	289	168

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.37	2.22	2.15	Liquidity Coverage Ratio	216.00	204.00	186.00
ROAE	5.77	4.20	7.61	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	9.50	7.59	8.25
Cost-to-Income	48.30	42.51	47.47	NPL/Loans at Amortised Cost	-	3.32	3.03
Core Tier 1 Ratio	17.31	16.52	17.65	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.73	1.66	1.53

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Stabile Kapitalbasis
- Solides Liquiditätsprofil

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken im CRE-Sektor
- Druck auf die Ertragskraft

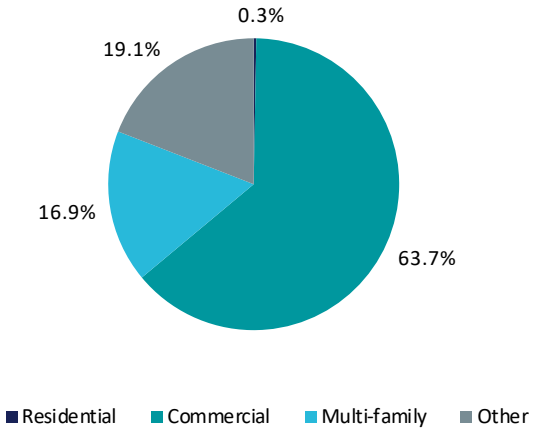
Hamburg Commercial Bank – Mortgage

Germany

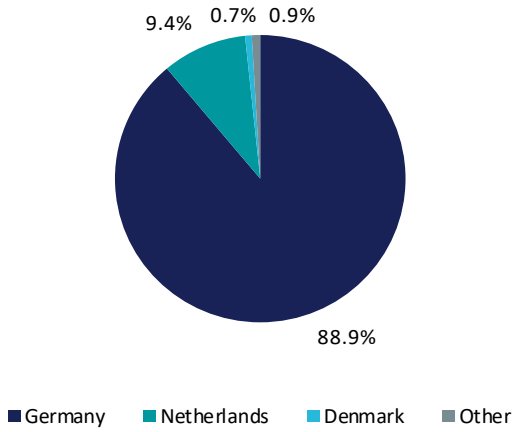
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,091	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,500	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	80.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	23.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	89% Germany	Collateral score	18.2%
Main region	16% Berlin	RRL	-
Number of loans	197	JRL	-
Number of borrowers	149	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	16,779,344	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	6.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	1.1y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	61.3%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	58.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

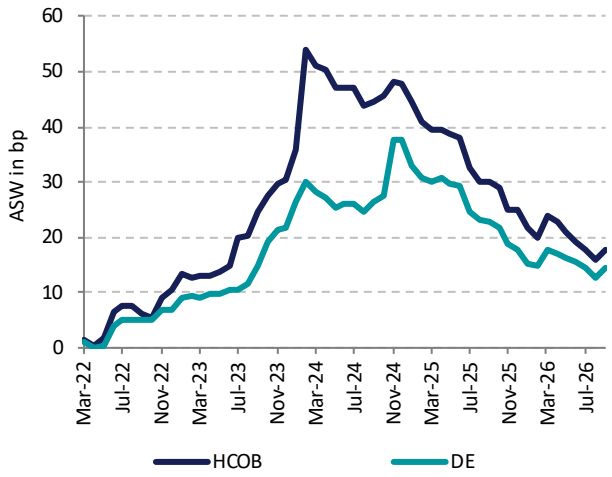
Borrower Types



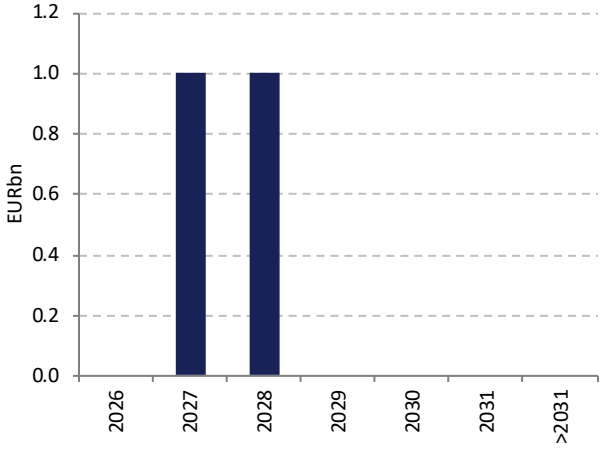
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

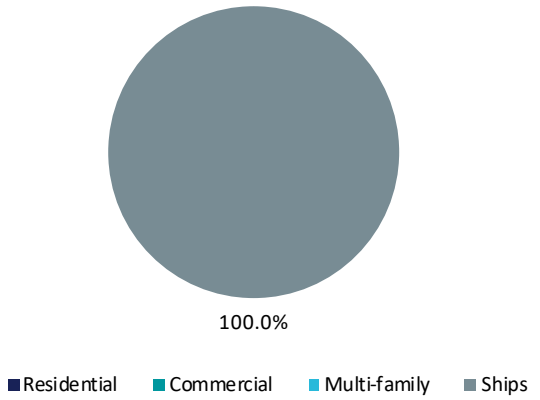
Hamburg Commercial Bank – Ship

Germany

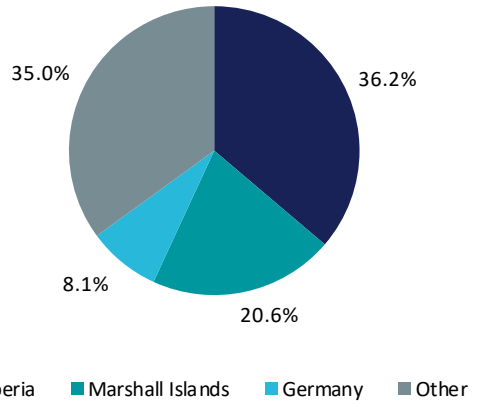
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,318	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	275	Rating (Moody's)	Aa3
- thereof ≥ EUR 500m	-	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	379.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Improbable
Cover type	Ship	TPI leeway	2
Main country	36% Liberia	Collateral score	65.0%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	169	JRL	-
Number of borrowers	95	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	0	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	2.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	1.5y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	0.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	0.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	45.3%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

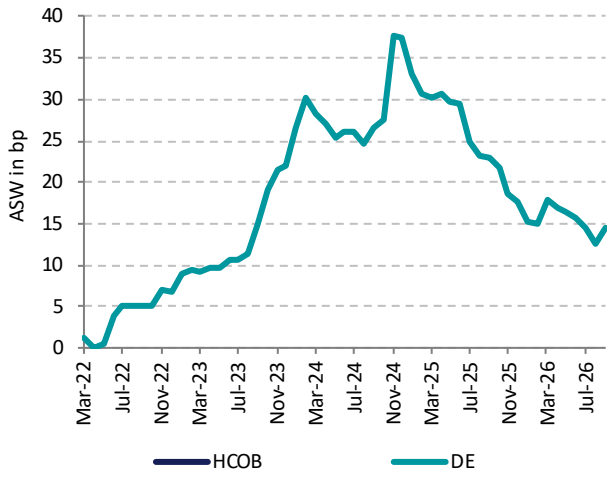
Borrower Types



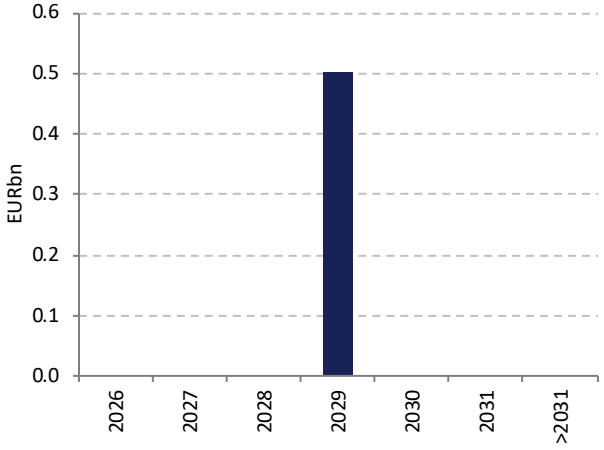
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Hamburger Sparkasse

Germany

Ratings

Hamburger Sparkasse AG

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's[1]	Aa1	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Hamburger Sparkasse AG (Haspa) ist die größte Sparkasse Deutschlands und zugleich die operative Tochtergesellschaft der HASPA Finanzholding. Das Geschäftsgebiet umfasst Hamburg und das angrenzende Umland. Über ein Netzwerk von 100 Filialen und über 4.000 Mitarbeitenden bedient die Haspa Privatkunden, KMU und weitere Firmenkunden. Darüber hinaus ist die Bank in den Bereichen Kommunalfinanzierung, gewerbliche Immobilienfinanzierung und Private Banking tätig. Die Haspa untergliedert ihre Geschäftstätigkeit in die Segmente „Retail", „Zentrale Vertriebe" (Private Banking, Unternehmenskunden, Immobilienkunden) und „Kapitalmarkt". Das Kreditportfolio gliedert sich in gewerbliche Baufinanzierungen (FY/2025: 35%), Privatkundenfinanzierungen (27%), Unternehmensfinanzierungen (27%), Darlehen an Kreditinstitute und sonstige Finanzunternehmen (7%) sowie Kommunalfinanzierungen (4%). Innerhalb des Privatkundengeschäfts entfallen rund 90% des Kreditbestands auf Baufinanzierungen. Die Haspa refinanziert sich überwiegend über Verbindlichkeiten gegenüber Kunden (FY/2025: 80,4%), die den zentralen Bestandteil des Fundingmix darstellen. Ergänzend nutzt die Bank kapitalmarktbasierte Refinanzierungsinstrumente, insbesondere verbriefte Verbindlichkeiten (12,3%). Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten spielen dagegen lediglich eine untergeordnete Rolle (7,3%). Anfang 2026 platzierte die Haspa zudem erfolgreich ihren ersten Grünen Pfandbrief im EUR-Benchmarkformat und stärkte damit ihre nachhaltigkeitsbezogene Kapitalmarktrefinanzierung. Zusätzlich unterhält sie ein Social Finance Portfolio, das schwerpunktmäßig in bezahlbare Infrastruktur investiert ist. Die umsatzbasierte Green Asset Ratio belief sich im FY/2025 auf 1,1%.

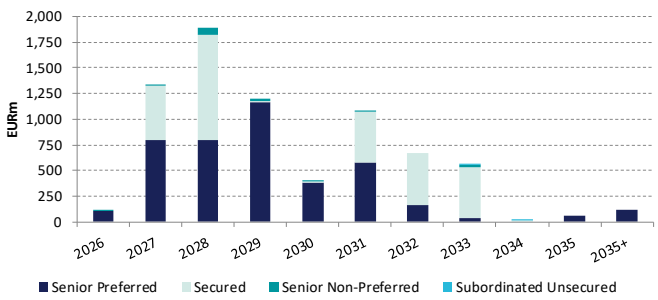
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	35,588	35,870	35,747
Total Securities	9,694	10,825	12,412
Total Deposits	40,334	41,108	41,165
Tier 1 Common Capital	3,748	3,967	-
Total Assets	56,691	56,914	57,403
Total Risk-weighted Assets	25,723	28,203	-

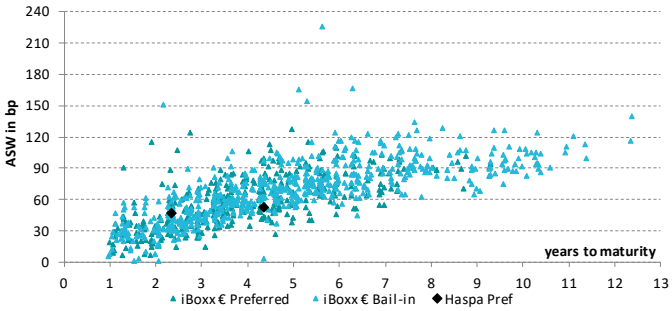
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	885	891	462
Net Fee & Commission Inc.	383	415	219
Net Trading Income	5	6	2
Operating Expense	862	836	421
Credit Commit. Impairment	98	99	147
Pre-tax Profit	269	312	161

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.54	1.58	1.63	Liquidity Coverage Ratio	195.00	188.00	184.00
ROAE	-	-	-	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.61	6.97	-
Cost-to-Income	65.20	59.48	57.72	NPL/Loans at Amortised Cost	1.98	2.45	-
Core Tier 1 Ratio	14.57	14.07	-	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Kapitalausstattung
- Einlagenbasis mit geringen Abflussrisiken

Risks / Weaknesses

- Kreditrisikokonzentration im CRE-Segment
- Ausgeprägte regionale Konzentration

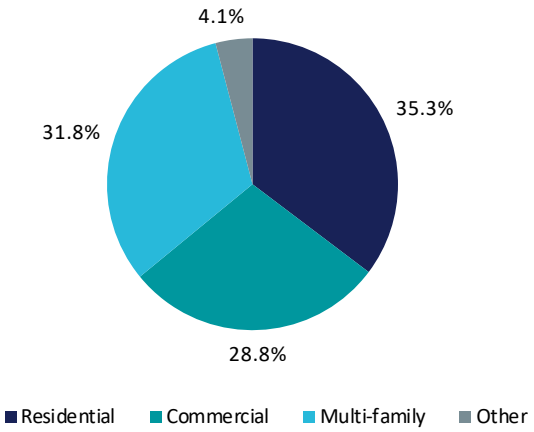
Hamburger Sparkasse – Mortgage

Germany

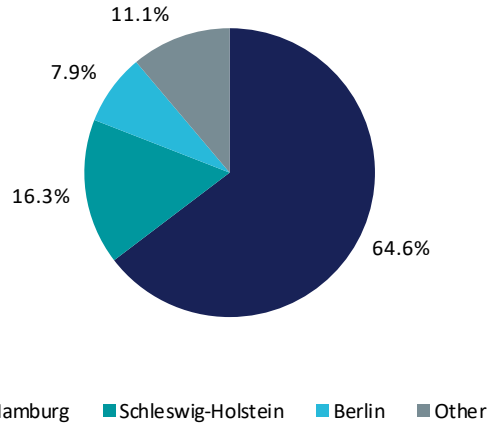
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,781	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	5,986	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	41.8%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	46.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	7
Main country	100% Germany	Collateral score	11.1%
Main region	65% Hamburg	RRL	-
Number of loans	25,315	JRL	-
Number of borrowers	20,638	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	408,039	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	4.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.1y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	89.6%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	98.5%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	52.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

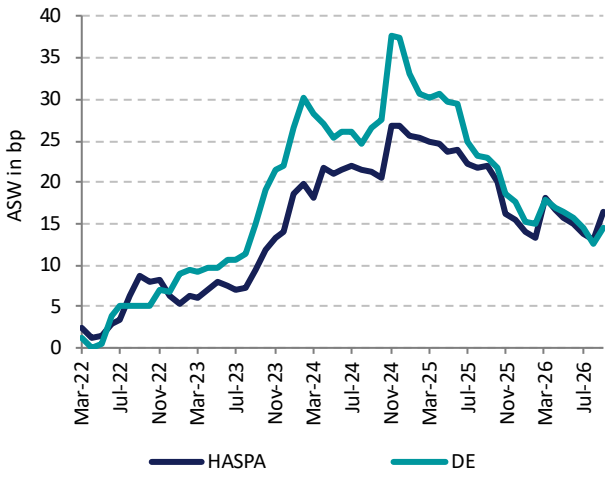
Borrower Types



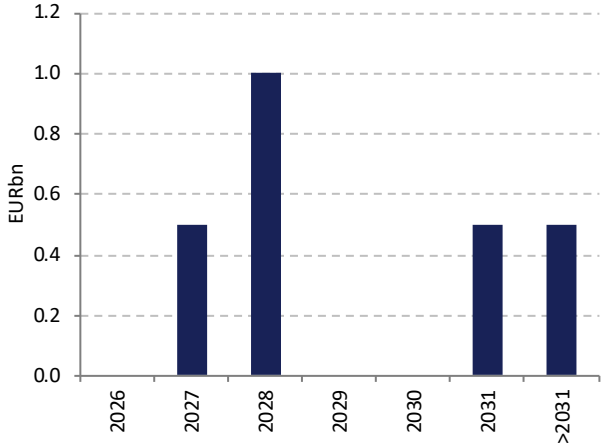
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

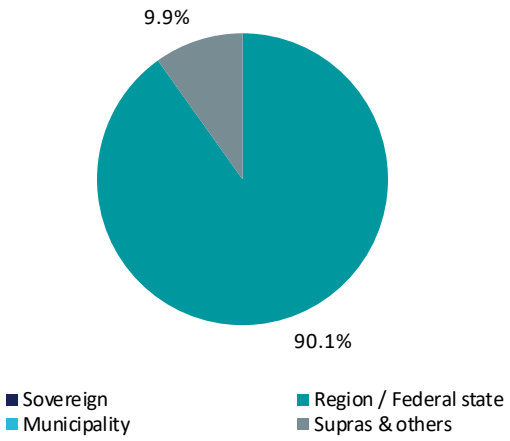
Hamburger Sparkasse – Public Sector

Germany

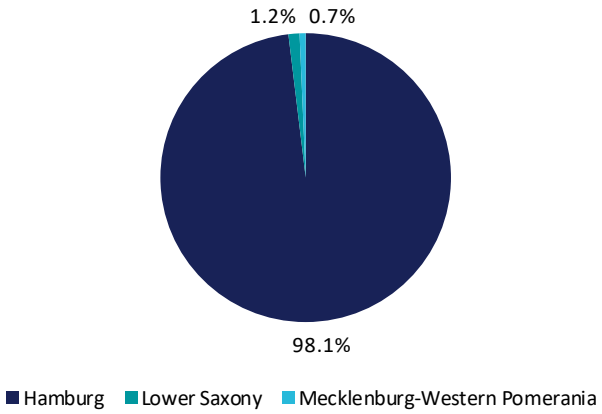
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,629	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	565	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	88.5%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	188.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	7
Main country	100% Germany	Collateral score	0.4%
Main region	98% Hamburg	RRL	-
Number of loans	28	JRL	-
Number of borrowers	8	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	203,577,652	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.9y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG EUR	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	BMKs	Yes
LTV (indexed)	-	CRR 129(7)	1
LTV (unindexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	10%
Loans in arrears	0.0%	Risk weight	SB

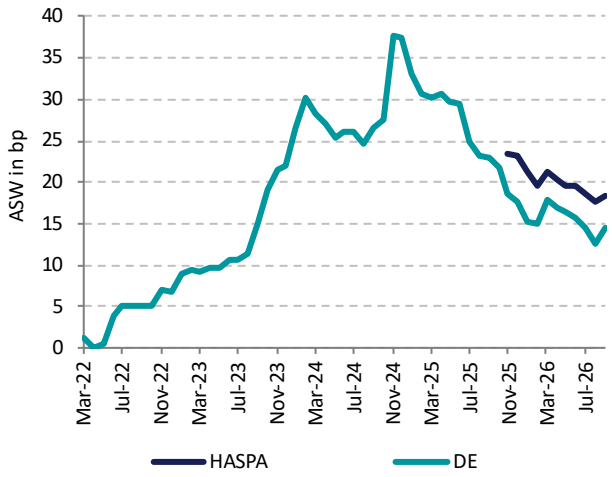
Borrower Types



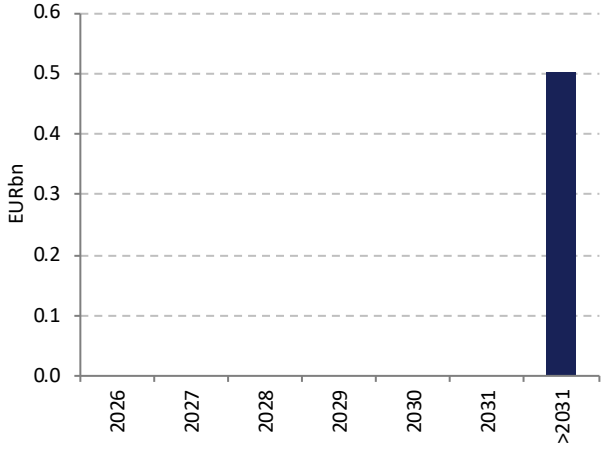
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

ING-DiBa

Germany

Ratings

ING-DiBa AG

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A2	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die ING-DiBa AG ist eine Retailbank und betreute zum Ende des Geschäftsjahres 2025 mit rund 6.000 Mitarbeitenden etwa 10,1 Mio. Privatkunden. Die Bank ist eine hundertprozentige Tochter der ING Holding Deutschland GmbH, welche wiederum zur niederländischen ING Bank N.V. gehört. Das Geschäftsmodell der ING-DiBa fokussiert sich traditionell auf die Vergabe von Wohnungsbaukrediten und die Refinanzierung über Retaileinlagen, ergänzt durch Konsumentenkredite sowie Wholesale Banking-Aktivitäten, darunter Firmenkundenfinanzierungen, Transaction Services, strukturierte Finanzierungen, Immobilienfinanzierungen und Kapitalmarktprodukte. Im FY/2025 baute die ING-DiBa ihr Angebot für vermögende Privatkunden weiter aus. Das Wertpapiergeschäft fungierte dabei als Wachstumstreiber; das Depotvolumen stieg um 22% und unterstützte die Diversifizierung der Erträge. Darüber hinaus baut die Bank ihr Geschäft mit KMU in Deutschland weiter aus. Deutschland repräsentierte zum Jahresende 2025 rund 75% der gesamten Risikopositionen der Bank, während 17% auf andere EU-Länder (davon 8% auf die Niederlande) und die verbleibenden 8% auf sonstige internationale Märkte entfielen. Das Kreditportfolio der ING-DiBa besteht überwiegend aus Hypothekendarlehen (FY/2025: 69,9%), gefolgt von Firmenkundendarlehen (21,9%) und Konsumkrediten (8,2%). Die Refinanzierung der Geschäftsaktivitäten basiert überwiegend auf Kundeneinlagen (FY/2025: 95,2%), die sich aus langfristigen Spareinlagen (85,4%) und kurzfristigen Kundeneinlagen (14,6%) zusammensetzen. Als kapitalmarktbasierte Refinanzierungsquelle nutzt die Bank u.a. Pfandbriefe, die einen Anteil von 4,8% an der Gesamtrefinanzierung aufweisen.

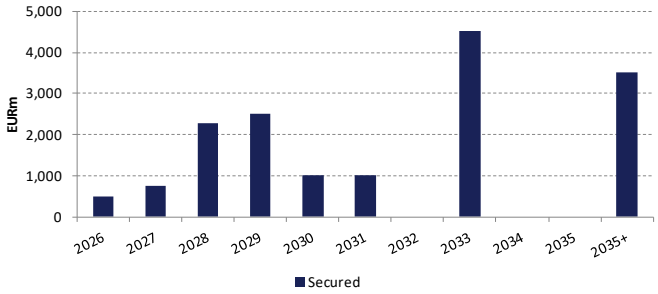
Balance Sheet (ING Holding Deutschland GmbH)

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	141,868	147,710	-
Total Securities	33,147	36,239	38,061
Total Deposits	152,628	159,374	168,947
Tier 1 Common Capital	6,666	6,299	6,803
Total Assets	200,443	207,692	219,642
Total Risk-weighted Assets	45,277	49,075	46,131

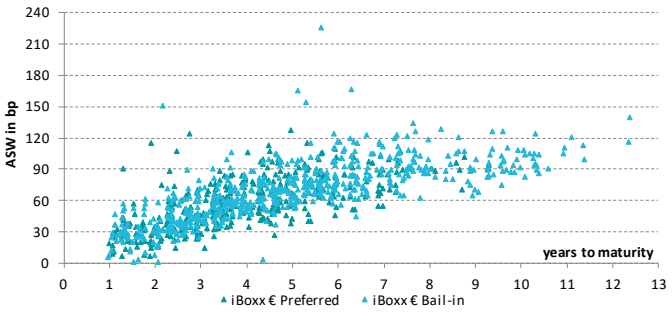
Income Statement (ING Holding Deutschland GmbH)

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	3,555	3,151	-
Net Fee & Commission Inc.	504	715	-
Net Trading Income	-218	-144	-
Operating Expense	1,523	1,605	-
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	2,119	1,886	-

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios (ING Holding Deutschland GmbH)

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.81	1.56	-	Liquidity Coverage Ratio	190.80	219.79	175.31
ROAE	13.94	11.82	-	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.54	3.19	3.24
Cost-to-Income	39.42	42.80	-	NPL/Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	14.72	12.84	14.75	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.58	0.58	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Profitabilität
- Hohe Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Kreditportfoliokonzentration (Immobilien)
- Rating der ING Groep N.V. limitieren eigenes Rating

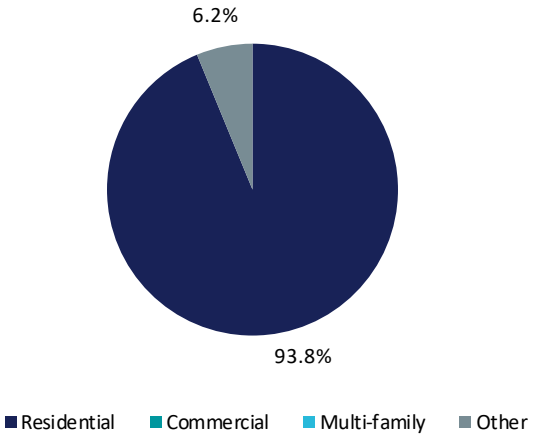
ING-DiBa – Mortgage

Germany

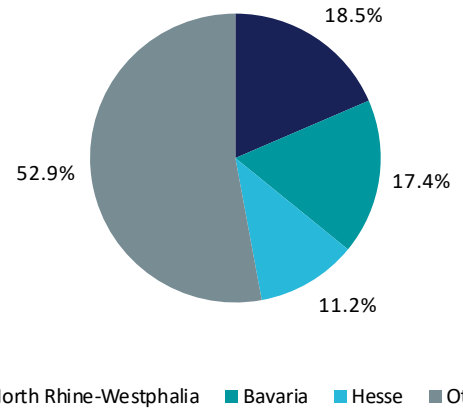
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	19,598	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	15,005	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	66.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	30.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Germany	Collateral score	4.0%
Main region	19% North Rhine-Westphalia	RRL	-
Number of loans	120,898	JRL	-
Number of borrowers	118,801	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	154,688	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.8y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	60.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	54.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

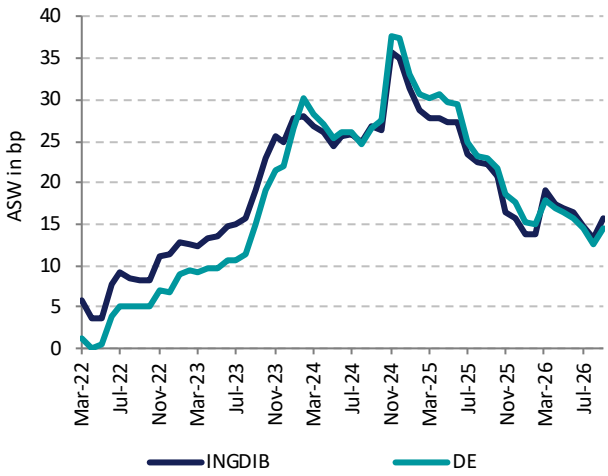
Borrower Types



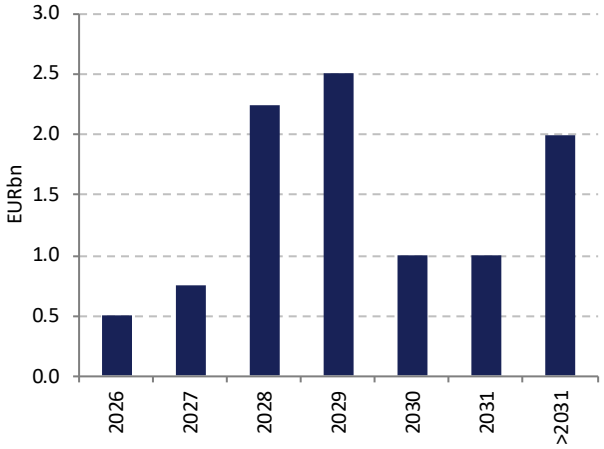
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Kreissparkasse Köln

Germany

Ratings

Kreissparkasse Köln

	Rating	Outlook
Fitch[1]	A+	Stable
Moody's[2]	Aa2	Positive
S&P	-	-

[1] Verbundrating
[2] Senior Unsecured

Homepage

Investor Relations

Die Kreissparkasse Köln ist eine öffentlich-rechtliche Sparkasse mit Sitz in Köln und zählt zu den größten Sparkassen Deutschlands. In ihrer heutigen Form besteht die Bank seit 1923 als Zweckverbandssparkasse; ihre Wurzeln reichen jedoch bis in das Jahr 1853 zurück und beruhen auf zahlreichen Fusionen regionaler Kreis-, Stadt- und Gemeindesparkassen. Zuletzt wurde 2023 die Sparkasse Radevormwald-Hückeswagen in die Kreissparkasse Köln integriert. Das Geschäftsmodell umfasst das Privat- und Firmenkundengeschäft und wird durch spezialisierte Tochtergesellschaften in den Bereichen Versicherung, Immobilienvermittlung, Immobilienmanagement und Venture Capital ergänzt. Über die KSK-Wagniskapital GmbH unterstützt die Bank zudem Start-ups und innovative Unternehmen in ihrer Region. Träger der Kreissparkasse Köln ist ein Zweckverband, dem der Rhein-Erft-Kreis, der Rhein-Sieg-Kreis, der Rheinisch-Bergische Kreis und der Oberbergische Kreis angehören. Als Mitglied der Sparkassen-Finanzgruppe ist die Bank an das institutsbezogene Sicherungssystem der Sparkassenorganisation angeschlossen und nimmt einen öffentlichen Auftrag zur Förderung der regionalen Wirtschaft und ihrer Kommunen wahr. Die Kreissparkasse Köln ist seit 2003 im Pfandbriefgeschäft aktiv und nutzt Hypothekenpfandbriefe als ergänzende Quelle für die langfristige Refinanzierung. Mit dem Erwerb der Pfandbriefbanklizenz hat das Institut seine Stellung im deutschen Pfandbriefmarkt dauerhaft etabliert. Im Bereich nachhaltiger Refinanzierung verfügt das Institut über ein eigenes Green Bond Framework, das seit 2025 auf den aktuellen Mindeststandards des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (vdp) basiert und als Grundlage für die Emission von Grünen Pfandbriefen dient.

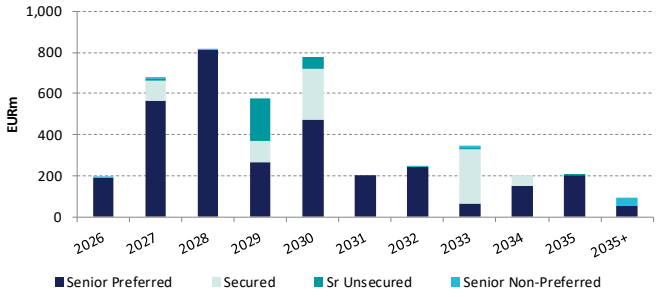
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	23,061	23,285	24,052
Total Securities	2,401	2,426	2,278
Total Deposits	22,071	21,704	22,199
Tier 1 Common Capital	2,314	2,513	-
Total Assets	29,372	29,644	30,860
Total Risk-weighted Assets	15,550	15,943	-

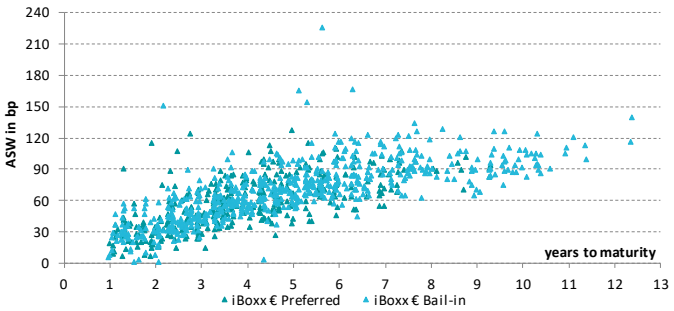
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	673	634	613
Net Fee & Commission Inc.	192	202	214
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	555	555	572
Credit Commit. Impairment	8	13	35
Pre-tax Profit	201	168	150

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	2.35	2.22	2.09	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	3.91	2.84	2.19	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	61.12	62.50	65.55	NPL/Loans at Amortised Cost	0.93	1.05	-
Core Tier 1 Ratio	14.88	15.76	15.27	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Robuste Assetqualität
- Kleinteilige Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken in CRE
- Zuletzt abnehmende Profitabilität

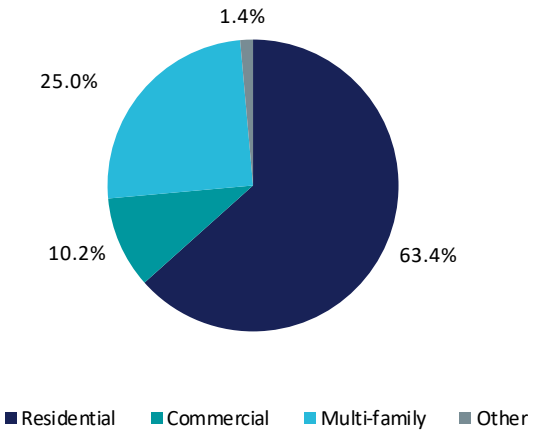
Kreissparkasse Köln – Mortgage

Germany

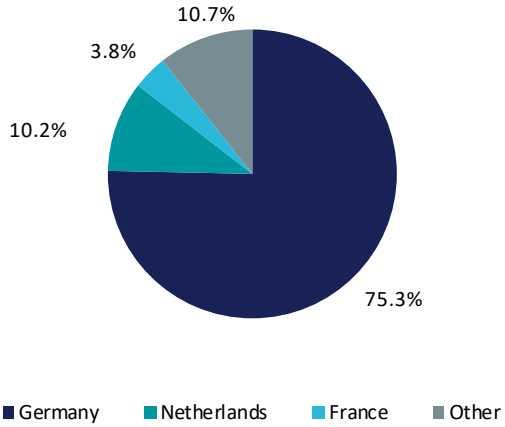
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	7,100	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	1,202	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 250m	41.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	490.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	7
Main country	75% Germany	Collateral score	4.8%
Main region	95% North Rhine-Westphalia	RRL	-
Number of loans	46,643	JRL	-
Number of borrowers	37,826	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	185,055	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	14.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.9y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG EUR SBMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	54.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

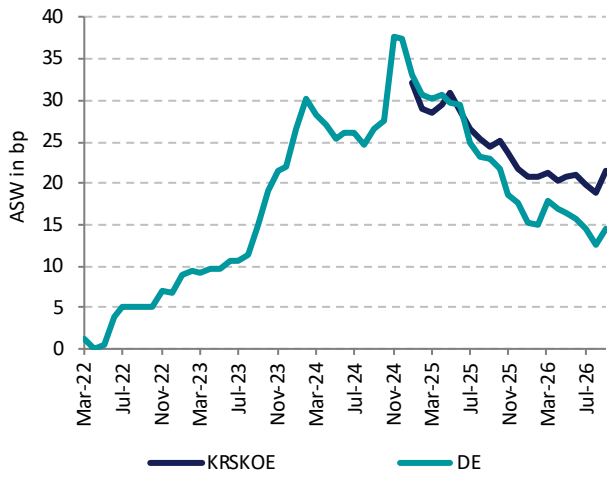
Borrower Types



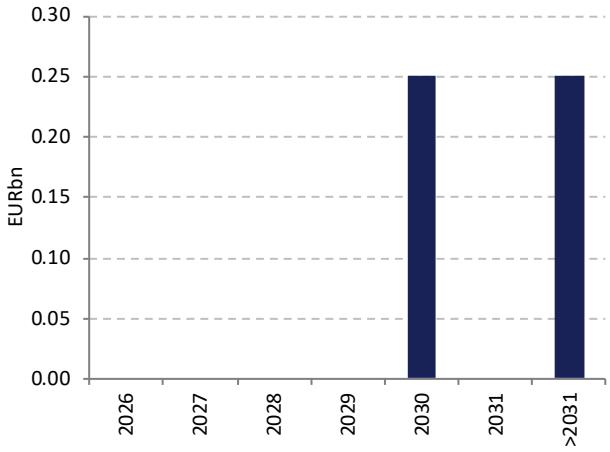
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Kreissparkasse Ludwigsburg

Germany

Ratings

Kreissparkasse Ludwigsburg

	Rating	Outlook
Fitch[1]	A+	Stable
Moody's	-	-
S&P	-	-

[1] Verbundrating

Homepage

Investor Relations

Die im Jahr 1852 gegründete Kreissparkasse Ludwigsburg (KSLB) ist eine der größten Kreissparkassen Deutschlands und nach eigenen Angaben Marktführer in ihrem Geschäftsgebiet. Es handelt sich bei ihr um eine gemeinnützige und mündelsichere rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts. Der Träger der KSLB ist der Landkreis Ludwigsburg. Die Kreissparkasse ist im Sparkassenverband Baden-Württemberg organisiert und darüber hinaus Mitglied der Sicherungseinrichtung der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe. Das Geschäftsgebiet der Sparkasse umfasst den Landkreis Ludwigsburg, bestehend aus 39 Gemeinden und sechs Großen Kreisstädten mit insgesamt rund 550.000 Einwohnern. Die KSLB betreut mit über 1.500 Mitarbeitenden ihre Kunden an mehr als 90 Standorten. Die Aktivseite wird von Kundenkrediten (FY/2025: 53,8% der Bilanzsumme) dominiert. Weitere wesentliche Aktivpositionen sind Forderungen gegenüber Kreditinstituten (13,0%). Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (FY/2025: 83,4% der Refinanzierungsquellen) dominiert. Weitere wesentliche Refinanzierungsquellen sind emittierte Schuldverschreibungen (11,2%) und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (5,6%). Die Kundeneinlagen setzen sich überwiegend aus täglich fälligen Einlagen (68,8% der Kundeneinlagen) und Spareinlagen (11,1%) zusammen. Termineinlagen machen einen Anteil von 20,2% an den Kundeneinlagen aus. Die Kreissparkasse Ludwigsburg nutzt seit 2011 Hypothekenpfandbriefe als Refinanzierungsinstrument. Das ausstehende Pfandbriefvolumen belief sich zum Geschäftsjahresende 2025 auf EUR 1,3 Mrd.

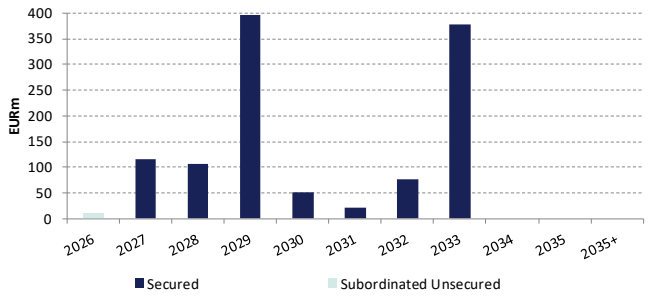
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	7,134	7,116	7,174
Total Securities	3,183	3,367	3,959
Total Deposits	8,778	9,190	9,416
Tier 1 Common Capital	1,494	1,560	1,624
Total Assets	12,271	12,889	13,331
Total Risk-weighted Assets	8,611	8,909	9,615

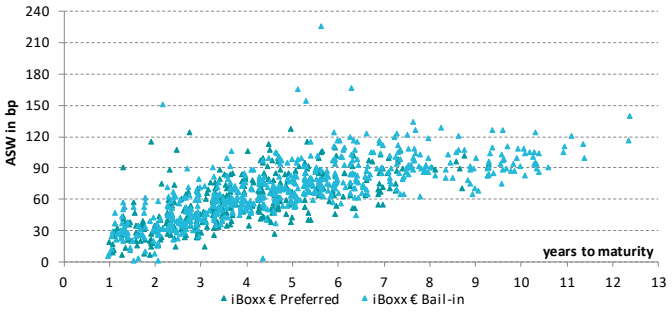
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	260	298	277
Net Fee & Commission Inc.	64	70	73
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	170	222	199
Credit Commit. Impairment	34	50	-87
Pre-tax Profit	75	60	51

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	2.20	2.42	2.16	Liquidity Coverage Ratio	153.71	168.30	136.47
ROAE	1.18	1.13	1.04	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	50.42	58.65	55.58	NPL/Loans at Amortised Cost	3.12	3.63	3.56
Core Tier 1 Ratio	17.35	17.51	16.89	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.26	2.62	1.75

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Regionaler Marktführer mit stabilem Geschäftsmodell
- Konservatives Risikoprofil
- Haftungsverbund der Sparkassen-Finanzgruppe

Risks / Weaknesses

- Regionale Konzentration
- Zuletzt abnehmende Profitabilität
- Hohe Wettbewerbsintensität

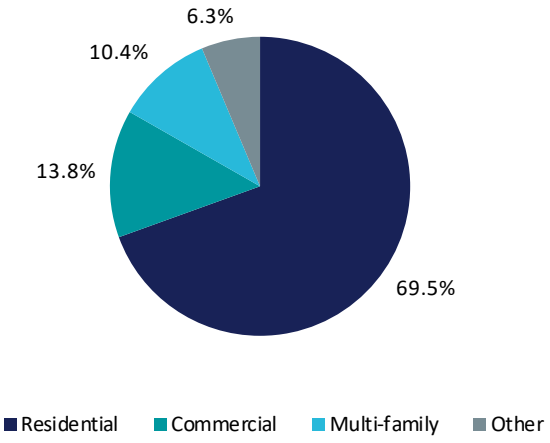
Kreissparkasse Ludwigsburg – Mortgage

Germany

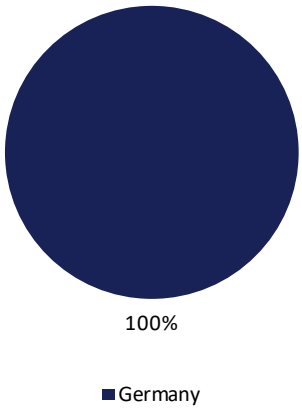
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,862	Rating (Fitch)	AA+
Amount outstanding (EURm)	1,205	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 250m	41.5%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	54.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Germany	Collateral score	-
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	n/a	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	14.7y	PCU	6
WAL (covered bonds)	4.2y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	95.1%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	55.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

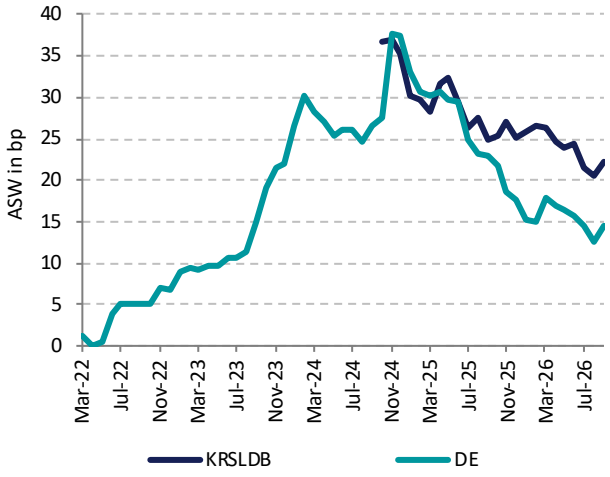
Borrower Types



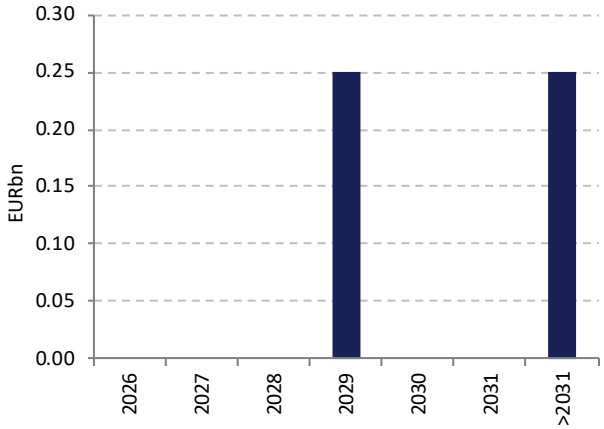
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Landesbank Baden-Württemberg

Germany

Ratings

Landesbank Baden-Württemberg

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

Homepage

Investor Relations

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.

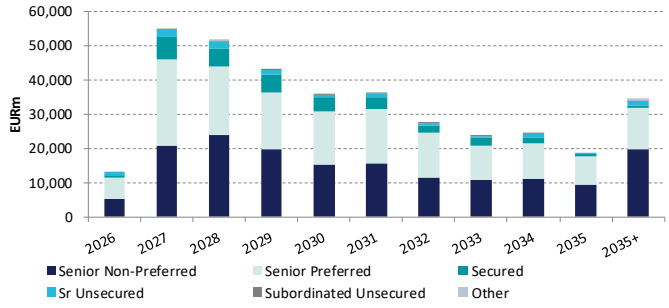
Balance Sheet

(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

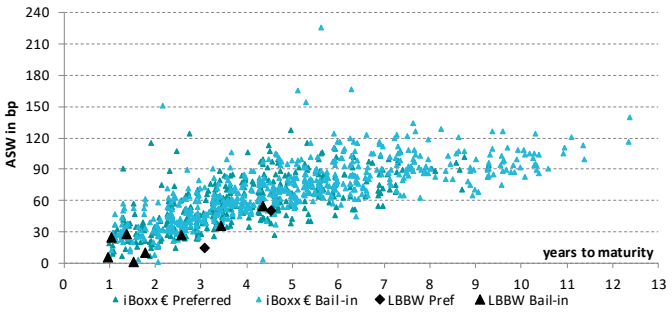
Income Statement

(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



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

Strengths / Opportunities

- Niedrige Problemkreditquote
- Refinanzierungsmöglichkeit über Sparkassensektor

Risks / Weaknesses

- Hohe CRE-Konzentration belastet das Risikoprofil
- Schwache Profitabilität

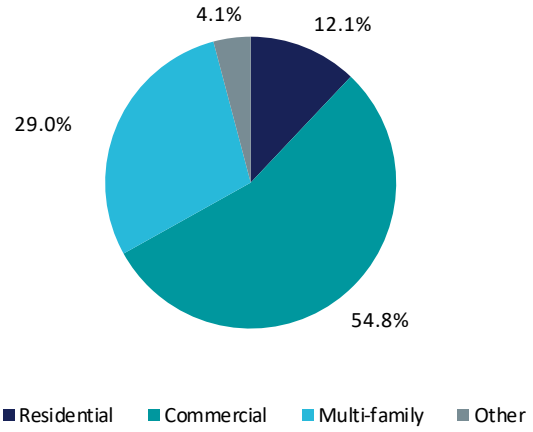
LBBW – Mortgage

Germany

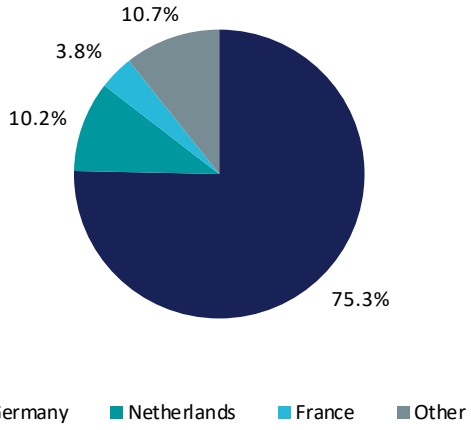
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	33,894	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	25,001	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	76.3%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	35.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	75% Germany	Collateral score	11.1%
Main region	22% Baden-Wuerttemberg	RRL	-
Number of loans	32,789	JRL	-
Number of borrowers	27,319	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	1,189,451	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	4.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.4y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	81.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	92.7%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	56.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

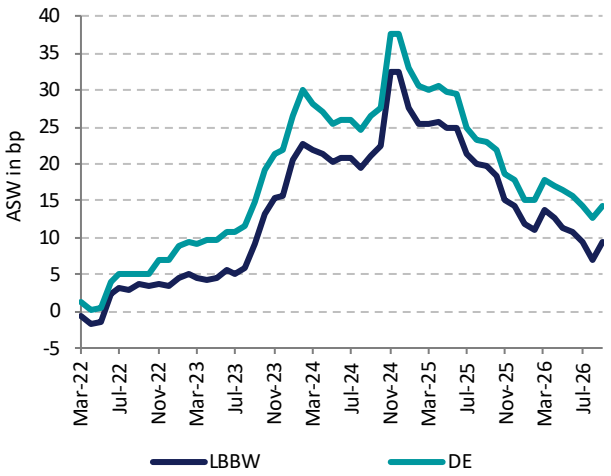
Borrower Types



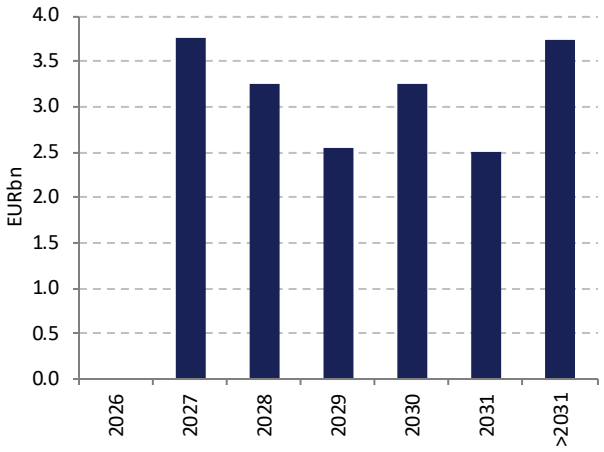
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

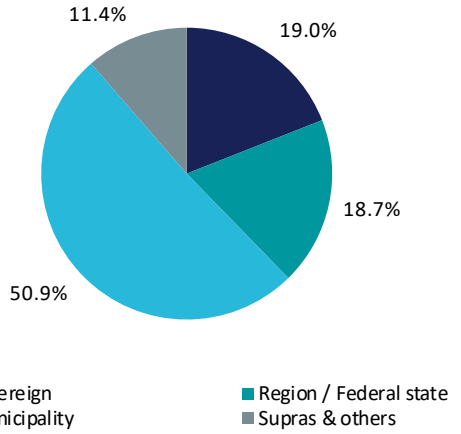
LBBW – Public Sector

Germany

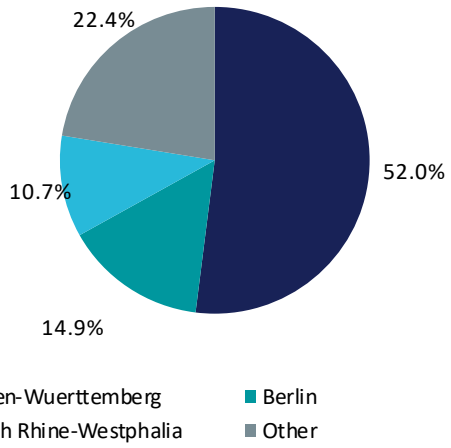
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	14,810	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	11,136	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	74.4%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	33.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	6
Main country	90% Germany	Collateral score	5.0%
Main region	52% Baden-Wuerttemberg	RRL	-
Number of loans	7,043	JRL	-
Number of borrowers	2,235	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	6,626,550	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	6.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.6y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	78.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	90.9%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

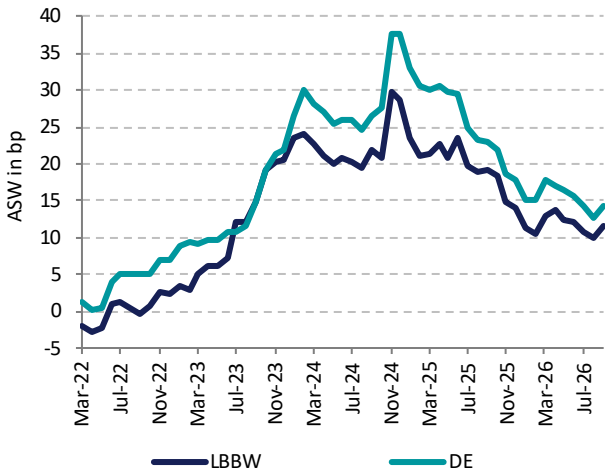
Borrower Types



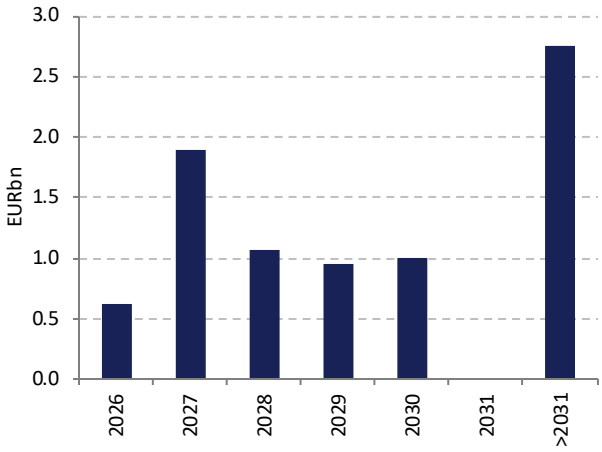
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Landesbank Hessen-Thüringen

Germany

Ratings

Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale

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

Homepage

Investor Relations

Die Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (Helaba) ist eine deutsche Universalbank mit regionalem Schwerpunkt in Hessen, Thüringen, Nordrhein-Westfalen und Brandenburg. Per FY/2025 verfügte die Gruppe über eine Bilanzsumme von EUR 201,8 Mrd. und beschäftigte rund 6.700 Mitarbeitende. Die Eigentümerstruktur setzt sich aus dem Sparkassensektor (66,4%), dem Land Hessen (30,1%) und dem Freistaat Thüringen (3,5%) zusammen. Als Zentralinstitut für die Sparkassen in ihren Kernregionen erbringt die Helaba Verbund-, Zahlungsverkehrs- sowie Liquiditätsmanagementleistungen und deckt in ihrem Geschäftsgebiet rund 40% der deutschen Sparkassen ab. Das Geschäftsmodell umfasst zudem das Firmenkunden-, Kapitalmarkt- und Privatkundengeschäft sowie die Finanzierung des öffentlichen Sektors. Zu den Tochtergesellschaften zählen die WIBank als Förderbank des Landes Hessen sowie die Frankfurter Sparkasse einschließlich der Direktbank 1822direkt. Ergänzt wird das Geschäftsmodell durch internationale Niederlassungen und Repräsentanzen in Europa, Nord- und Südamerika sowie Asien. Das Kreditportfolio der Helaba ist breit diversifiziert und wird von Darlehen an den öffentlichen Sektor dominiert (FY/2025: 30,4%). Weitere wesentliche Portfoliobestandteile entfallen auf Firmenkunden (17,2%), Immobilienfinanzierungen (16,3%) und Kredite an Finanzinstitute (15,0%). Ergänzt wird das Kreditportfolio durch Forderungen gegenüber der WIBank (7,2%), Projektfinanzierungen (5,1%), Asset Backed Finance (3,7%), Privatkunden (3,5%) sowie Transport- und Mobilienfinanzierungen (1,6%). Im Geschäftsjahr 2025 betrug die umsatzbasierte Green Asset Ratio der Helaba 2,9%.

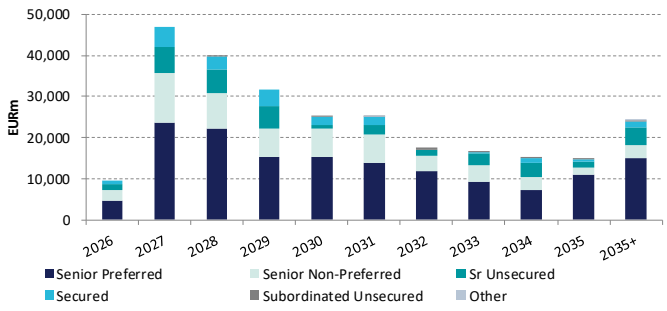
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	114,892	112,650	113,557
Total Securities	32,275	34,165	35,605
Total Deposits	75,934	70,317	74,995
Tier 1 Common Capital	8,825	9,328	9,313
Total Assets	200,639	201,832	204,989
Total Risk-weighted Assets	62,641	56,264	59,002

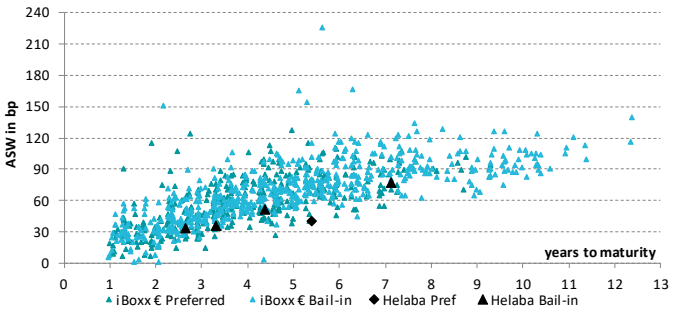
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,797	1,602	770
Net Fee & Commission Inc.	578	594	319
Net Trading Income	93	229	55
Operating Expense	1,798	1,907	975
Credit Commit. Impairment	349	266	198
Pre-tax Profit	767	731	194

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.92	0.83	0.79	Liquidity Coverage Ratio	166.10	164.00	163.30
ROAE	4.96	4.64	2.58	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.60	4.81	4.72
Cost-to-Income	61.83	65.29	70.19	NPL/Loans at Amortised Cost	3.51	3.20	3.00
Core Tier 1 Ratio	14.09	16.58	15.78	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.29	1.14	1.18

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung mit guter Verlustabsorptionsfähigkeit
- Verbesserte Profitabilität stärkt Ertragskraft
- Risikoarmes Funding- und Liquiditätsprofil

Risks / Weaknesses

- Hohes CRE-Exposure
- Makroökonomisches Umfeld
- Moderate Kapitalbasis

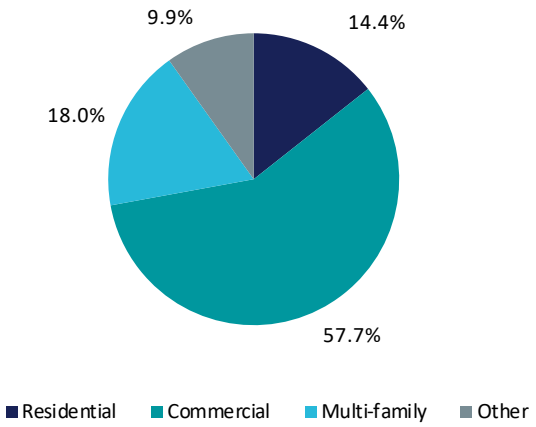
Landesbank Hessen-Thüringen – Mortgage

Germany

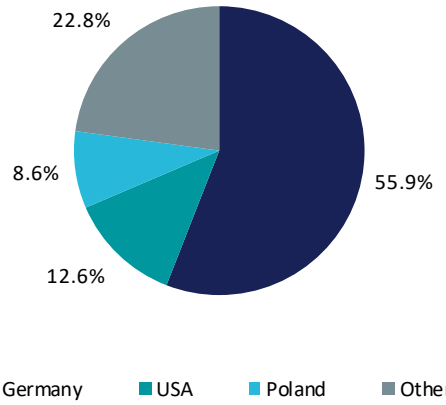
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	15,635	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	7,725	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	61.5%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	102.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	56% Germany	Collateral score	11.0%
Main region	36% Hesse	RRL	-
Number of loans	15,190	JRL	-
Number of borrowers	13,693	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	1,029,163	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	3.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.2y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	73.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	72.4%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	58.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

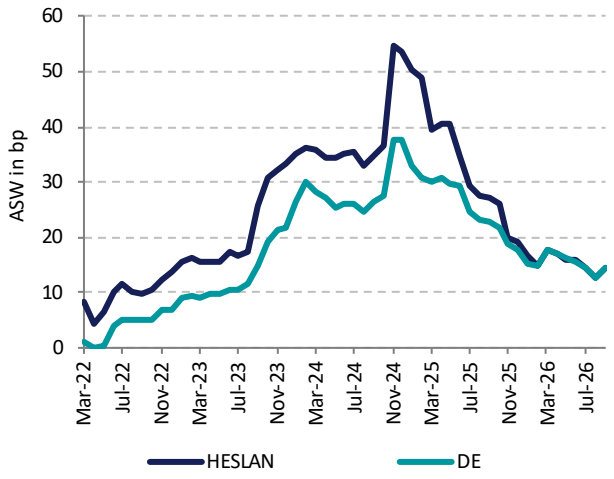
Borrower Types



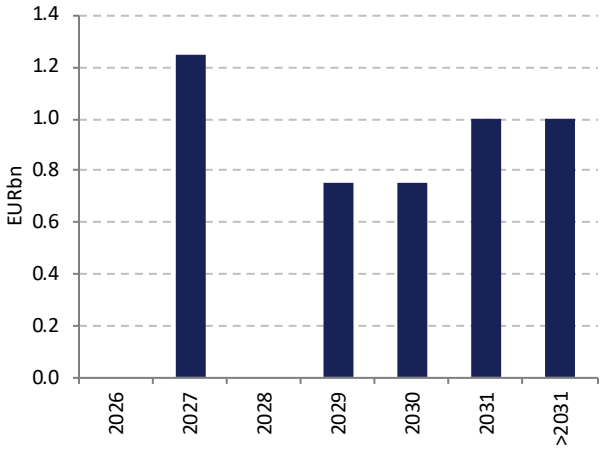
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

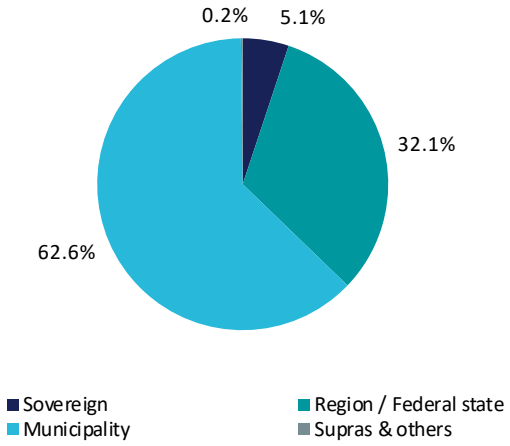
Landesbank Hessen-Thüringen – Public Sector

Germany

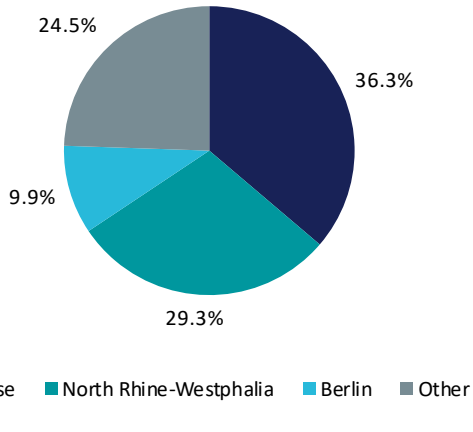
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	30,042	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	19,298	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	46.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	55.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	6
Main country	95% Germany	Collateral score	2.8%
Main region	36% Hesse	RRL	-
Number of loans	11,772	JRL	-
Number of borrowers	2,597	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	11,567,850	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.5y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	93.3%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	89.6%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

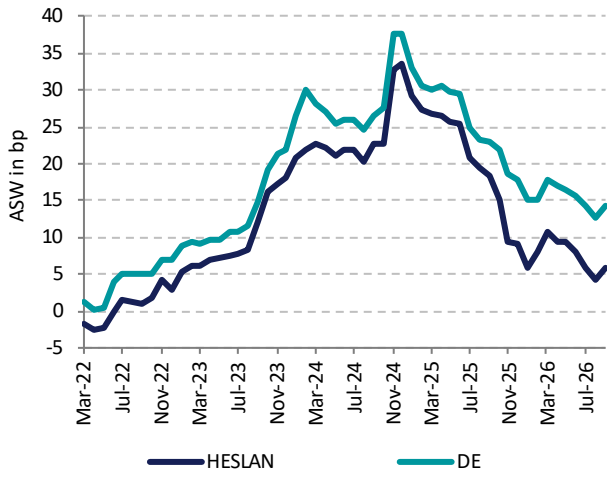
Borrower Types



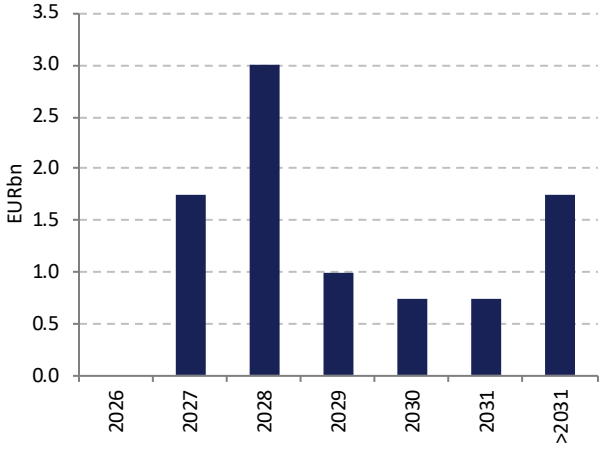
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Landesbank Saar

Germany

Ratings

Landesbank Saar

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

Homepage

Investor Relations

Die Landesbank Saar (SaarLB) ist eine rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts mit Sitz in Saarbrücken. Die Anteilseigner der Bank sind das Bundesland Saarland mit 74,9% und der Sparkassenverband Saar (25,1%). Geographisch konzentriert sich die SaarLB neben dem Saarland und den angrenzenden Regionen in Deutschland auf Frankreich. Die Aktivitäten im französischen Raum werden unter der Marke „La Banque Franco-Allemande" durchgeführt. Darüber hinaus fördert die Bank grenzübergreifende Investitionen mit 30 deutsch-französischen Partnerunternehmen über die digitale Plattform Pôle Franco-Allemand. Das Institut unterhält eine Niederlassung in Straßburg sowie Vertriebsbüros in Mannheim, Koblenz, Paris und Lyon. Die SaarLB hat ihr Geschäft in die Segmente „Firmenkunden", „Immobilieninvestoren", „Projektinvestoren", „Kommunen, kommunalnahe Unternehmen und Gesundheitswesen", „Sparkassen & Institutionelle Anleger", „Vermögende Privatkunden" sowie „LBS Landesbausparkasse Saar" untergliedert. Per FY/2025 entfielen 26,1% des Kreditexposures auf Staaten und staatliche Institutionen, gefolgt von Banken (18,7%), der Finanzierung erneuerbarer Energieträger (17,3%) und Gewerbeimmobilienfinanzierungen (15,2%). Die Kreditvergabe der SaarLB konzentriert sich auf die Kernmärkte Deutschland (rund 66%) und Frankreich (rund 34%). Die Passivseite wird von Kundeneinlagen dominiert, die per FY/2025 42,3% des Fundings ausmachten, gefolgt von verbrieften Verbindlichkeiten mit 30,4%. Die SaarLB verfügt über ein Rahmenwerk zur Emission von grünen und sozialen Anleihen, das u.a. auf die Refinanzierung von Projekten im Bereich erneuerbarer Energien sowie der Versorgung mit sozialen Dienstleistungen ausgerichtet ist.

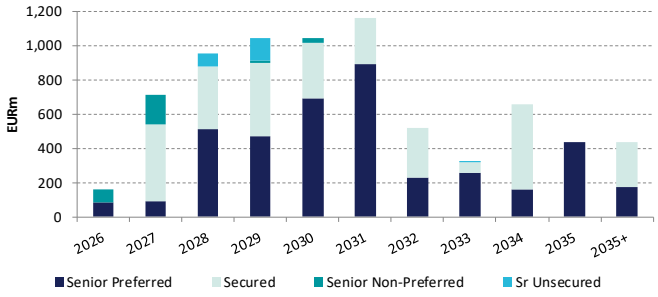
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	14,488	14,578	14,682
Total Securities	1,451	1,918	1,959
Total Deposits	8,127	8,128	8,184
Tier 1 Common Capital	834	866	878
Total Assets	18,434	19,227	19,603
Total Risk-weighted Assets	5,610	5,176	5,263

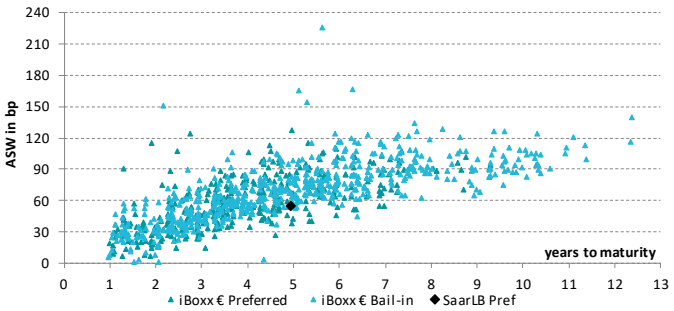
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	155	142	69
Net Fee & Commission Inc.	7	8	3
Net Trading Income	0	0	0
Operating Expense	85	91	51
Credit Commit. Impairment	17	30	9
Pre-tax Profit	65	30	15

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.86	0.76	0.72	Liquidity Coverage Ratio	242.60	207.30	221.90
ROAE	4.81	2.08	2.27	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	50.09	58.53	66.06	NPL/Loans at Amortised Cost	1.27	1.61	-
Core Tier 1 Ratio	14.86	16.73	16.68	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Stabiles Fundingprofil
- Solide Kapitalisierung
- Haftungsmitglied der Sparkassen-Finanzgruppe

Risks / Weaknesses

- Starke regionale Konzentration
- Ausbaufähige Profitabilität
- Hohe Wettbewerbsintensität

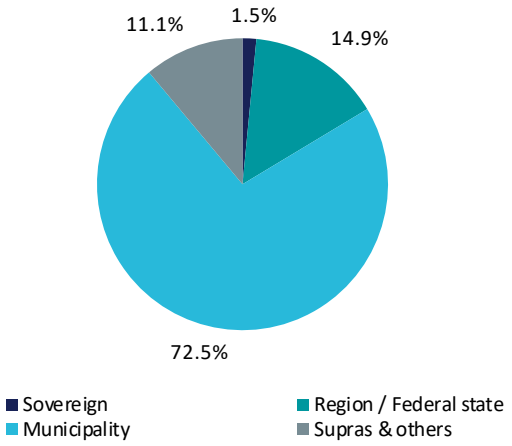
Landesbank Saar – Public Sector

Germany

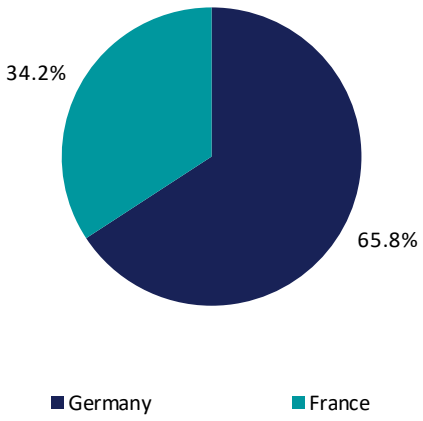
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,186	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	3,911	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	12.8%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	32.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Public Sector	TPI leeway	-
Main country	66% Germany	Collateral score	-
Main region	22% Saarland	RRL	-
Number of loans	1,603	JRL	-
Number of borrowers	569	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	9,113,647	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.9y	PCU	6
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	79.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

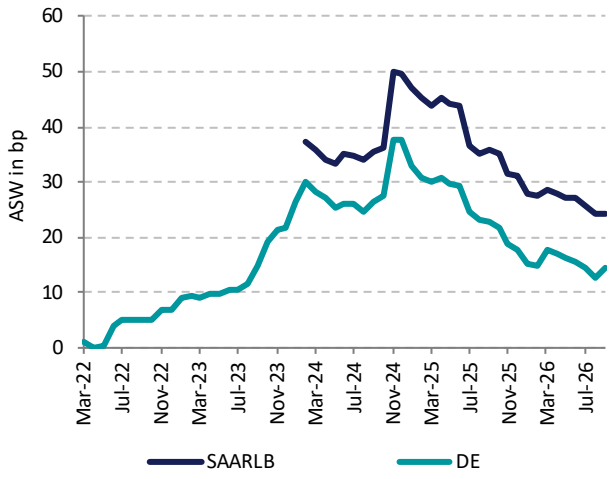
Borrower Types



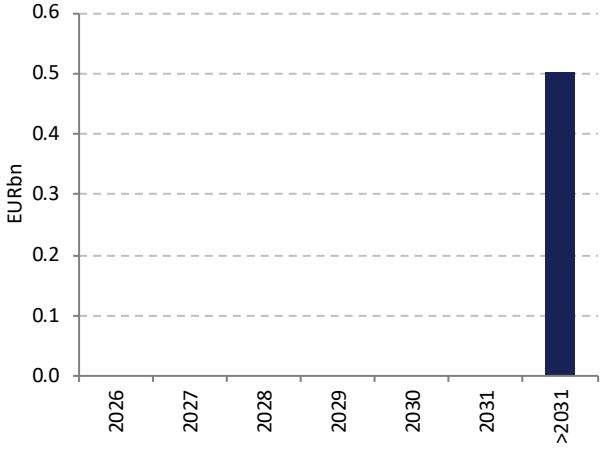
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Lloyds Bank

Germany

Ratings

Lloyds Bank GmbH

	Rating	Outlook
Fitch	AA	Stable
Moody's[1]	A2	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Lloyds Bank GmbH (LB) ist eine kleine, auf das deutsche und niederländische Retailbanking fokussierte Direktbank mit Sitz in Berlin und einer Bilanzsumme von EUR 27,0 Mrd. (FY/2025). Die 2019 im Zuge der Ausgliederung der deutschen und niederländischen Aktivitäten der Bank of Scotland plc gegründete Bank ist eine 100%-Tochter der Lloyds Bank plc. Das Geschäftsmodell basiert auf dem digitalen Vertrieb von Einlagen- und Konsumentenkreditprodukten über die Marken „Bank of Scotland" in Deutschland und „Lloyds Bank" in den Niederlanden. Die ausschließliche Ausrichtung auf den Onlinevertrieb unterstützt eine schlanke Kostenstruktur, während die ergänzende Nutzung von Vermittlern die Kundengewinnung und Reichweite in den Kernmärkten stärkt. Seit 2024 ist die LB auch im Corporate-Segment aktiv und arbeitet an der Erweiterung des Produktportfolios um Kredite und Einlagen. Die Aktivseite wird von Kundenkrediten (FY/2025: 86,1% der Bilanzsumme) dominiert, wobei der Großteil (93,9%) auf das niederländische Hypothekendarlehensgeschäft entfällt. Eine weitere wesentliche Aktivposition stellen Forderungen gegenüber Kreditinstituten mit einem Anteil von 12,6% dar. Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (FY/2025: 74,3% der Refinanzierungsquellen) dominiert, gefolgt von Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (9,6%) sowie verbrieften Verbindlichkeiten (3,9%). Die Kundeneinlagen stammen überwiegend aus Deutschland (FY/2025: 89,4%). Auf die Niederlande entfallen 10,6%. Die verbrieften Verbindlichkeiten bestehen ausschließlich aus Hypothekenpfandbriefen. Im FY/2025 emittierte die Bank einen Hypothekenpfandbrief über EUR 500 Mio., wodurch das ausstehende Volumen auf knapp über EUR 1 Mrd. anstieg.

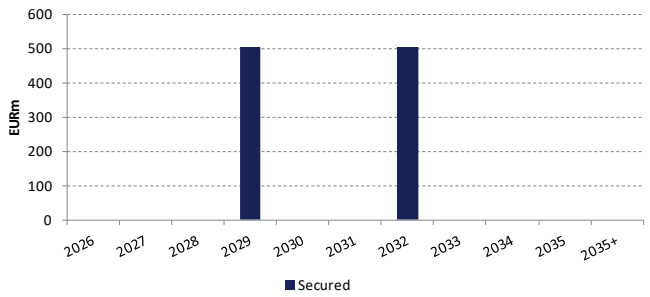
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	17,439	20,079	23,208
Total Securities	26	52	92
Total Deposits	15,479	16,829	19,155
Tier 1 Common Capital	-	-	-
Total Assets	20,660	23,609	26,969
Total Risk-weighted Assets	-	-	-

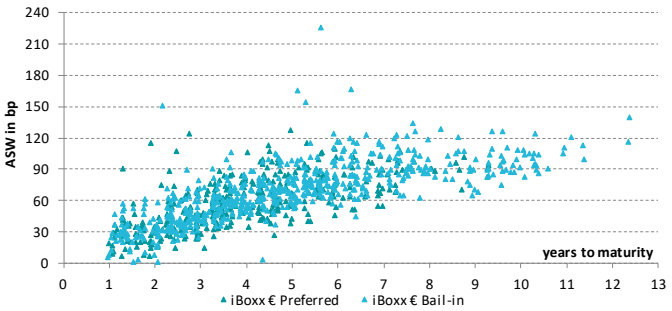
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	289	292	302
Net Fee & Commission Inc.	-22	-23	-41
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	99	109	123
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	165	171	153

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	1.52	1.32	1.20	Liquidity Coverage Ratio	154.01	152.30	146.80
ROAE	17.89	15.00	12.70	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	36.18	38.67	43.33	NPL/Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	17.62	18.59	21.29	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gute Assetqualität
- Sehr kleinteilige Kundeneinlagen
- Verflechtungen mit der Muttergesellschaft

Risks / Weaknesses

- Stärkere Diversifizierung der Ertragsquellen nötig
- Hoher Verschuldungsgrad
- Ausbaufähige Liquiditätsausstattung

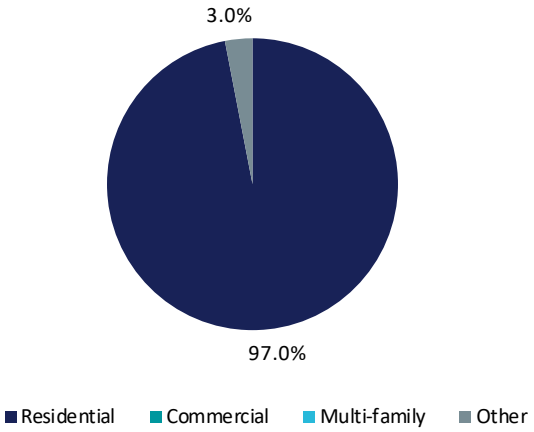
Lloyds Bank GmbH – Mortgage

Germany

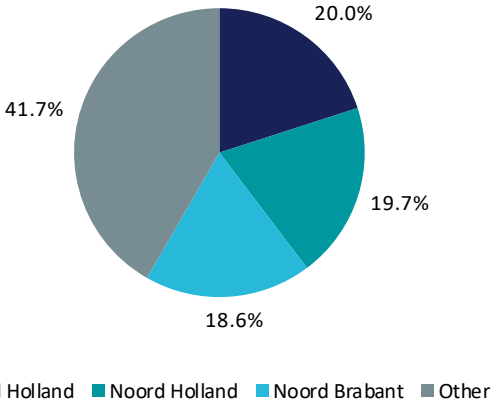
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,397	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	1,000	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 250m	100.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	39.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Netherlands	Collateral score	3.3%
Main region	20% Zuid Holland	RRL	-
Number of loans	7,785	JRL	-
Number of borrowers	7,785	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	173,957	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	11.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.7y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	58.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

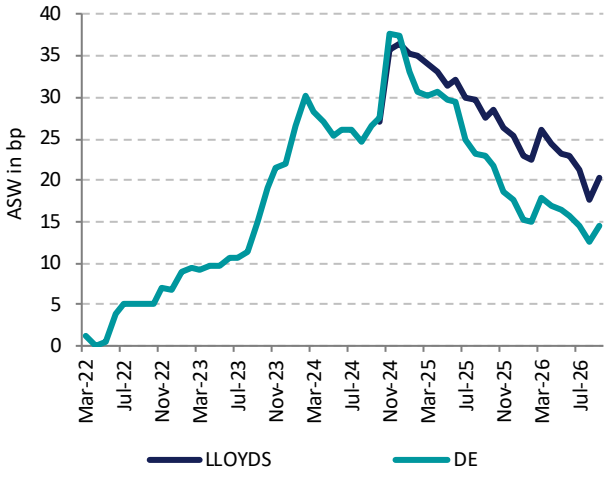
Borrower Types



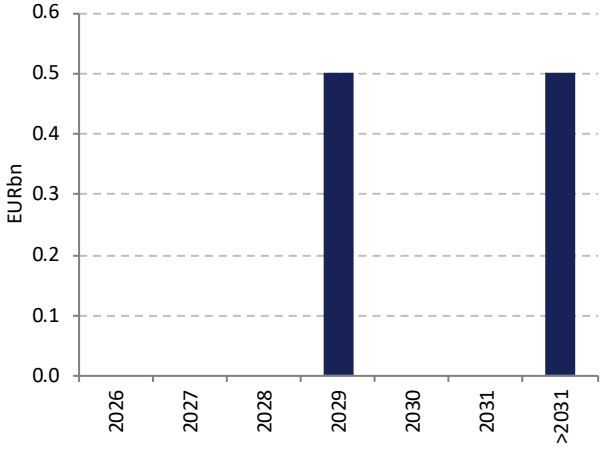
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Münchener Hypothekenbank

Germany

Ratings

Münchener Hypothekenbank eG

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	Aa2	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Münchener Hypothekenbank eG (MünchenerHyp) ist ein auf die Finanzierung von Wohn- und Gewerbeimmobilien spezialisiertes Kreditinstitut und weist eine Bilanzsumme von EUR 54,4 Mrd. (H1/2026) auf. Zudem ist sie Teil der genossenschaftlichen FinanzGruppe, die aus 672 Volks- und Raiffeisenbanken sowie weiteren Spezialunternehmen besteht (FY/2025). Per H1/2026 beschäftigte das Kreditinstitut 724 Mitarbeitende. Die MünchenerHyp gehört dem Einlagensicherungssystem und dem freiwilligen institutsbezogenen Sicherungssystem des Bundesverbands der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR) an. Letztere stellen mit 69% (FY/2025) den überwiegenden Anteil der Eigentümerstruktur der Bank dar, gefolgt von Privatpersonen und anderen Mitgliedern (27%) sowie weiteren Unternehmen der FinanzGruppe (4%). Kerngeschäftsfelder sind die Vergabe von Hypothekendarlehen für Wohn- und Gewerbeimmobilien, wobei Wohnimmobilien rund 80% des Gesamtportfolios ausmachen, sowie die Emission von Hypothekenpfandbriefen. Geographisch entfielen zum Ende des Geschäftsjahres 2025 81,9% des Hypothekenportfolios auf Deutschland, gefolgt von der Schweiz (11,5%). Das Funding der MünchenerHyp besteht zum überwiegenden Teil aus Hypothekenpfandbriefen (FY/2025: 78,3%), gefolgt von Senior Non-Preferred Bonds (17,6%). Unter ihrem Green Bond Framework ist die MünchenerHyp als Emittentin von Green Bonds am Markt aktiv. Zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres waren insgesamt EUR 6,7 Mrd. an grünen Kapitalmarktprodukten der Bank ausstehend. Die auf dem Turnover basierende Green Asset Ratio beträgt für das Geschäftsjahr 2025 13,8%.

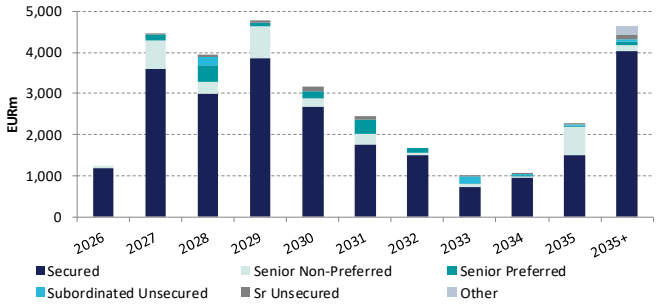
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	46,882	45,213	45,015
Total Securities	5,835	6,435	6,485
Total Deposits	16,535	17,391	19,019
Tier 1 Common Capital	1,864	1,889	1,915
Total Assets	54,515	53,478	54,434
Total Risk-weighted Assets	11,162	8,986	9,234

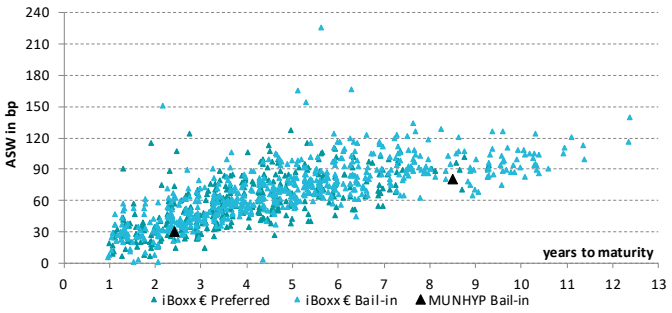
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	532	512	248
Net Fee & Commission Inc.	-64	-63	-26
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	156	177	93
Credit Commit. Impairment	127	99	38
Pre-tax Profit	185	176	94

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.99	0.96	0.93	Liquidity Coverage Ratio	587.10	-	-
ROAE	5.46	5.30	5.64	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	33.03	39.04	41.53	NPL/Loans at Amortised Cost	1.73	2.37	-
Core Tier 1 Ratio	16.70	21.02	20.73	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.69	0.71	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gute Assetqualität
- Sicherungssystem der FinanzGruppe

Risks / Weaknesses

- Zyklizität der Gewerbeimmobilienmärkte
- Konzentrationsrisiken als Immobilienfinanzierer

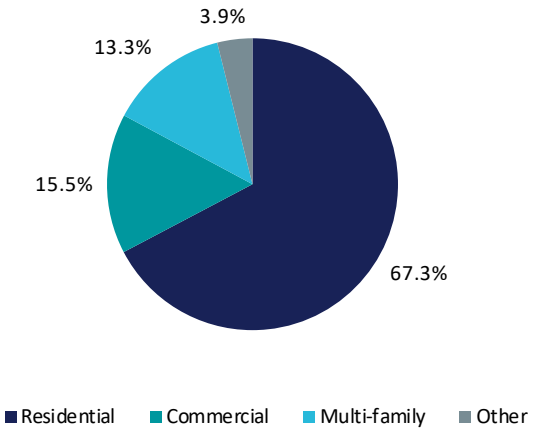
Münchener Hypothekenbank – Mortgage

Germany

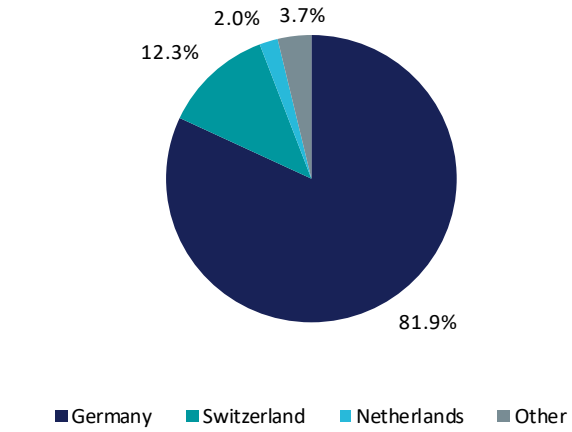
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	36,005	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	34,180	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	47.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	5.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	82% Germany	Collateral score	6.7%
Main region	24% Bavaria	RRL	-
Number of loans	203,364	JRL	-
Number of borrowers	178,463	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	193,870	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	8.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	95.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	96.6%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	51.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

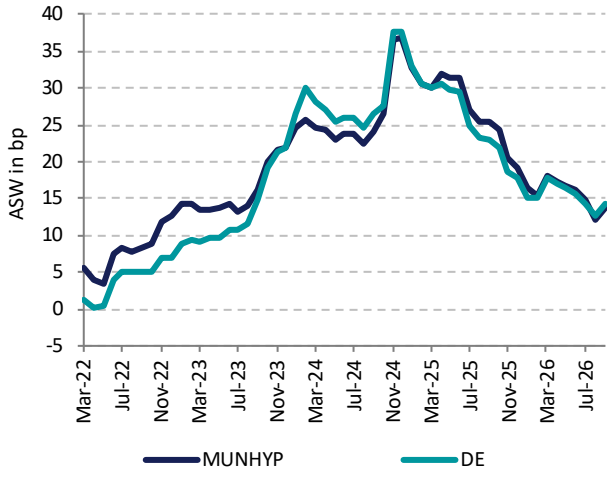
Borrower Types



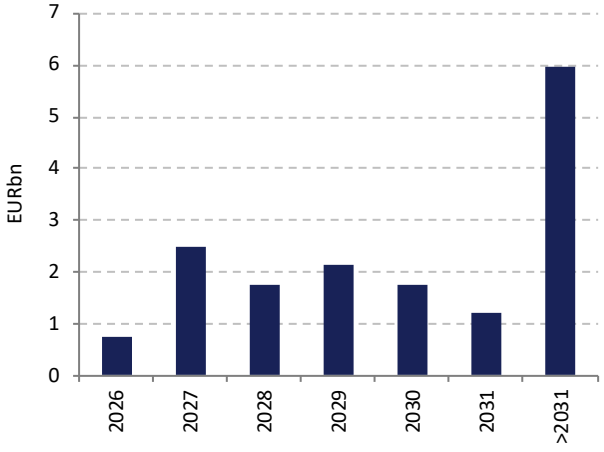
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

NATIXIS Pfandbriefbank

Germany

Ratings

NATIXIS Pfandbriefbank AG

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

Homepage

Investor Relations

Die NATIXIS Pfandbriefbank AG (NPB) mit Sitz in Frankfurt am Main ist ein auf die gewerbliche Immobilienfinanzierung spezialisiertes Kreditinstitut. Sie finanziert u.a. Büro-, Einzelhandels-, Logistik- und Wohnimmobilien gewerblicher Kunden sowie Hotels. Die NPB ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der französischen NATIXIS S.A., die wiederum eine Tochter der Groupe BPCE ist. Letztere ist eine genossenschaftliche Universalbank, und die drittgrößte Bankengruppe in Frankreich. Sie wird vom Financial Stability Board als global systemrelevante Gruppe eingestuft (zusätzlicher Kapitalpuffer: +1,0 Prozentpunkte). Dabei profitiert die NPB von der solidarischen Gruppenhaftung der Mitglieder der Groupe BPCE. Mit der Muttergesellschaft NATIXIS hat die NPB einen Ergebnisabführungsvertrag geschlossen. Ergänzend hat sich NATIXIS gegenüber der NPB durch eine Patronatserklärung über EUR 2,0 Mrd. zur Bereitstellung von Liquidität verpflichtet. Die NPB betreibt mit ihren 54 Mitarbeitenden (FY/2025) überwiegend Geschäfte, die nach dem Pfandbriefgesetz der Pfandbriefdeckung zugeordnet werden können. NATIXIS wiederum sichert jedes Immobiliendarlehen der NPB durch eine laufzeitkongruente Garantie zu 100% ab. Geographisch verteilt sich der Großteil der Zins- und Provisionserträge auf Frankreich (FY/2025: 44,0%) und Deutschland (17,3%). Bei der Refinanzierung greift die Bank auf Pfandbriefe und ungedecktes Funding – abgesichert durch die französische Muttergesellschaft – zurück. Die Bank ist Emittentin von Inhaber- sowie Namensschuldverschreibungen und begibt Privatplatzierungen sowie syndizierte Transaktionen. Per FY/2025 bestanden die verbrieften Verbindlichkeiten vollständig aus Hypothekenpfandbriefen.

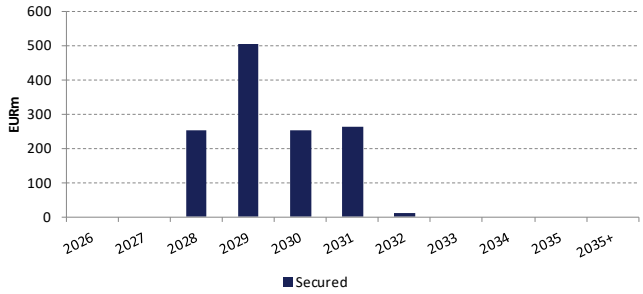
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	2,564	2,574	2,978
Total Securities	290	289	323
Total Deposits	31	31	21
Tier 1 Common Capital	145	170	184
Total Assets	3,163	3,264	3,824
Total Risk-weighted Assets	800	896	814

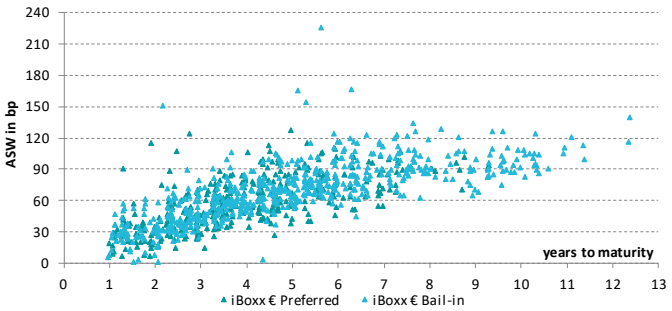
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	39	42	41
Net Fee & Commission Inc.	-8	-5	-9
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	17	17	19
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	9	9	0

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	1.32	1.32	1.17	Liquidity Coverage Ratio	-	402.26	800.25
ROAE	-	-	-	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	50.11	40.19	50.56	NPL/Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	16.17	20.95	14.40	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gruppeneinbindung
- Gute Kapitalausstattung
- Solide Liquiditätsausstattung

Risks / Weaknesses

- Geringe Diversifikation
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Zyklizität im Gewerbeimmobiliengeschäft

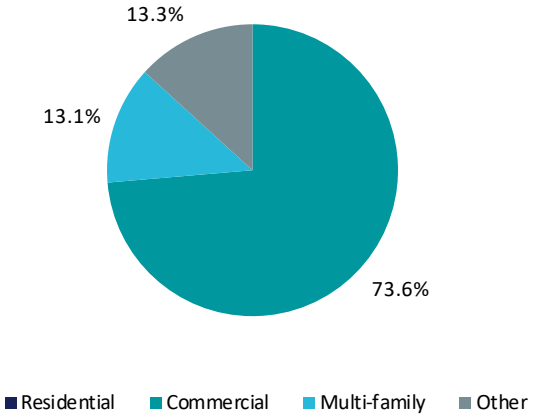
NATIXIS Pfandbriefbank – Mortgage

Germany

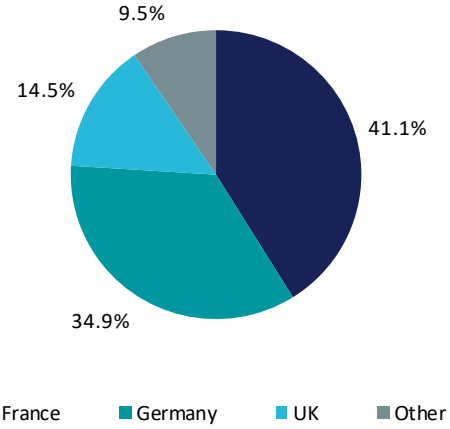
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,987	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	1,408	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 250m	85.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	41.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	41% France	Collateral score	17.0%
Main region	93% Ile-de-France	RRL	-
Number of loans	96	JRL	-
Number of borrowers	184	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	9,366,619	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	2.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.7y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	37.1%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	98.4%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	58.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

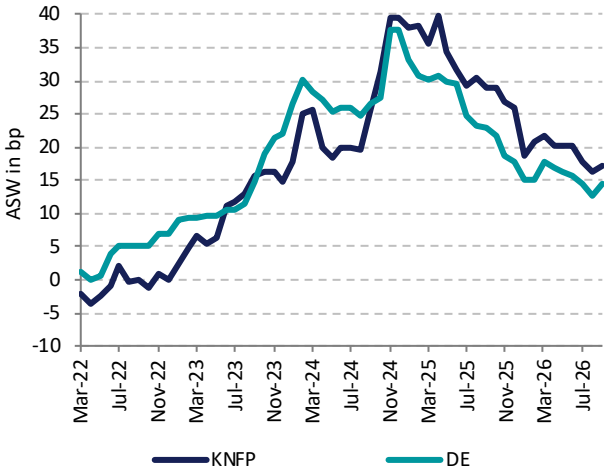
Borrower Types



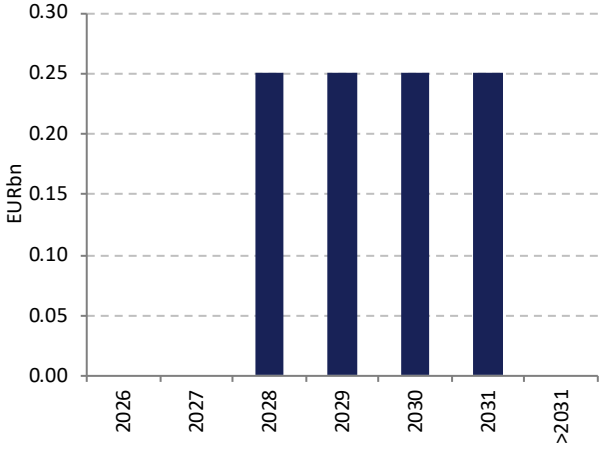
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Nassauische Sparkasse

Germany

Ratings

Nassauische Sparkasse

	Rating	Outlook
Fitch*	A+	Stable
Moody's[1]	-	-
S&P	-	-

[1] Verbundrating

Homepage

Investor Relations

Die Nassauische Sparkasse (Naspa) mit Sitz in Wiesbaden wurde 1840 gegründet und ist die elftgrößte Sparkasse Deutschlands (Bilanzsumme FY/2025: EUR 15,2 Mrd.). Sie ist in zwei kreisfreien Städten und sechs Landkreisen aktiv und laut eigenen Angaben die führende Regionalbank in den Bundesländern Hessen und Rheinland-Pfalz. Der Träger der Bank ist der Sparkassenzweckverband Nassau. Dieser besteht aus den Städten Wiesbaden und Frankfurt am Main sowie mehreren Landkreisen. Die Naspa ist Teil des Sicherungssystems der Sparkassen-Finanzgruppe, an dem rund 340 Sparkassen beteiligt sind. Über 1.650 Mitarbeitende (FY/2025) betreuen die Kunden des Instituts in 71 Geschäftsstellen. Zudem ist die Bank mit elf Private Banking-Centern auch in der Betreuung vermögender Privatkunden aktiv. Im Zuge der Neuausrichtung des Instituts als „DIE Mittelstandssparkasse" erfolgte im Jahr 2025 ein Neuzuschnitt der Geschäftsbereiche und Regionen. Das Kreditportfolio besteht überwiegend aus Darlehen an private Haushalte (FY/2025: 31,3%), den Dienstleistungssektor (27,7%) und andere Finanzinstitute (18,5%). Geographisch verteilt sich das Kreditportfolio des Instituts nahezu ausschließlich auf den Europäischen Wirtschaftsraum (FY/2025: 99,4%), wobei rund 92,2% auf Deutschland entfallen. Die Refinanzierung der Naspa basiert überwiegend auf Kundeneinlagen (FY/2025: 92,0%), ergänzt durch Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (5,6%). Der Fundingmix umfasst zudem zu einem geringen Anteil auch Wholesalefunding (2,4%). Hier stellen Hypothekenpfandbriefe die bedeutendste Komponente dar (77,4%). Die umsatzbasierte Green Asset Ratio der Naspa belief sich für das Geschäftsjahr 2025 auf 1,0%.

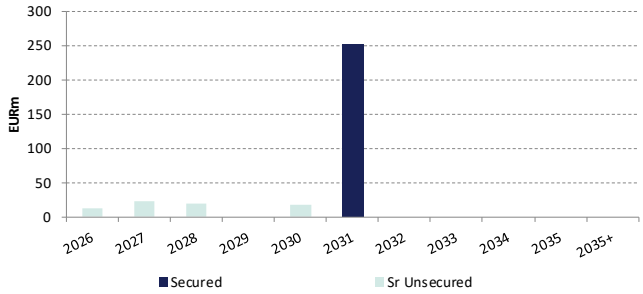
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	10,377	10,542	10,460
Total Securities	2,082	2,198	2,300
Total Deposits	11,792	12,422	12,463
Tier 1 Common Capital	1,220	1,284	1,341
Total Assets	14,722	15,136	15,245
Total Risk-weighted Assets	8,167	8,283	8,299

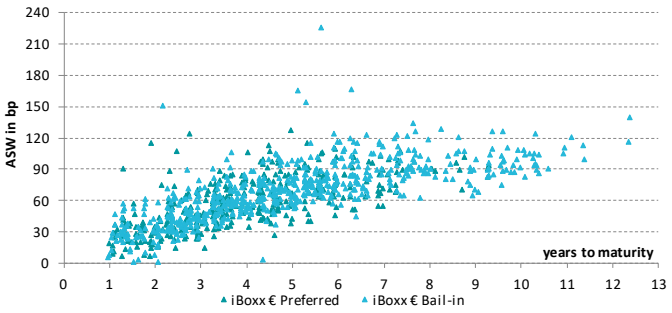
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	232	255	277
Net Fee & Commission Inc.	82	86	90
Net Trading Income	1	1	1
Operating Expense	209	229	243
Credit Commit. Impairment	36	34	22
Pre-tax Profit	92	94	95

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	1.59	1.76	1.88	Liquidity Coverage Ratio	144.10	140.80	156.80
ROAE	4.70	4.57	2.57	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	61.99	64.13	62.35	NPL/Loans at Amortised Cost	1.77	1.83	2.03
Core Tier 1 Ratio	14.94	15.50	16.16	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Einlagenbasis
- Haftungsmitglied der Sparkassen-Finanzgruppe

Risks / Weaknesses

- Moderate Profitabilität
- Regionale Konzentrationsrisiken

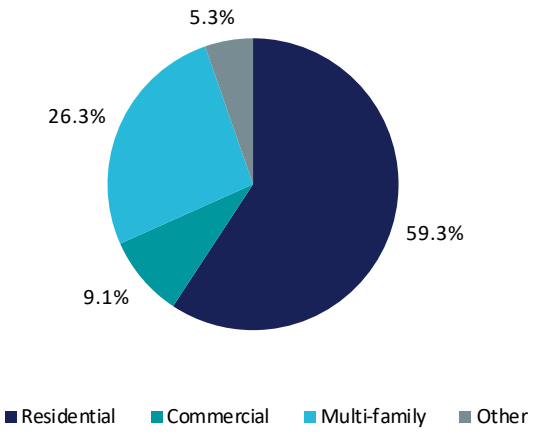
Nassauische Sparkasse – Mortgage

Germany

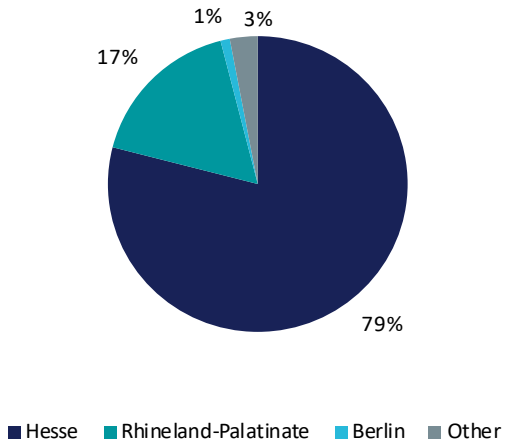
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,404	Rating (Fitch)	AA+
Amount outstanding (EURm)	678	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 250m	36.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	107.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Germany	Collateral score	-
Main region	79% Hesse	RRL	-
Number of loans	5,882	JRL	-
Number of borrowers	5,162	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	257,460	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	15.1y	PCU	6
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	92.7%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	56.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

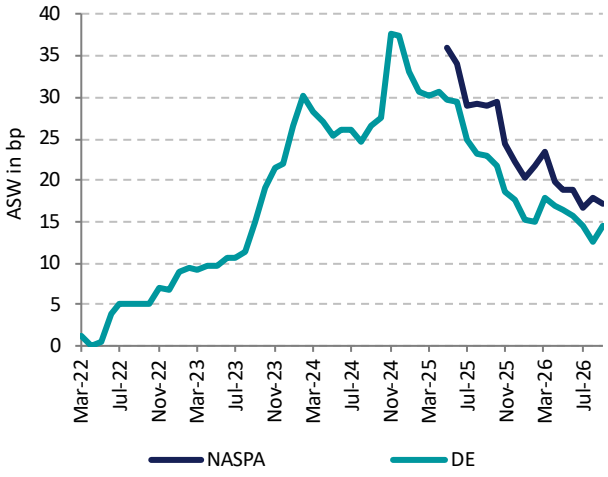
Borrower Types



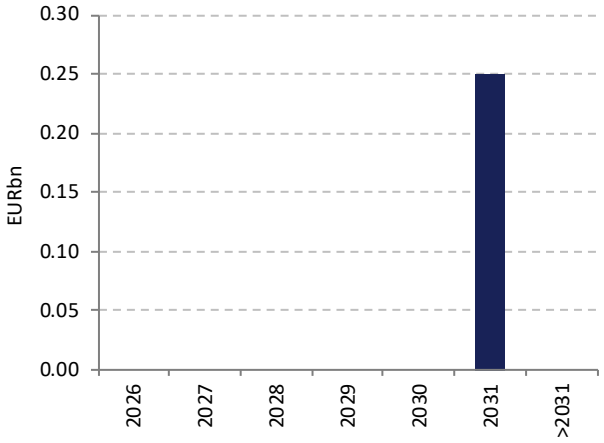
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Norddeutsche Landesbank

Germany

Ratings

Norddeutsche Landesbank – Girozentrale

	Rating	Outlook
Fitch[1]	AA-	Stable
Moody's[2]	Aa2	Stable
S&P	-	-

[1] Long-Term IDR

[2] Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Norddeutsche Landesbank – Girozentrale (NORD/LB) ist als öffentlich-rechtliches Institut Teil der Sparkassen-Finanzgruppe. Sie gehört mit einer Bilanzsumme von rund EUR 132 Mrd. (H1/2026) zu den führenden deutschen Geschäftsbanken. Die Eigentümer der Bank sind das Land Niedersachsen (58,1%), das Land Sachsen-Anhalt (6,2%) sowie die Sparkassen-Finanzgruppe (35,7%). Als mittelständische Universalbank mit rund 3.700 Mitarbeitenden unterhält die NORD/LB Kundenbeziehungen mit Firmen und institutionellen Kunden, Privatkunden sowie der öffentlichen Hand. Die Bank agiert insbesondere in Norddeutschland und ist in ausgewählten Geschäftsfeldern durch Filialen in London und New York auch international tätig. Für die rund 70 regionalen Sparkassen in Niedersachsen (NI), Sachsen-Anhalt (ST), Mecklenburg-Vorpommern (MV) und Schleswig-Holstein agiert die NORD/LB als Sparkassenzentralbank. Als Landesbank unterstützt sie die Trägerbundesländer NI und ST bei der Besorgung ihrer Finanzgeschäfte und agiert als Förderbank in MV. Das Geschäftsmodell der Bank gliedert sich in die Kundensegmente „Firmenkunden & Verbund" (H1/2026: 27% der Erträge), „Structured Finance" (29%), „Immobilienkunden" (14%), „Markets" (12%) sowie „Privat- & Geschäftskunden" (18%). Im H1/2026 konnte die NORD/LB ihren mehrjährigen Wachstumstrend weiter fortsetzen und damit einen wichtigen Beitrag zur nachhaltigen Profitabilisierung der Bank leisten. Im Rahmen ihrer Strategie „On a Mission" hat sich die Bank zum Ziel gesetzt, bis 2028 u.a. die Eigenkapitalrentabilität von 6,2% auf mindestens 10% zu steigern und die Cost-to-Income-Ratio nachhaltig auf unter 55% zu senken (FY/2025: 55,2%). Die NORD/LB hat Projekte in den Bereichen Wind- und Solarenergie sowie Batteriespeicher mit einer Gesamtkapazität von mehr als 100 GW finanziert. Seit 2017 ist die Bank darüber hinaus regelmäßig als Emittent von Grünen Anleihen am Markt aktiv.

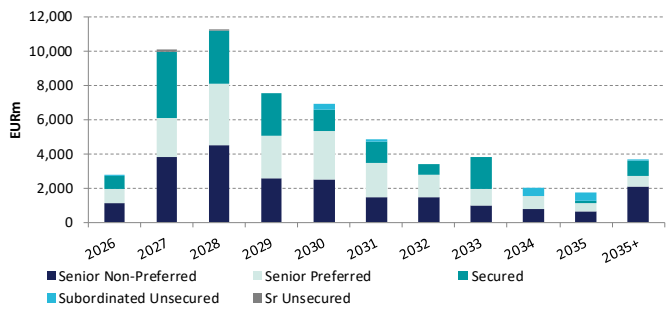
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	75,468	75,580	77,761
Total Securities	20,671	25,053	30,986
Total Deposits	49,953	51,212	56,279
Tier 1 Common Capital	6,950	7,470	7,426
Total Assets	113,712	122,249	132,241
Total Risk-weighted Assets	42,821	40,938	42,800

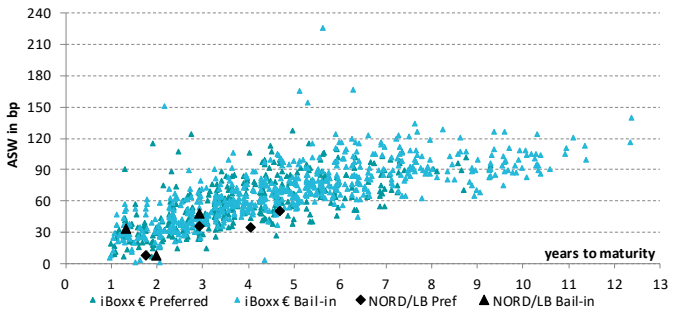
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,190	1,103	610
Net Fee & Commission Inc.	242	312	193
Net Trading Income	-46	91	95
Operating Expense	853	865	429
Credit Commit. Impairment	144	159	96
Pre-tax Profit	350	475	370

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.08	0.96	0.98	Liquidity Coverage Ratio	132.13	165.37	151.85
ROAE	8.68	6.52	7.50	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.22	6.21	5.70
Cost-to-Income	60.45	56.65	46.78	NPL/Loans at Amortised Cost	2.45	2.47	2.69
Core Tier 1 Ratio	16.23	18.25	17.35	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.04	0.97	1.08

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Information: Eine SWOT-Analyse ist aufgrund offensichtlicher Interessenkonflikte nicht möglich.

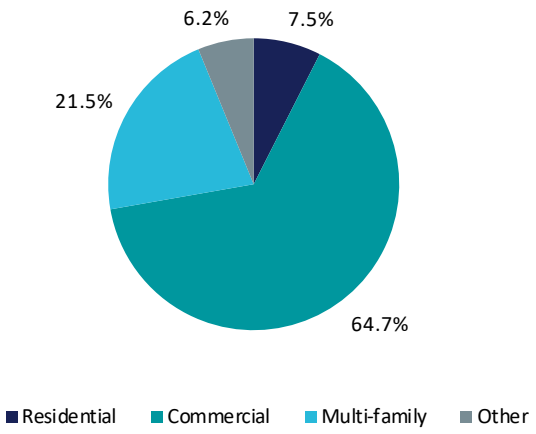
Norddeutsche Landesbank – Mortgage

Germany

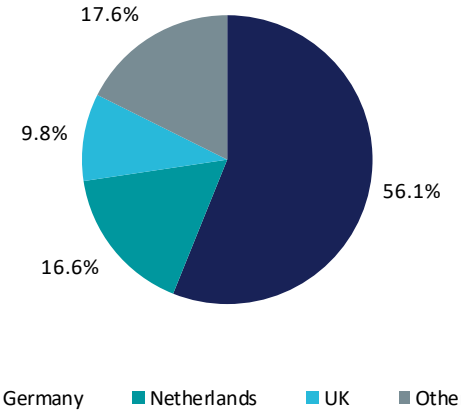
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	14,718	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	11,316	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	77.3%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	30.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	56% Germany	Collateral score	18.6%
Main region	24% Lower Saxony	RRL	-
Number of loans	18,637	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	3.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	68.4%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	85.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	60.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

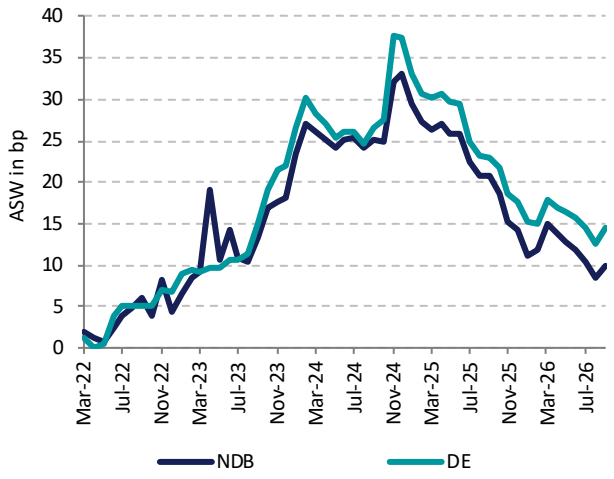
Borrower Types



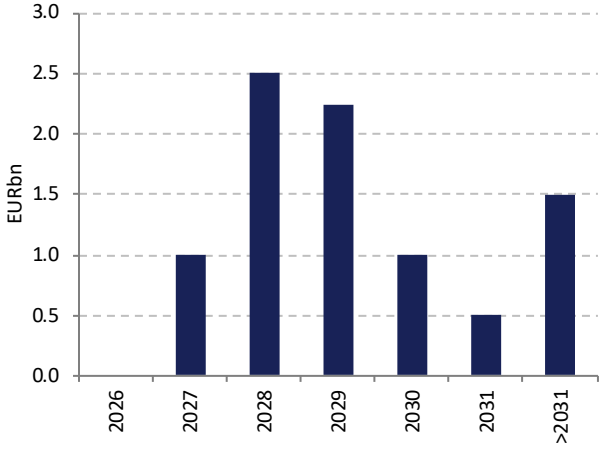
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

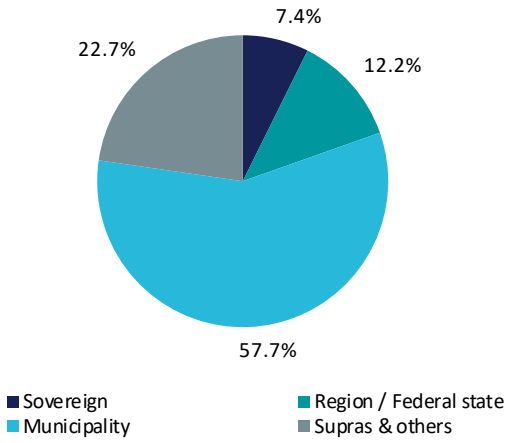
Norddeutsche Landesbank – Public Sector

Germany

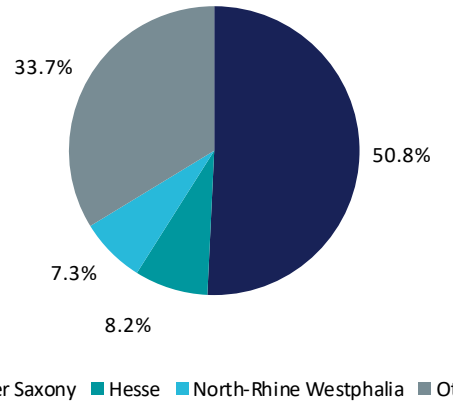
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	11,989	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	10,667	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	21.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	12.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	6
Main country	90% Germany	Collateral score	6.2%
Main region	51% Lower Saxony	RRL	-
Number of loans	3,742	JRL	-
Number of borrowers	1,213	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	9,451,028	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.7y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	89.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	94.5%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

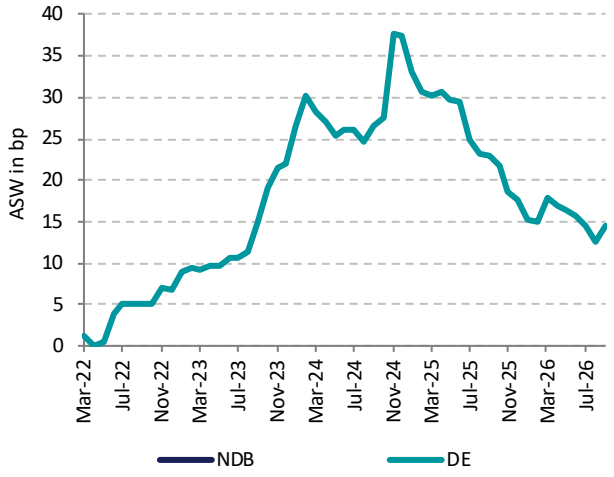
Borrower Types



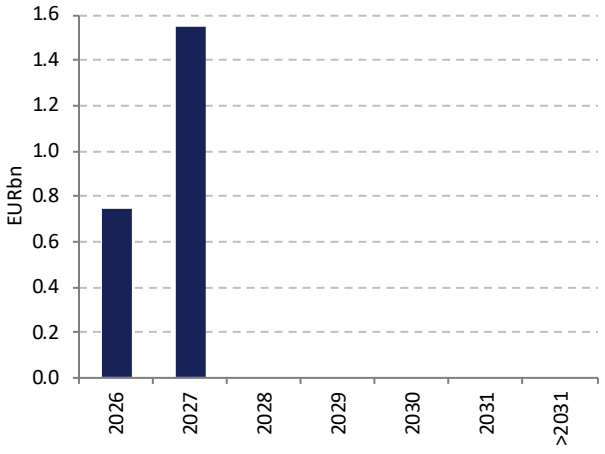
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Oldenburgische Landesbank

Germany

Ratings

Oldenburgische Landesbank AG

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A3	Positive
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Oldenburgische Landesbank AG (OLB) ist eine Universalbank mit Schwerpunkt in Nordwestdeutschland und spezialisierter Expertise in ausgewählten Nischenfinanzierungen. Zum 31.12.2025 beschäftigte die Bank rund 1.550 Mitarbeitende und betreute über ein Netzwerk von 80 Filialen rund eine Million Privatkunden sowie KMU. Mit der Übernahme der Degussa Bank AG im Jahr 2024 wurde das bundesweite Worksite Banking-Netzwerk erweitert. Ergänzend zur Zentrale in Oldenburg unterhält die Bank Standorte in Hamburg, Berlin, Düsseldorf, Frankfurt und München und betätigt sich hier überwiegend in der Firmenkunden- und Spezialfinanzierung. Über die Marke Bankhaus Neelmeyer bietet die OLB zudem Private Banking-Dienstleistungen an. Das Geschäftsmodell gliedert sich in die Segmente „Private & Business Customers" und „Corporates & Diversified Lending". Gemessen am Vorsteuerergebnis war das Firmenkunden- und Spezialfinanzierungsgeschäft 2025 die wichtigste Ertragsquelle und steuerte 62,6% des gesamten Segmentergebnisses bei. Das Privat- und Geschäftskundengeschäft erwirtschaftete weitere 37,4%. Am 20. März 2025 gaben die Private Equity-Eigentümer der OLB den Verkauf des gesamten Grundkapitals an die TARGO Deutschland GmbH, einer Tochtergesellschaft der französischen Crédit Mutuel Alliance Fédérale, bekannt. Der Abschluss der Transaktion wurde am 02. Januar 2026 verkündet. Die Refinanzierung der OLB basiert überwiegend auf Kundeneinlagen (FY/2025: 71,9%), gefolgt von Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (17,7%) sowie verbrieften Verbindlichkeiten (8,3%). Die am Umsatz gemessene Green Asset Ratio der OLB belief sich im FY/2025 auf 0,6%.

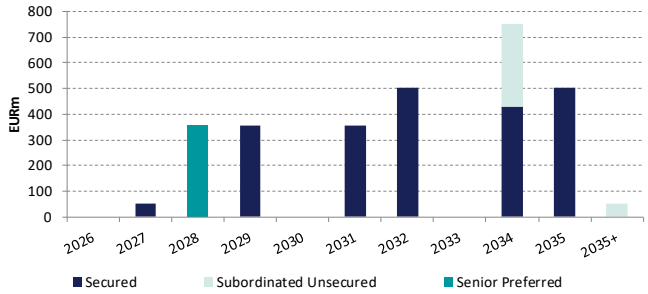
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	25,441	25,751	25,820
Total Securities	6,559	6,544	9,880
Total Deposits	22,254	22,180	22,923
Tier 1 Common Capital	1,665	1,789	-
Total Assets	34,270	33,930	37,255
Total Risk-weighted Assets	12,749	12,870	-

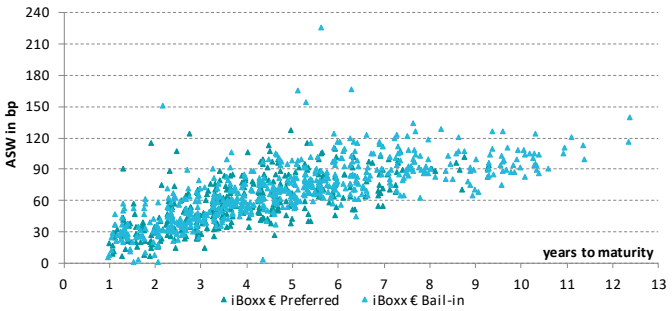
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	599	648	287
Net Fee & Commission Inc.	133	142	56
Net Trading Income	4	-44	-
Operating Expense	322	326	197
Credit Commit. Impairment	71	76	74
Pre-tax Profit	365	347	82

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.03	1.92	1.65	Liquidity Coverage Ratio	161.80	149.60	-
ROAE	15.19	12.36	5.08	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.88	5.30	-
Cost-to-Income	43.45	43.01	55.90	NPL/Loans at Amortised Cost	1.91	-	-
Core Tier 1 Ratio	13.06	13.90	-	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.93	0.98	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Assetqualität
- Stabile Refinanzierungsbasis durch Kundeneinlagen
- Hohe Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken bei Unternehmensdarlehen
- Angespanntes Konjunkturumfeld
- Verbesserungsfähige Liquiditätsausstattung

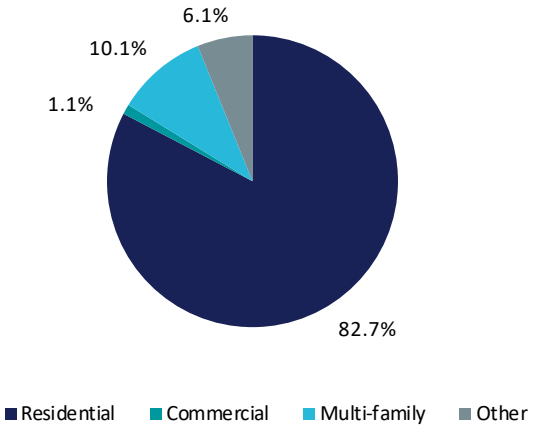
Oldenburgische Landesbank – Mortgage

Germany

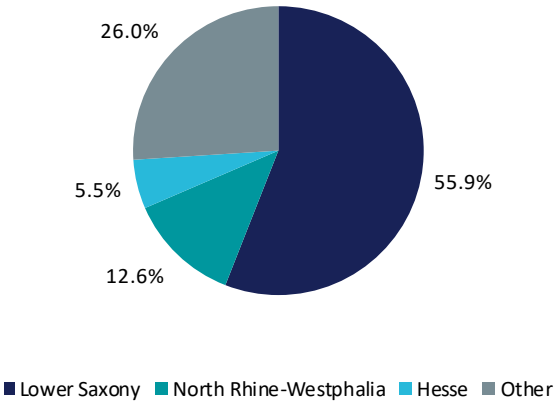
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,735	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,080	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	48.1%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	31.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Germany	Collateral score	4.2%
Main region	56% Lower Saxony	RRL	-
Number of loans	20,018	JRL	-
Number of borrowers	17,147	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	149,688	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.5y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	97.6%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	55.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

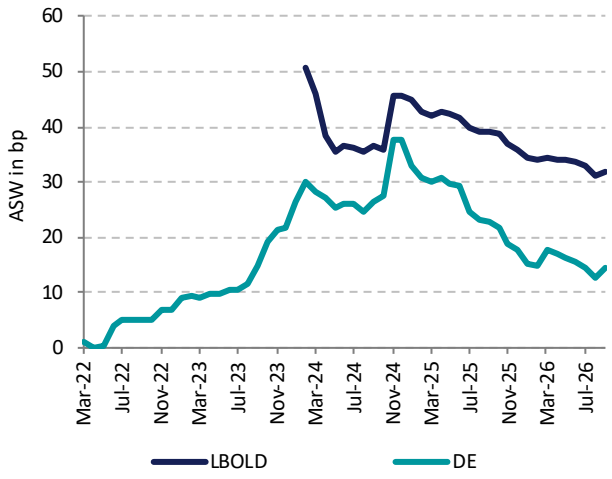
Borrower Types



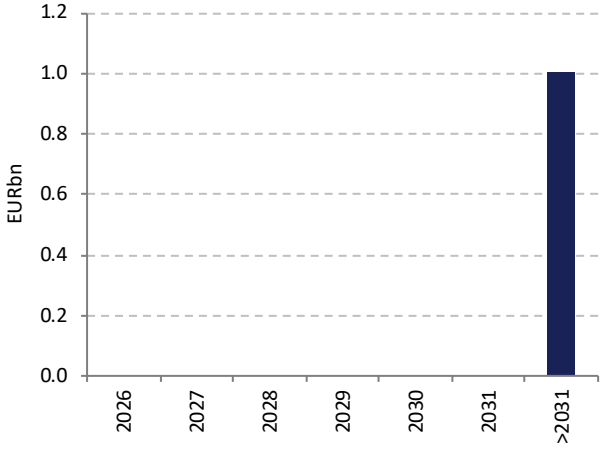
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Openbank Deutschland

Germany

Ratings

Openbank Deutschland AG

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's	A1	Stable
S&P	A	Stable

Homepage

Investor Relations

Die Openbank Deutschland AG (vormals Santander Consumer Bank AG) mit Sitz in Mönchengladbach ist über die Santander Consumer Holding (SCH) sowie Santander Consumer Finance eine 100%ige Tochtergesellschaft der spanischen Banco Santander. Zum 01. Oktober 2025 wurde die Santander Consumer Bank AG im Rahmen der strategischen Zusammenführung der deutschen Aktivitäten von Santander Consumer Finance und Openbank auf die Marke Openbank ausgerichtet. Damit bündelt die Santander-Gruppe ihr deutsches Privatkundengeschäft künftig unter ihrer europaweit etablierten Digitalbank. Es besteht ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der SCH. Die Openbank ist u.a. Mitglied des Verbands deutscher Pfandbriefbanken, der Entschädigungseinrichtung deutscher Banken sowie des Einlagensicherungsfonds des privaten Bankgewerbes. Das Institut betreut mit knapp 2.800 Mitarbeitenden rund 3 Millionen Privatkunden in etwa 170 Filialen. Das Service- und Produktangebot umfasst u.a. Girokonten, Konsumentenkredite sowie Finanzdienstleistungen für Privat- und Firmenkunden. Seit 2019 hält die Bank 51% an der Hyundai Capital Bank Europe, welche wiederum 92% an der Allane SE (ehemals SIXT Leasing) besitzt. Die Geschäftstätigkeit gliedert sich in die drei Kernsegmente „Mobilität", „Direktgeschäft" und „Business & Corporate Banking". Das Segment „Mobilität" ist hierbei mit einem Neugeschäftsvolumen von EUR 16,2 Mrd. im FY/2025 der größte Wachstumstreiber. Die Refinanzierung erfolgt überwiegend über Kundeneinlagen (FY/2025: 78,2%), gefolgt von verbrieften Verbindlichkeiten (14,0%) sowie Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (6,4%).

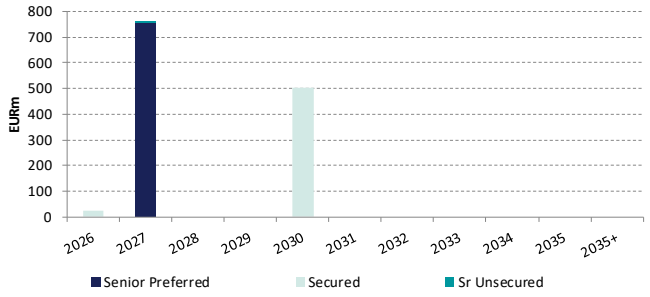
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	35,853	36,749	36,473
Total Securities	5,782	4,190	3,731
Total Deposits	31,357	32,377	29,322
Tier 1 Common Capital	2,923	3,135	3,179
Total Assets	53,250	52,953	49,177
Total Risk-weighted Assets	22,520	20,986	18,611

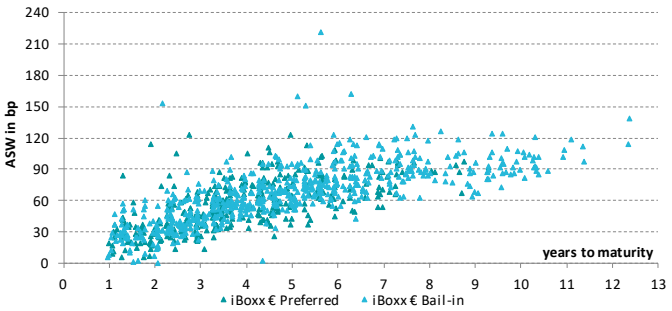
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	971	1,113	1,264
Net Fee & Commission Inc.	107	111	48
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	746	811	764
Credit Commit. Impairment	217	288	480
Pre-tax Profit	264	207	187

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	1.86	2.15	2.54	Liquidity Coverage Ratio	220.80	255.00	146.70
ROAE	7.85	5.93	5.20	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	59.66	62.07	51.60	NPL/Loans at Amortised Cost	2.25	3.10	3.70
Core Tier 1 Ratio	12.98	14.94	17.08	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.60	3.59	2.78

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Hohe Granularität der Einlagen
- Gute Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Sektorale Konzentrationsrisiken
- Wachsender Druck auf die Assetqualität

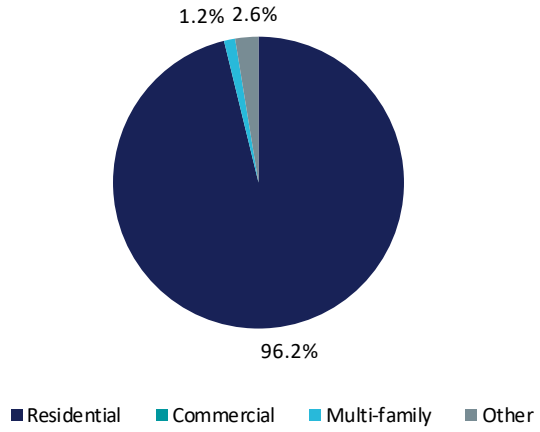
Openbank – Mortgage

Germany

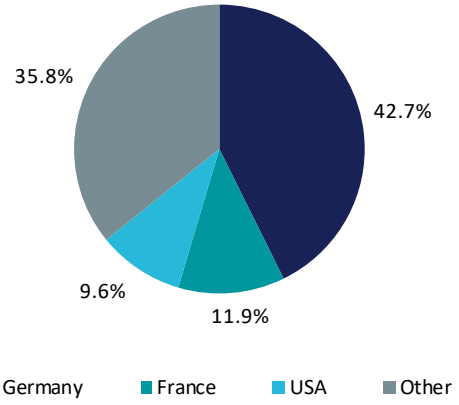
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,019	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	525	Rating (S&P)	-
- thereof ≥ EUR 500m	95.2%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	94.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	43% Germany	Collateral score	4.0%
Main region	29% North Rhine-Westphalia	RRL	-
Number of loans	16,960	JRL	-
Number of borrowers	21,780	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	45,568	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	5.2y	PCU	6
WAL (covered bonds)	4.5y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	n/a	LCR eligible	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (BMK)	1
LTV (unindexed)	44.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (BMK)	SB

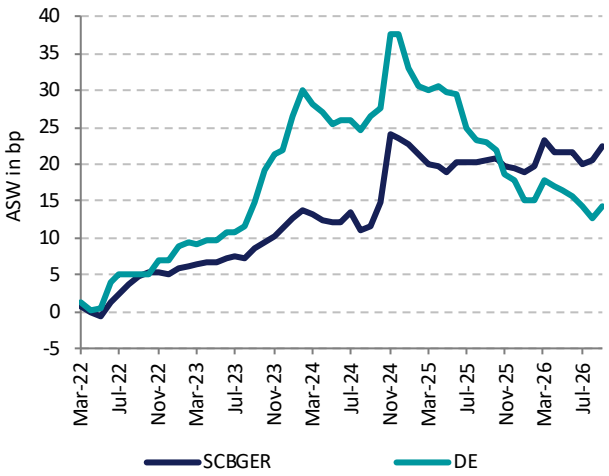
Borrower Types



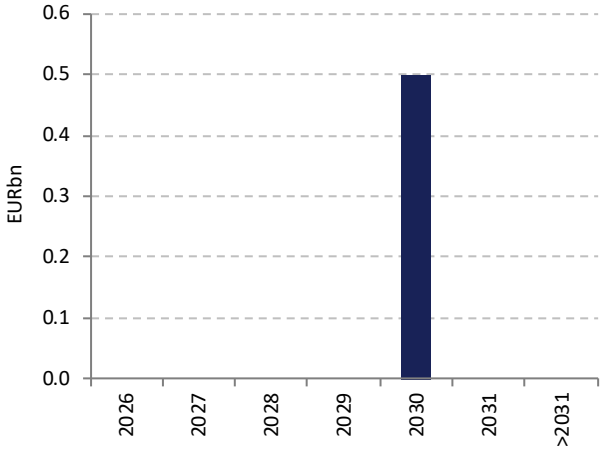
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Sparkasse Dortmund

Germany

Ratings

Sparkasse Dortmund

	Rating	Outlook
Fitch[1]	A+	Stable
Moody's	-	-
S&P	-	-

[1] Verbundrating

Homepage

Investor Relations

Die 1841 gegründete Sparkasse Dortmund ist eine Körperschaft des öffentlichen Rechts und über den Sparkassenverband Westfalen-Lippe auch Mitglied im Deutschen Sparkassen- und Giroverband e.V.. Träger der Sparkasse Dortmund ist der seit 2022 bestehende Sparkassen-zweckverband der Städte Dortmund und Schwerte. An 19 Standorten betreut die Bank mit rund 1.500 Mitarbeitenden (FY/2025) in Summe mehr als 353.000 Kunden. Die Bank ist Teil des bundesweiten Sicherungssystems der Sparkassen-Finanzgruppe. Durch diesen steht im Stützungsfall das gesamte Sicherungsvolumen der Sparkassen-Finanzgruppe zur Verfügung. Neben dem Privat- und Firmenkundengeschäft erstreckt sich der Geschäftsfokus der Bank ebenfalls auf die Bereiche Vermögensverwaltung und Finanzierungen. Für Themen wie Baufinanzierung und Wertpapiere bietet die Sparkasse ergänzende Beratungstätigkeiten an. Das Kreditportfolio der Sparkasse besteht überwiegend aus Darlehen an Geschäfts- und Privatkunden mit 62,0% bzw. 34,9% (FY/2025). Verbindlichkeiten gegenüber Kunden stellen die bedeutendste Fundingquelle der Sparkasse Dortmund dar (FY/2025: 82,2%), wobei die Refinanzierung zudem durch die Emission von Pfandbriefen erweitert wird (4,7%). Im März 2024 konnte die Sparkasse ihren ersten Pfandbrief im EUR-Subbenchmarkformat (Volumen: EUR 250 Mio.) erfolgreich am Markt platzieren und tritt seitdem als regelmäßiger Emittent in diesem Marktsegment auf. Im Rahmen der Nachhaltigkeitsstrategie bietet die Sparkasse Dortmund nachhaltige Kreditprodukte für den Ausbau erneuerbarer Energien sowie zur effizienten Nutzung von natürlichen Ressourcen an. Weiterhin tritt die Bank als Förderer gemeinwohlorientierter Aktivitäten auf.

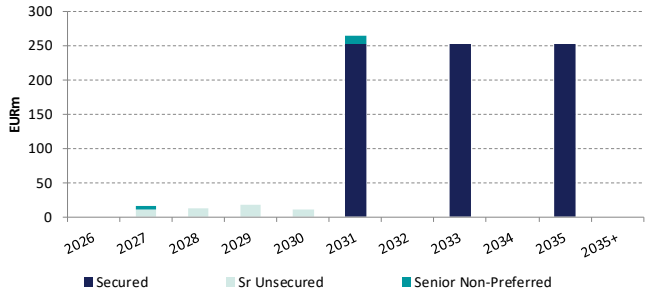
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	8,320	8,276	8,446
Total Securities	2,292	2,380	2,368
Total Deposits	8,598	8,610	9,013
Tier 1 Common Capital	1,462	1,511	1,567
Total Assets	12,139	11,872	12,786
Total Risk-weighted Assets	7,686	7,613	8,624

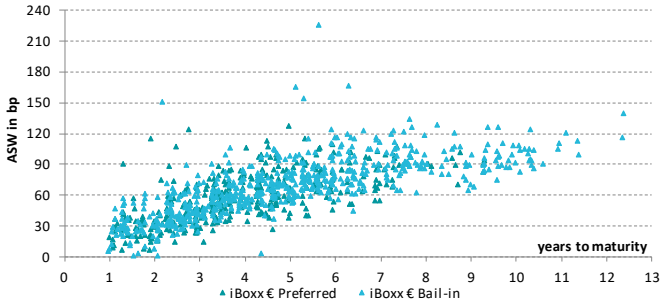
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	195	207	217
Net Fee & Commission Inc.	85	92	98
Net Trading Income	2	1	1
Operating Expense	190	187	191
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	36	49	50

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	1.66	1.78	1.82	Liquidity Coverage Ratio	192.20	192.30	182.00
ROAE	0.54	0.52	0.50	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	12.08	12.76	12.27
Cost-to-Income	64.14	59.33	57.58	NPL/Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	19.02	19.85	18.17	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.00	1.15	1.24

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Regionale Marktführerschaft
- Stabile Einlagenbasis
- Haftungsmitglied der Sparkassen-Finanzgruppe

Risks / Weaknesses

- Hohe regionale Konzentration
- Ausbaufähige Profitabilität
- Intensiver Wettbewerb

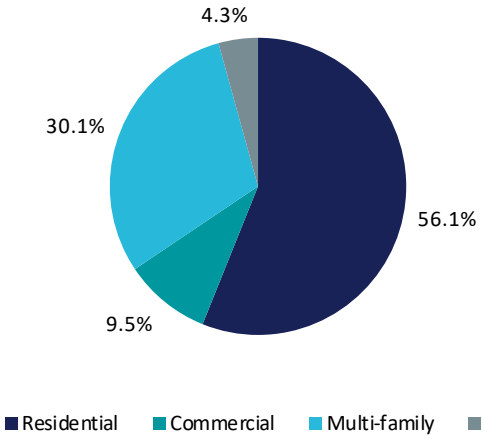
Sparkasse Dortmund – Mortgage

Germany

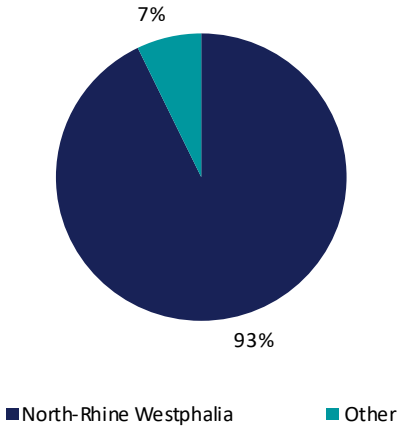
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,275	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	1,080	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	69.4%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	18.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Germany	Collateral score	-
Main region	93% North-Rhine Westphalia	RRL	-
Number of loans	7,269	JRL	-
Number of borrowers	6,037	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	202,067	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	16.2y	PCU	6
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	98.6%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	57.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

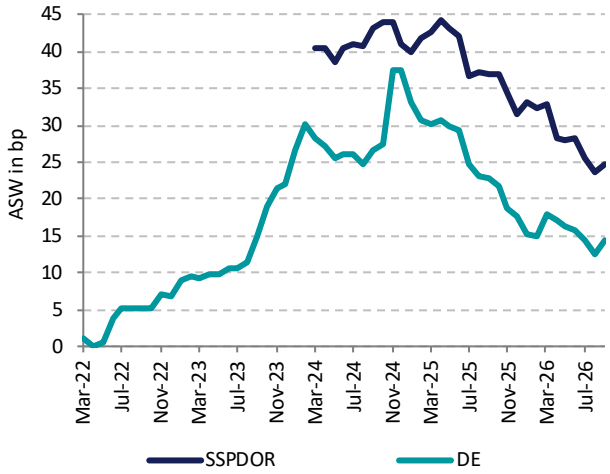
Borrower Types



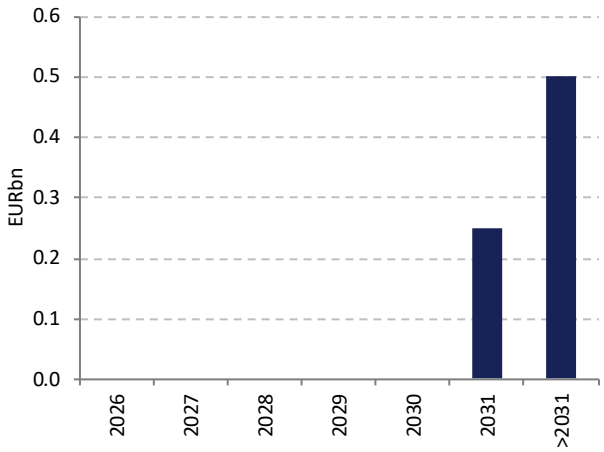
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Sparkasse Hannover

Germany

Ratings

Sparkasse Hannover

	Rating	Outlook
Fitch[1]	A+	Stable
Moody's	-	-
S&P	-	-

[1] Verbundrating

Homepage

Investor Relations

Die Sparkasse Hannover ist eine öffentlich-rechtliche Sparkasse mit Sitz in Hannover und zählt mit einer Bilanzsumme von EUR 22,1 Mrd. (FY/2025) zu den größten Sparkassen Deutschlands. Die Wurzeln des Instituts reichen bis in das Jahr 1823 zurück. Als regional verankerte Universalbank betreut die Sparkasse rund 555.000 Privatkunden, Firmenkunden und institutionelle Kunden. Das Geschäftsgebiet umfasst die Region Hannover mit 21 Städten und Gemeinden. Die Sparkasse nimmt als Anstalt des öffentlichen Rechts einen öffentlichen Auftrag wahr und unterstützt die wirtschaftliche Entwicklung ihres Geschäftsgebietes durch die Finanzierung von Privatpersonen, Unternehmen und Kommunen. Die Gewinnerzielung steht dabei nicht im Vordergrund. Die Sparkasse Hannover ist Mitglied der Sparkassen-Finanzgruppe und in das institutsbezogene Sicherungssystem der Gruppe eingebunden. Dieses umfasst die Institutssicherung der Sparkassen-Finanzgruppe sowie die gesetzliche Einlagensicherung und dient dem Schutz der angeschlossenen Institute und ihrer Kunden. Die Aktivseite wird von Kundenkrediten (FY/2025: 72,4% der Bilanzsumme) dominiert. Der Fundingmix besteht zu einem großen Teil aus Kundeneinlagen (FY/2025: 82,9% der Refinanzierungsmittel). Diese setzen sich überwiegend aus täglich fälligen Einlagen (85,5% der Kundeneinlagen) und Spareinlagen (11,1%) zusammen. Weitere wesentliche Refinanzierungsquellen sind emittierte Schuldverschreibungen (11,1%) und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (5,5%). Im Zuge ihrer kapitalmarktbasierten Refinanzierungstätigkeiten greift die Sparkasse Hannover auch auf Hypothekenpfandbriefe zurück. Zum Jahresende 2025 belief sich das ausstehende Pfandbriefvolumen auf EUR 2,1 Mrd.

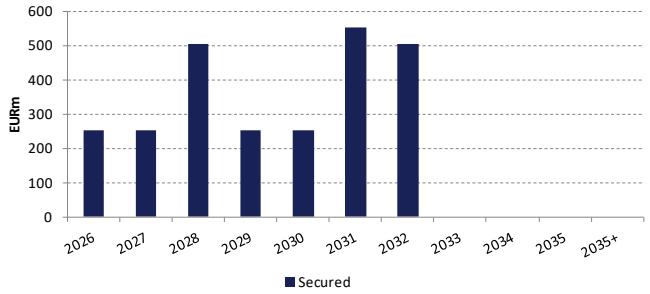
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	14,807	15,696	16,096
Total Securities	2,377	2,487	2,609
Total Deposits	14,853	15,888	16,170
Tier 1 Common Capital	1,524	1,753	1,904
Total Assets	20,450	21,548	22,128
Total Risk-weighted Assets	11,464	12,126	13,830

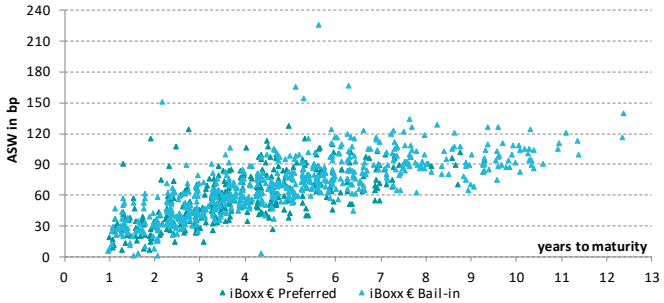
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	390	429	391
Net Fee & Commission Inc.	117	144	151
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	272	302	338
Credit Commit. Impairment	68	44	39
Pre-tax Profit	120	98	71

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	1.99	2.10	1.84	Liquidity Coverage Ratio	159.50	147.20	164.50
ROAE	1.25	1.15	1.01	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	50.08	51.47	58.89	NPL/Loans at Amortised Cost	1.70	-	2.12
Core Tier 1 Ratio	13.29	14.46	13.77	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Regionale Marktführerschaft
- Robuste Kreditqualität
- Haftungsmitglied der Sparkassen-Finanzgruppe

Risks / Weaknesses

- Hohe regionale Konzentration
- Ausbaufähige Profitabilität
- Intensiver Wettbewerb

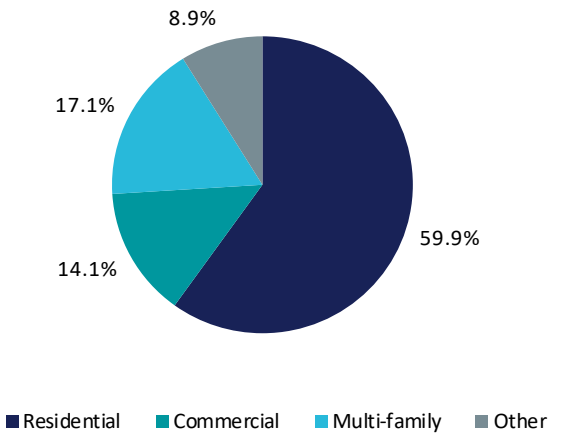
Sparkasse Hannover – Mortgage

Germany

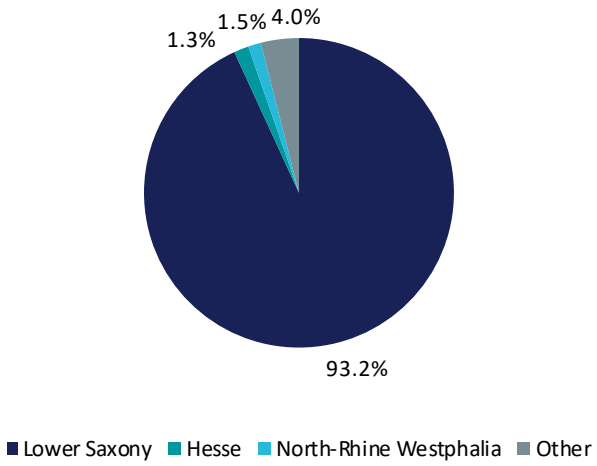
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,332	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	2,071	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	24.1%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	60.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Germany	Collateral score	-
Main region	93% Lower Saxony	RRL	-
Number of loans	19,328	JRL	-
Number of borrowers	15,809	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	192,113	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.0y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.2y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	88.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	55.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

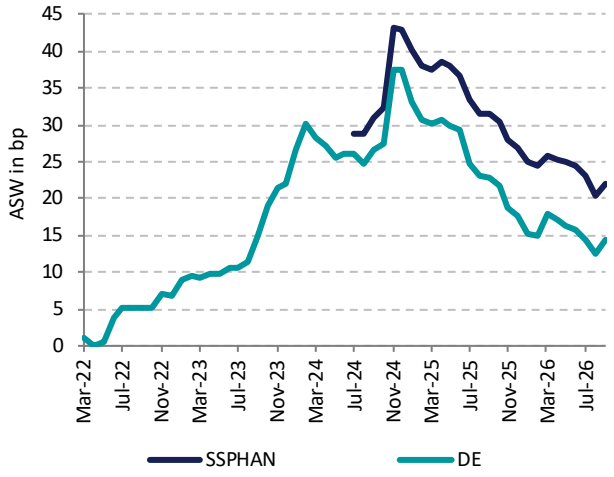
Borrower Types



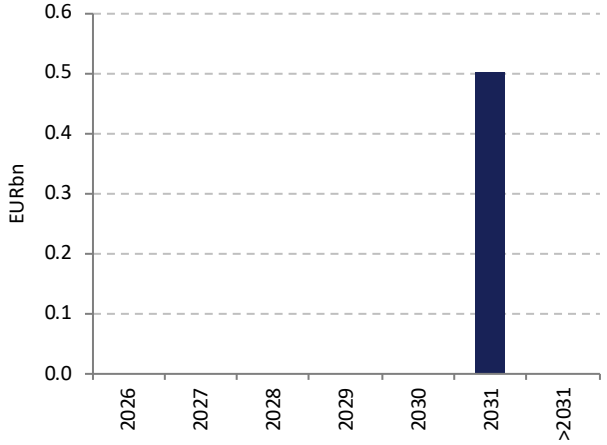
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

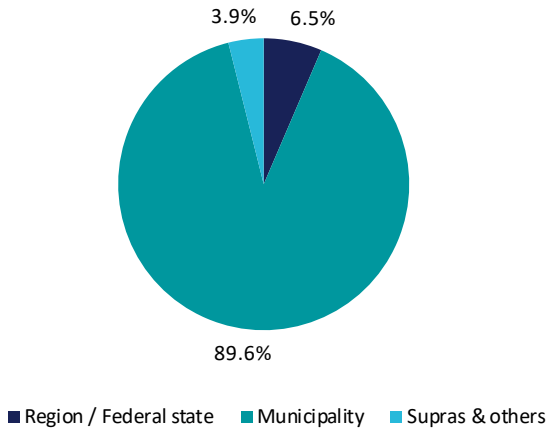
Sparkasse Hannover – Public Sector

Germany

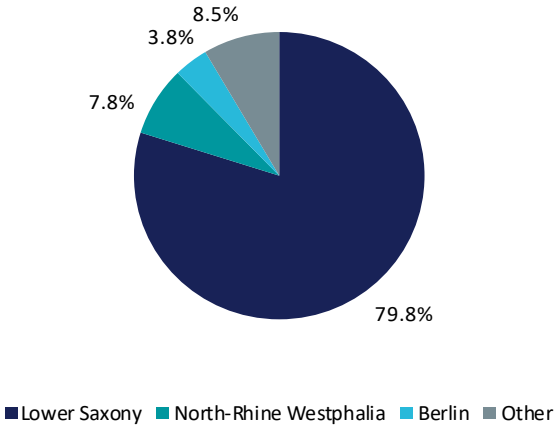
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,677	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	1,061	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 250m	47.1%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	58.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Public Sector	TPI leeway	-
Main country	100% Germany	Collateral score	-
Main region	80% Lower Saxony	RRL	-
Number of loans	394	JRL	-
Number of borrowers	75	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	22,362,833	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.1y	PCU	6
WAL (covered bonds)	4.9y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	96.3%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

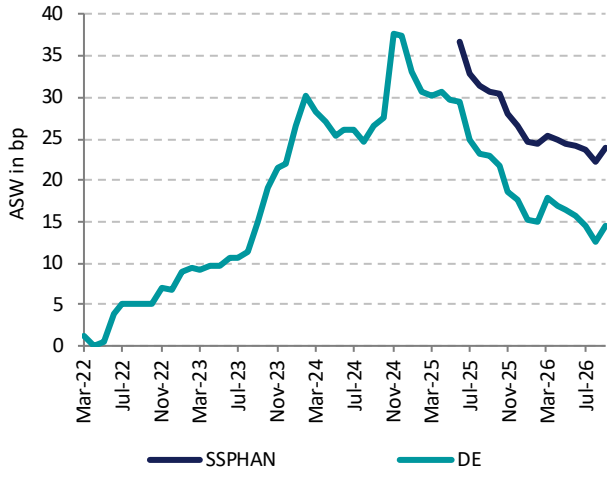
Borrower Types



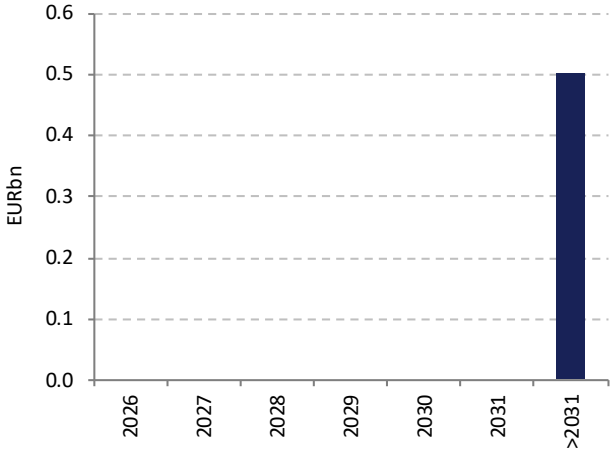
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Sparkasse KölnBonn

Germany

Ratings

Sparkasse KölnBonn

	Rating	Outlook
Fitch[1]	A+	Stable
Moody's	-	-
S&P	-	-

[1] Verbundrating

Homepage

Investor Relations

Die Sparkasse KölnBonn ist eine öffentlich-rechtliche Sparkasse mit Sitz in Köln und entstand 2005 aus der Fusion der Stadtsparkasse Köln und der Sparkasse Bonn. Als regional verankerte Universalbank bietet sie Privatkunden, Unternehmen, institutionellen Kunden sowie Kommunen ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen an. Das Geschäftsmodell umfasst insbesondere das Einlagen-, Kredit-, Zahlungsverkehrs-, Depot- und Finanzkommissionsgeschäft. Die Sparkasse erfüllt einen öffentlichen Auftrag und unterstützt die kreditwirtschaftliche Versorgung der Bevölkerung und der regionalen Wirtschaft im Geschäftsgebiet. Als Mitglied der Sparkassen-Finanzgruppe ist sie in das institutsbezogene Sicherungssystem der Gruppe eingebunden, das deutschlandweit rund 340 Sparkassen, Landesbanken und weitere Verbundunternehmen umfasst. Das Kreditportfolio wird von Firmen- (FY/2025: 65,0% des Kreditportfolios) und Privatkundenkrediten (28,7%) dominiert. Sonstige Kredite machten 6,3% des Portfolios aus. Im Jahresvergleich stieg das Kreditvolumen um +2,2% auf EUR 22,3 Mrd. Diese Entwicklung wurde primär durch das Firmenkundengeschäft getragen. Der Fundingmix wird von Sichteinlagen (FY/2025: 68,4% der Kundeneinlagen) sowie Spar- und Termineinlagen (27,0%) dominiert; Sparkassenbriefe und Schuldverschreibungen machten weitere 4,5% der Einlagenbasis aus. Das Einlagenvolumen stieg im Jahresvergleich um +4,7% auf EUR 24,4 Mrd. Per FY/2025 machten verbriefte Verbindlichkeiten lediglich einen Anteil von 1,0% am gesamten Refinanzierungsmix der Bank aus. Im Februar 2026 emittierte die Sparkasse KölnBonn einen Hypothekenpfandbrief im Subbenchmark-Format mit einem Volumen von EUR 250 Mio.

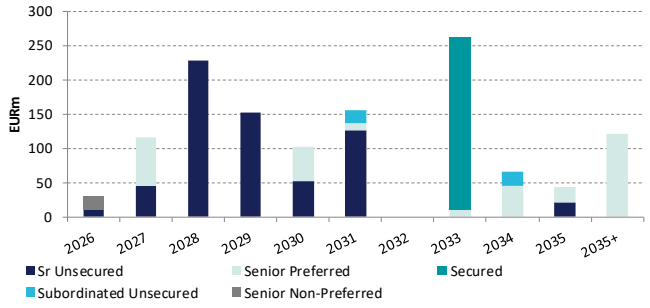
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	21,449	21,248	21,707
Total Securities	3,278	3,114	3,117
Total Deposits	22,254	23,109	24,035
Tier 1 Common Capital	1,907	2,085	2,085
Total Assets	28,003	28,145	29,176
Total Risk-weighted Assets	15,391	15,303	11,044

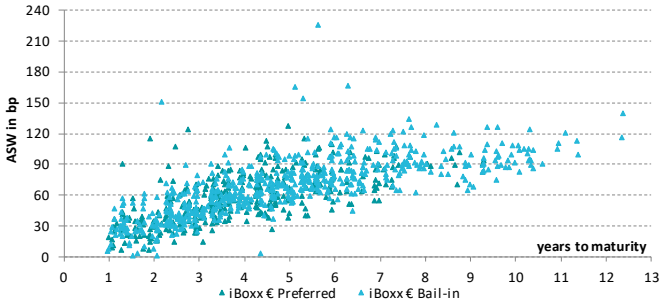
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	606	566	547
Net Fee & Commission Inc.	213	224	226
Net Trading Income	7	7	9
Operating Expense	549	591	594
Credit Commit. Impairment	35	96	76
Pre-tax Profit	172	136	140

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	2.23	2.08	1.97	Liquidity Coverage Ratio	153.96	152.79	164.00
ROAE	1.90	1.68	1.58	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	61.15	67.71	69.49	NPL/Loans at Amortised Cost	1.24	2.20	2.34
Core Tier 1 Ratio	12.39	13.62	18.88	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.14	1.50	1.52

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Regionale Marktführerschaft
- Stabile und kleinteilige Einlagenbasis
- Haftungsmitglied der Sparkassen-Finanzgruppe

Risks / Weaknesses

- Hohe regionale Konzentration
- Ausbaufähige Profitabilität
- Intensiver Wettbewerb

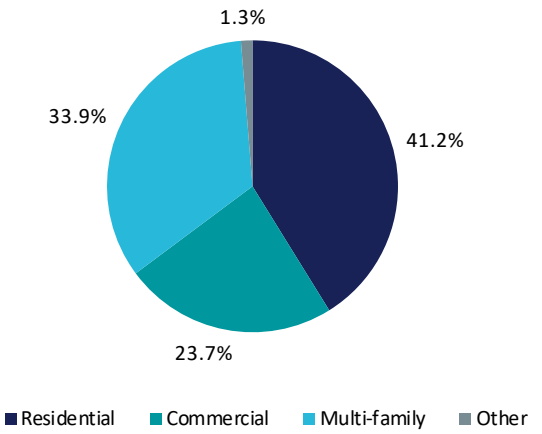
Sparkasse KölnBonn – Mortgage

Germany

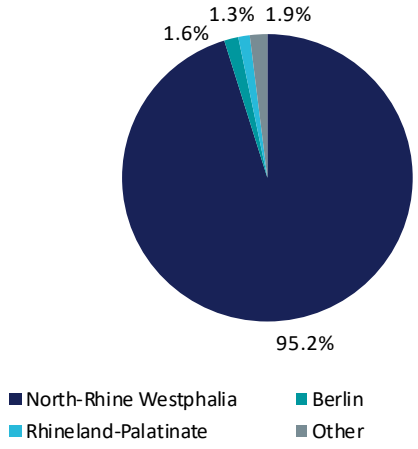
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,052	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	867	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 250m	28.8%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	828.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	7
Main country	100% Germany	Collateral score	10.4%
Main region	95% North-Rhine Westphalia	RRL	-
Number of loans	35,009	JRL	-
Number of borrowers	26,473	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	300,281	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	13.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	7.4y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	90.9%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	53.5%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

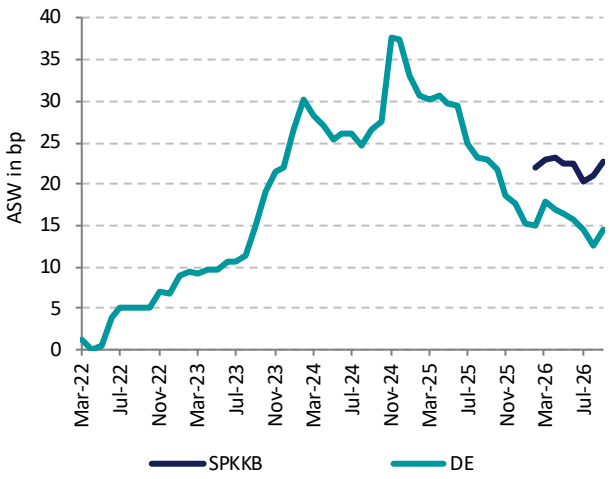
Borrower Types



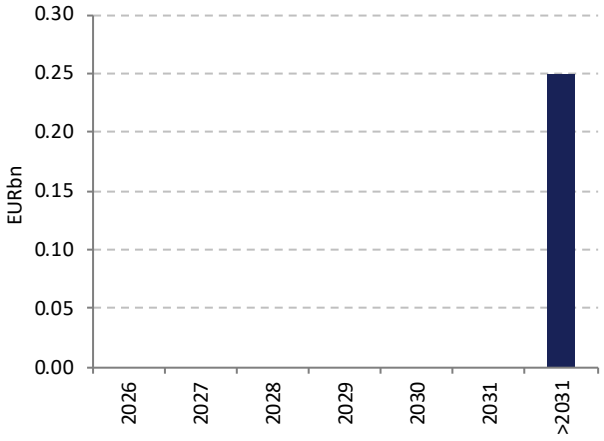
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Sparkasse Pforzheim Calw

Germany

Ratings

Sparkasse Pforzheim Calw

	Rating	Outlook
Fitch[1]	A+	Stable
Moody's	-	-
S&P	-	-

[1] Verbundrating

Homepage

Investor Relations

Die Sparkasse Pforzheim Calw mit Sitz in Pforzheim hat sich als führendes Kreditinstitut in der Region zur Aufgabe gemacht, die nachhaltige Entwicklung von Wirtschaft und Infrastruktur in ihrem Geschäftsgebiet dauerhaft zu fördern. Das Gebiet der Sparkasse umfasst die Stadt Pforzheim, den Enzkreis und den Landkreis Calw. Diese Gebietskörperschaften sind auch Träger und Eigentümer der Sparkasse Pforzheim Calw. Mit einer Bilanzsumme von EUR 17,6 Mrd. (FY/2025) ist das Institut die größte Sparkasse in Baden-Württemberg und die achtgrößte in Deutschland. Darüber hinaus zählt die Bank seit dem Bilanzstichtag 31. Dezember 2022 zu den bedeutenden Instituten gemäß Kreditwesengesetz. Die Sparkasse Pforzheim Calw ist Mitglied des Sparkassenverbandes Baden-Württemberg und über diesen Teil des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands e.V. (DSGV). Als Mitglied im DSGV ist die Bank dem Sicherungssystem der Sparkassen-Finanzgruppe angeschlossen. Die knapp 2.000 Mitarbeitenden der Sparkasse betreuen in 77 Geschäftsstellen mehr als 370.000 Privatkunden sowie über 20.000 Unternehmen, Gewerbetreibende und Selbstständige. Das Einlagen- und Kreditgeschäft bildet das Hauptgeschäftsfeld für die Sparkasse Pforzheim Calw. Darüber hinaus umfasst die Produktpalette des Instituts u.a. Dienstleistungen aus den Bereichen M&A, Financial Engineering, Vermögensverwaltung und Leasing. Die Passivstruktur der Sparkasse setzt sich überwiegend aus Kundeneinlagen (FY/2025: 66,3%), Verbindlichkeiten ggü. Banken (9,6%) und Emissionen von Pfandbriefen (11,6%) zusammen. Seit 2023 ist die Sparkasse ein aktiver Emittent von Pfandbriefen in Benchmarksize und verfügt aktuell über drei ausstehende Emissionen in diesem Marktsegment.

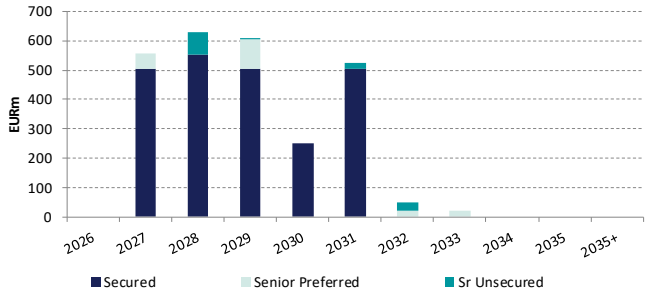
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	10,760	11,168	11,717
Total Securities	3,926	4,136	4,344
Total Deposits	12,338	11,729	11,694
Tier 1 Common Capital	1,212	1,290	1,366
Total Assets	17,352	17,401	17,631
Total Risk-weighted Assets	9,600	9,875	10,631

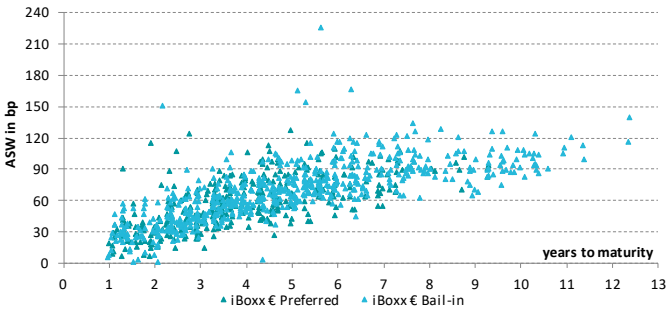
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	259	267	282
Net Fee & Commission Inc.	77	86	95
Net Trading Income	15	7	7
Operating Expense	226	227	244
Credit Commit. Impairment	21	23	25
Pre-tax Profit	58	61	60

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	1.59	1.61	1.69	Liquidity Coverage Ratio	175.10	-	-
ROAE	1.19	1.12	1.04	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	61.04	61.46	57.49	NPL/Loans at Amortised Cost	2.54	2.54	2.74
Core Tier 1 Ratio	12.62	13.06	12.85	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gute regionale Marktstellung
- Mitglied der Sparkassen-Finanzgruppe

Risks / Weaknesses

- Ausbaufähige Profitabilität
- Regionale Konzentrationsrisiken

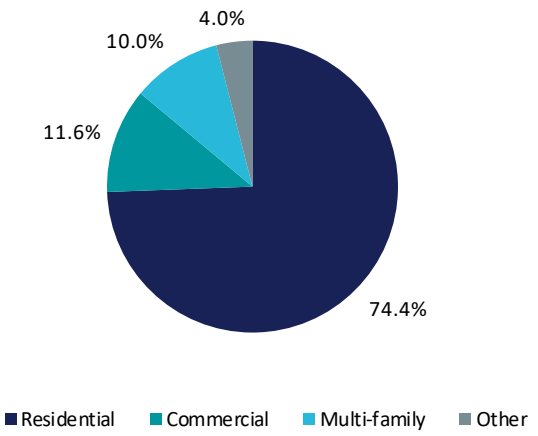
Sparkasse Pforzheim-Calw – Mortgage

Germany

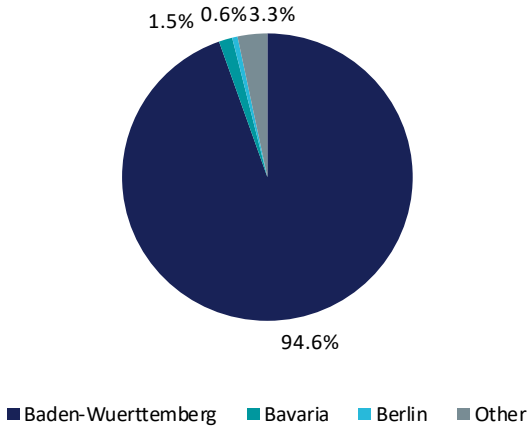
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,153	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	2,593	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	57.8%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	21.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Germany	Collateral score	-
Main region	95% Baden-Wuerttemberg	RRL	-
Number of loans	24,360	JRL	-
Number of borrowers	19,413	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	155,912	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	15.0y	PCU	6
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	96.3%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	53.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

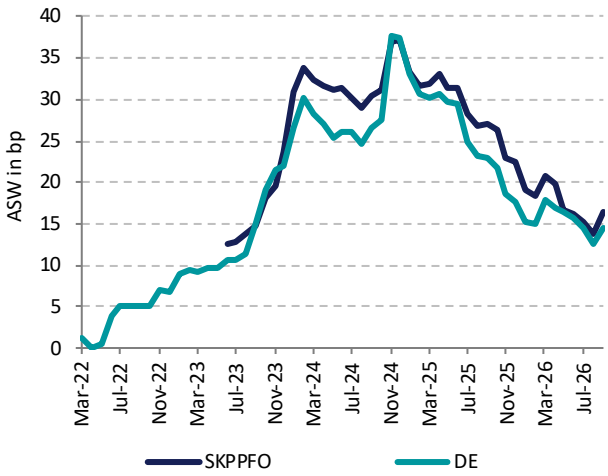
Borrower Types



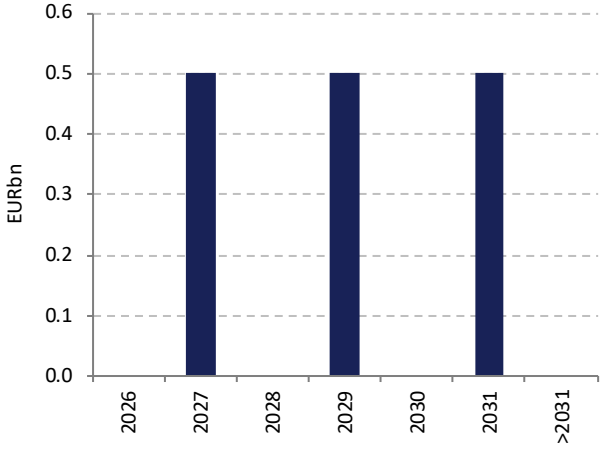
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Stadtsparkasse München

Germany

Ratings

Stadtsparkasse München

	Rating	Outlook
Fitch[1]	A+	Stable
Moody's	-	-
S&P	-	-

[1] Verbundrating

Homepage

Investor Relations

Die Stadtsparkasse München wurde 1824 gegründet und ist eine öffentlich-rechtliche Sparkasse mit Sitz in München. Mit einer Bilanzsumme von rund EUR 24 Mrd. (FY/2025) ist sie die viertgrößte Sparkasse Deutschlands und zählt zu den führenden Finanzinstituten im Privat- und Firmenkundengeschäft in der bayerischen Landeshauptstadt. Per FY/2025 beschäftigte die Stadtsparkasse München rund 2.380 Mitarbeitende, darunter rund 270 Auszubildende. Als Mitglied der Sparkassen-Finanzgruppe ist sie in das institutsbezogene Sicherungssystem der Gruppe eingebunden und nimmt darüber hinaus einen öffentlichen Auftrag zur Förderung der regionalen Wirtschaft und des Gemeinwohls wahr. Die Bank betreut mehr als 800.000 Kunden und verfügt mit 41 Filialen über das dichteste Filialnetz aller Banken im Münchener Stadtgebiet. Das Geschäftsmodell umfasst das Privat- und Firmenkundengeschäft, Wohnungsbaufinanzierungen, Vermögensanlage sowie die Betreuung von Existenzgründern und mittelständischen Unternehmen. Zum Jahresende 2025 beliefen sich die Kundenforderungen auf EUR 15,8 Mrd., während Kundinnen und Kunden insgesamt EUR 12,7 Mrd. in Sparprodukte und Wertpapiere investiert hatten. Die Stadtsparkasse München zählt zudem zu den digital führenden Sparkassen Deutschlands. So nutzen mehr als 80% der Privatkunden das Online-Banking. Im Jahr 2025 unterstützte die Bank 257 gemeinnützige Projekte mit mehr als EUR 3 Mio. an Fördermitteln. Die Stadtsparkasse München verfolgt eine nachhaltigkeitsorientierte Geschäftsstrategie und erweitert kontinuierlich ihr Angebot an nachhaltigen Anlage- und Finanzierungsprodukten. Im Geschäftsbetrieb strebt das Institut bis 2035 die CO_2-Neutralität an.

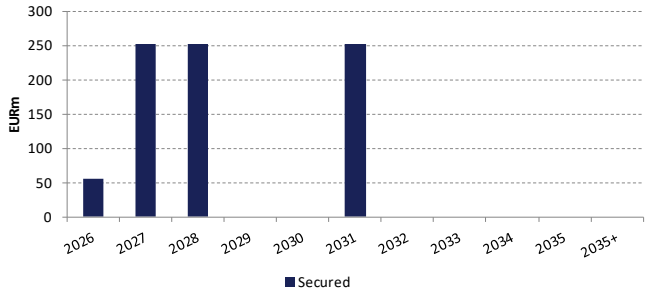
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	16,073	15,875	15,934
Total Securities	3,736	4,157	4,506
Total Deposits	18,450	18,711	19,414
Tier 1 Common Capital	2,127	2,166	2,332
Total Assets	22,892	23,342	23,978
Total Risk-weighted Assets	13,973	13,789	14,868

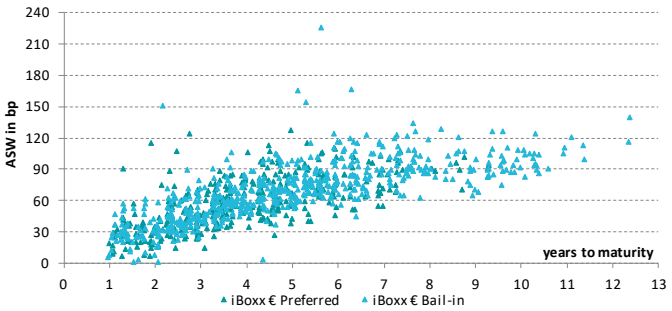
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	510	454	398
Net Fee & Commission Inc.	169	191	196
Net Trading Income	6	5	5
Operating Expense	353	390	393
Credit Commit. Impairment	238	58	43
Pre-tax Profit	177	148	129

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	2.35	2.08	1.78	Liquidity Coverage Ratio	168.65	153.00	166.70
ROAE	2.34	2.21	2.06	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	46.97	54.12	57.83	NPL/Loans at Amortised Cost	1.47	1.76	1.85
Core Tier 1 Ratio	15.22	15.71	15.68	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.92	1.29	1.26

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gute regionale Marktstellung
- Mitglied der Sparkassen-Finanzgruppe

Risks / Weaknesses

- Ausbaufähige Profitabilität
- Regionale Konzentrationsrisiken

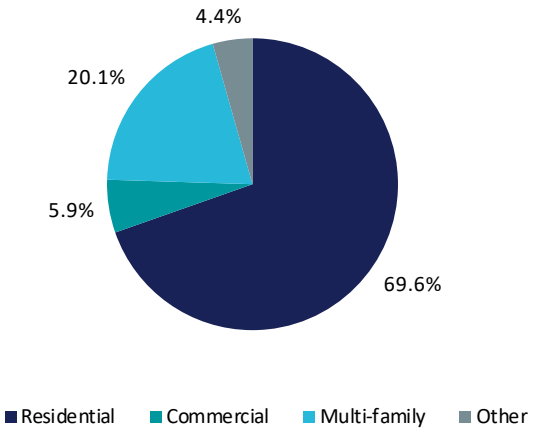
Stadtsparkasse München – Mortgage

Germany

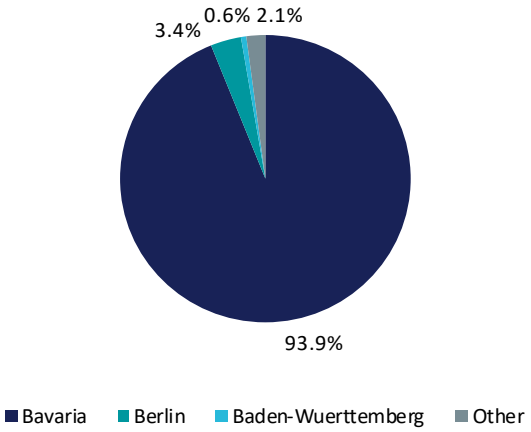
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,416	Rating (Fitch)	AA+
Amount outstanding (EURm)	805	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 250m	93.2%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	76.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Germany	Collateral score	-
Main region	94% Bavaria	RRL	-
Number of loans	4,461	JRL	-
Number of borrowers	3,521	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	384,529	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	18.1y	PCU	6
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	98.5%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	51.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

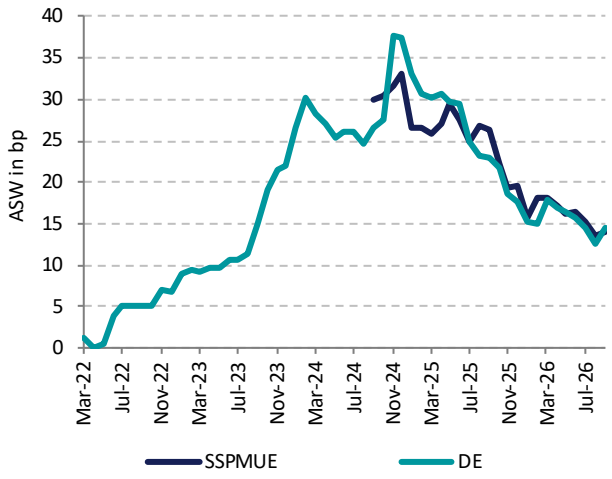
Borrower Types



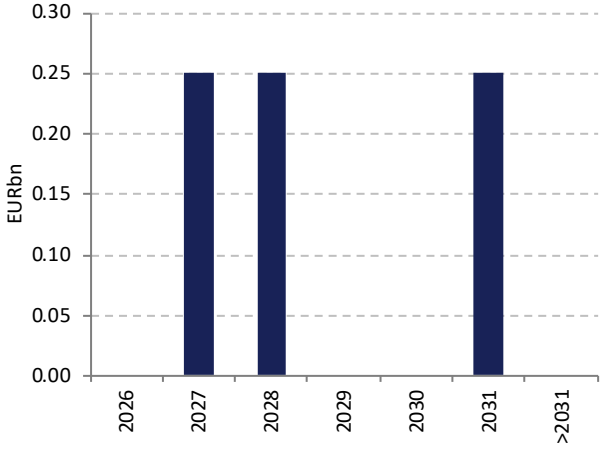
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

UniCredit Bank

Germany

Ratings

UniCredit Bank GmbH

	Rating	Outlook
Fitch	A	Stable
Moody's[1]	Aa3	Positive
S&P	A-	Positive

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die UniCredit Bank GmbH (UCB) ist eine der größten Geschäftsbanken Deutschlands und agiert als Universalbank mit einem umfassenden Angebot für Privatkunden, Unternehmen, institutionelle Kunden und die öffentliche Hand. Als vollständig im Besitz der UniCredit S.p.A. befindliche Tochtergesellschaft ist die Bank eng in die Strategie und das Geschäftsmodell der UniCredit Group eingebunden. Im Jahr 2025 vereinfachte die Bank ihre Konzernstruktur durch die Verschmelzung der Hamburger Tochtergesellschaften UniCredit Leasing GmbH und UniCredit Leasing Finance GmbH auf die UniCredit Bank GmbH. Die Bank verfügt über eine starke Marktstellung im Firmenkundengeschäft, insbesondere bei mittelständischen Unternehmen, internationalen Konzernen sowie institutionellen Kunden und ist zudem in den Bereichen Private Banking, Investment Banking sowie der Gewerbeimmobilienfinanzierung aktiv. Das Franchise wird durch eine breite regionale Präsenz mit Schwerpunkten in Bayern und Norddeutschland sowie ein Vertriebsnetz von 304 Filialen ergänzt, das zunehmend durch digitale Vertriebskanäle unterstützt wird. Die Erträge sind geographisch stark auf den deutschen Heimatmarkt (FY/2025: 84,7%) konzentriert, gefolgt von Italien mit einem Anteil von 13,3%. Im FY/2025 entfielen 63,6% der operativen Erträge auf das Segment „Corporates", gefolgt von „Retail" mit 28,7%. Die verbleibenden 7,7% wurden im Segment „Other" erwirtschaftet. Die Refinanzierung der UCB basiert primär auf Kundeneinlagen, die per FY/2025 50,7% der Passivseite ausmachten. Zusätzlich ist die UCB mit der Emission von Schuldverschreibungen auch am Kapitalmarkt aktiv. Die Kapitalmarktrefinanzierung macht hierbei 10,8% des Gesamtfundings aus.

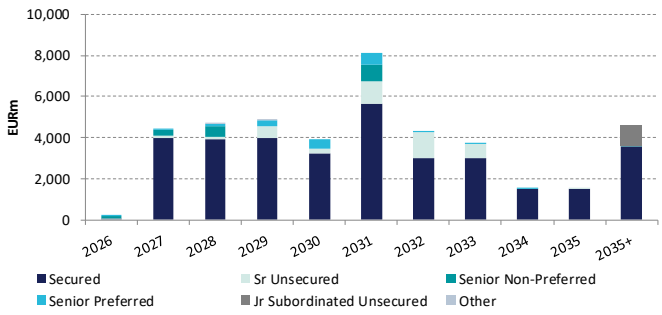
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	162,565	169,191	178,177
Total Securities	92,508	83,125	83,881
Total Deposits	142,609	145,326	164,448
Tier 1 Common Capital	15,733	15,811	15,835
Total Assets	290,230	286,269	304,994
Total Risk-weighted Assets	66,168	69,132	69,353

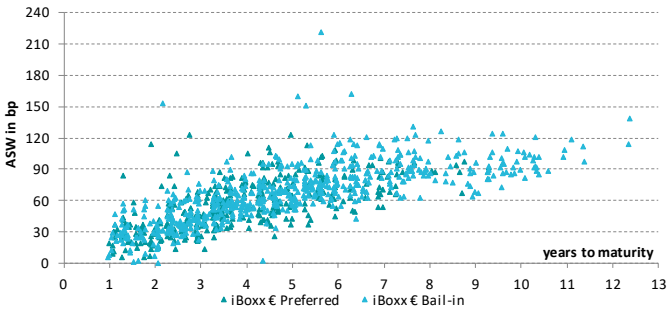
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	2,608	2,775	1,458
Net Fee & Commission Inc.	1,206	1,190	673
Net Trading Income	1,520	1,390	723
Operating Expense	2,386	2,242	1,027
Credit Commit. Impairment	270	223	132
Pre-tax Profit	2,790	3,040	1,784

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.92	0.98	1.00	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	9.64	10.61	12.09	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.59	6.55	6.09
Cost-to-Income	43.66	40.60	34.85	NPL/Loans at Amortised Cost	1.83	1.95	1.74
Core Tier 1 Ratio	23.78	22.87	22.83	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.03	0.91	0.98

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Franchise im deutschen Corporate Banking
- Starke Kapitalausstattung
- Solides Fundingprofil

Risks / Weaknesses

- Strategische Abhängigkeit von der UniCredit Group
- Volatile Geschäftsfelder
- Abhängigkeit vom Kapitalmarktfunding

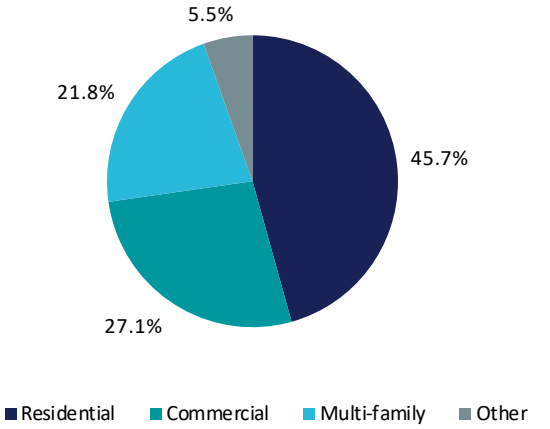
UniCredit Bank – Mortgage

Germany

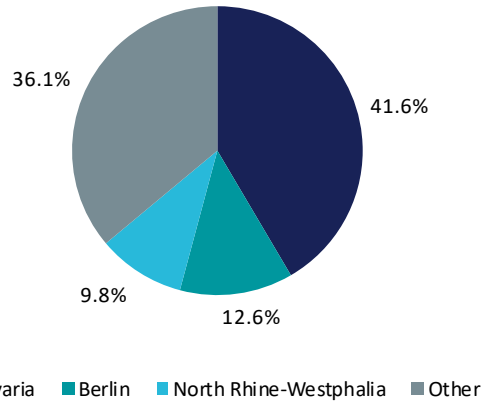
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	35,787	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	28,708	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	63.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	24.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Germany	Collateral score	7.3%
Main region	42% Bavaria	RRL	-
Number of loans	114,885	JRL	-
Number of borrowers	94,552	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	357,811	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	6.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.4y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	83.5%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	99.8%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	51.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

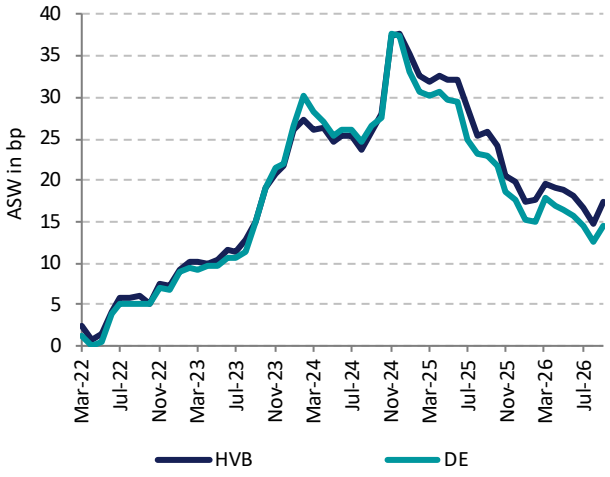
Borrower Types



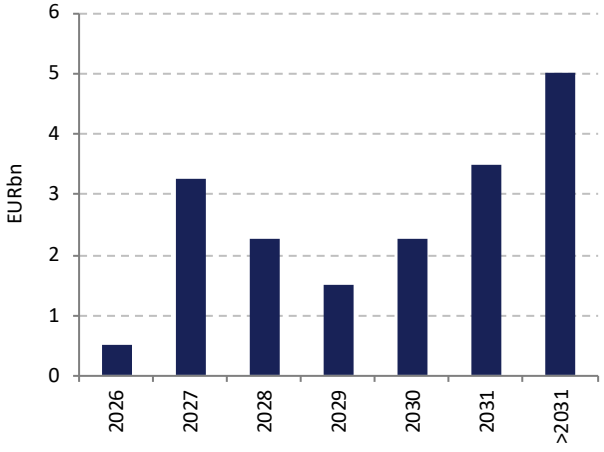
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

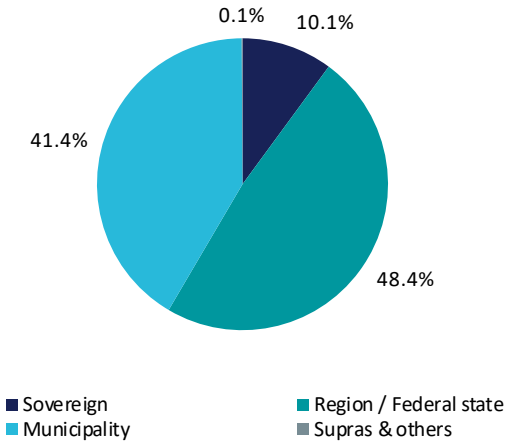
UniCredit Bank – Public Sector

Germany

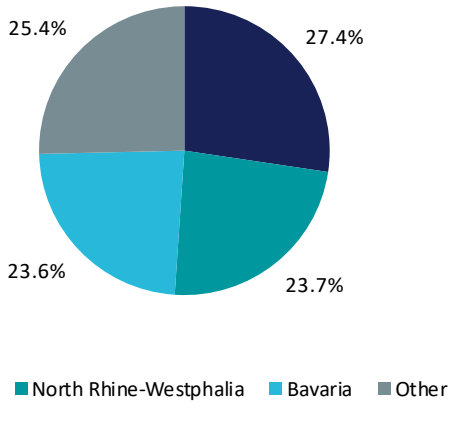
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	10,969	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	8,162	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	24.5%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	34.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	5
Main country	94% Germany	Collateral score	8.3%
Main region	27% Berlin	RRL	-
Number of loans	1,361	JRL	-
Number of borrowers	687	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	15,966,376	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	15.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.0y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	88.7%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

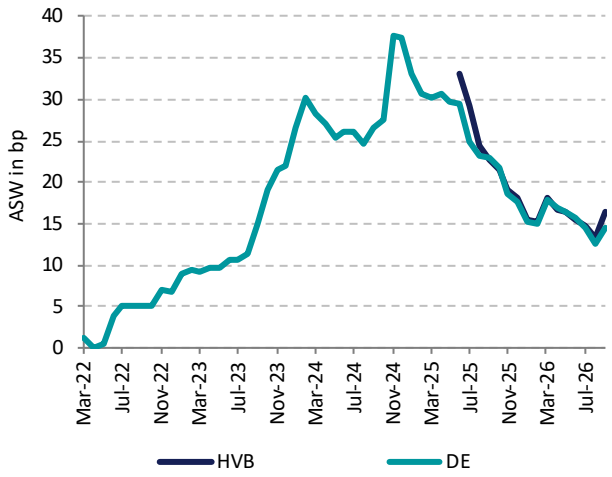
Borrower Types



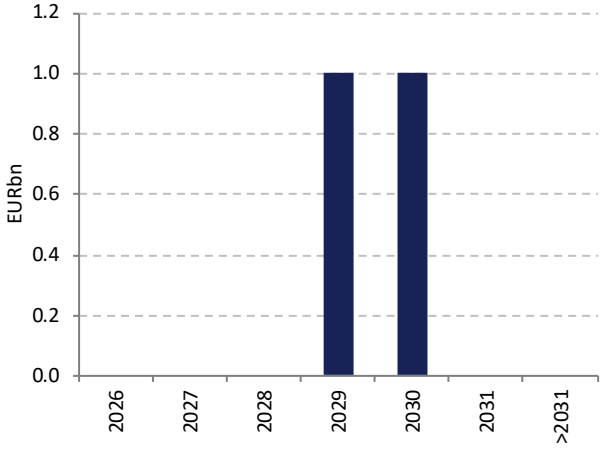
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Wüstenrot Bausparkasse

Germany

Ratings

Wüstenrot Bausparkasse AG

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

Homepage

Investor Relations

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.

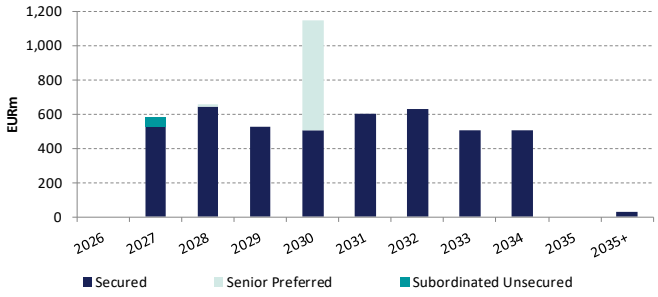
Balance Sheet

(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	-

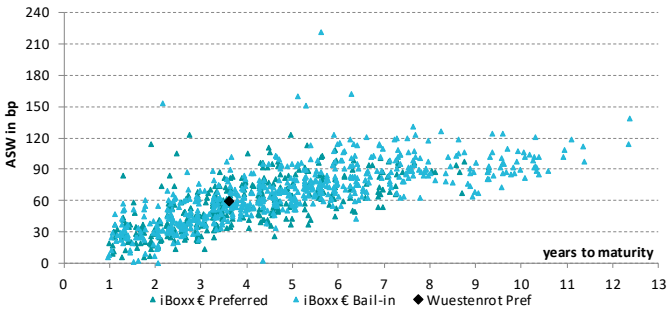
Income Statement

(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



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 28. September 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

Wüstenrot Bausparkasse – Mortgage

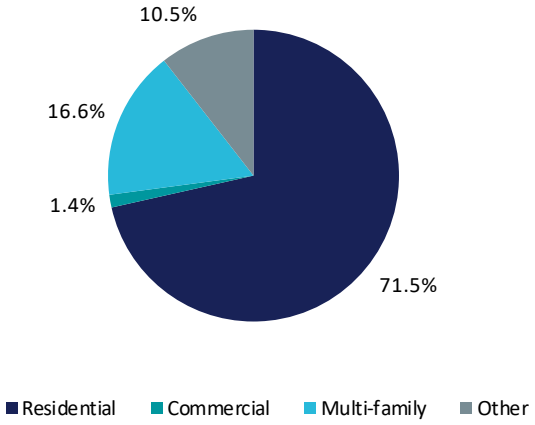
Germany

Cover Pool Data

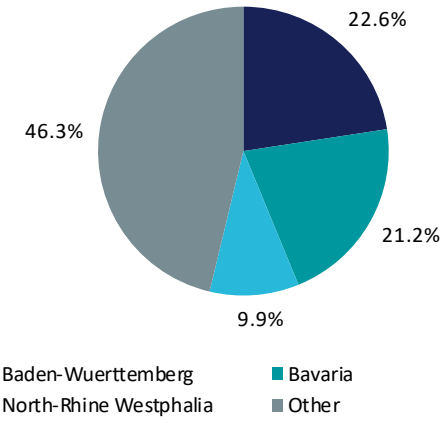
Cover pool volume (EURm)	5,723
Amount outstanding (EURm)	5,234
- thereof ≥ EUR 500m	82.6%
Current OC (nominal)	9.3%
Committed OC	2.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Germany
Main region	23% Baden-Wuerttemberg
Number of loans	38,362
Number of borrowers	33,286
Avg. exposure to borrowers (EUR)	153,802
WAL (cover pool)	6.8y
WAL (covered bonds)	4.5y
Fixed interest (cover pool)	99.6%
Fixed interest (covered bonds)	99.6%
LTV (indexed)	-
LTV (unindexed)	52.4%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Fitch)	-
Rating (Moody's)	-
Rating (S&P)	AAA
Rating (DBRS)	-
TPI	-
TPI leeway	-
Collateral score	-
RRL	a+
JRL	aa+
Unused notches	3
AAA credit risk (%)	3.3%
PCU	-
Recovery Uplift	-
Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
CRR 129(7)	Yes
LCR-Level (EUR BMK)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (EUR BMK)	SB

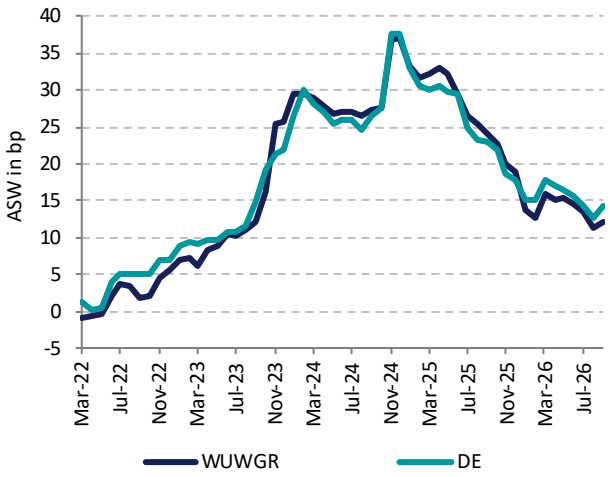
Borrower Types



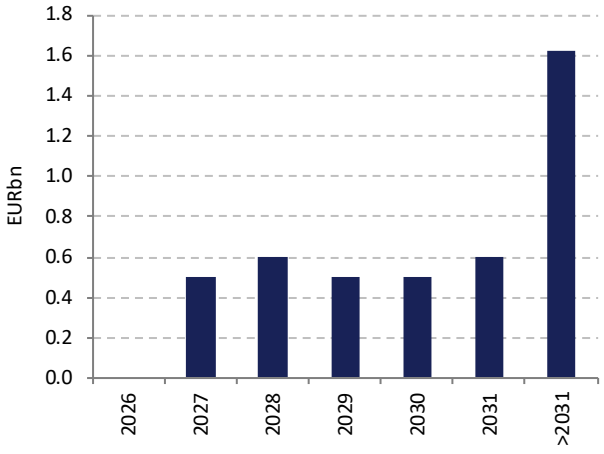
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



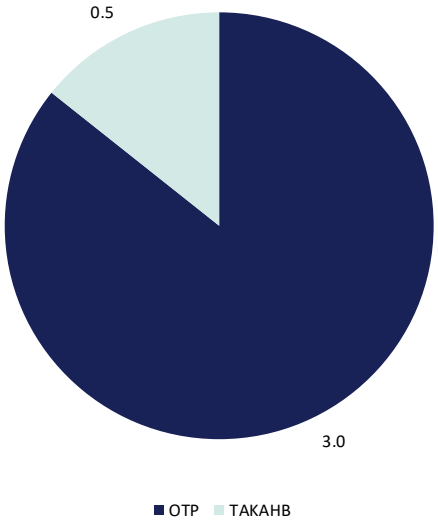
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

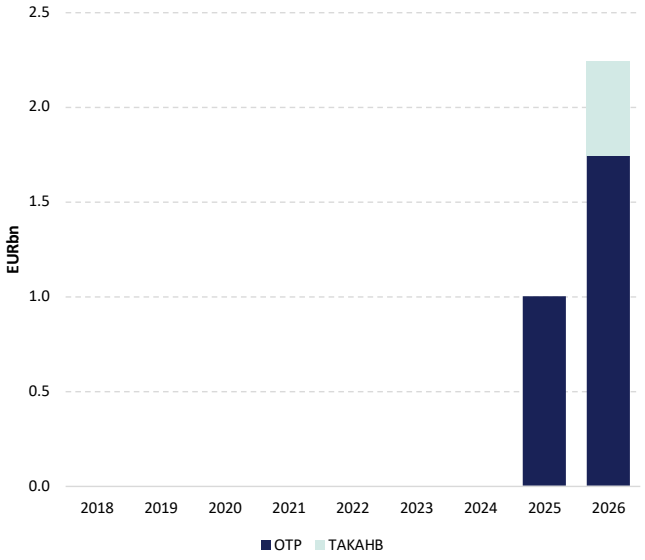
Hungary

Cover Pool Volume	EUR 9.12bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 3.50bn
Amount outstanding	EUR 7.40bn	Number of benchmarks	6
Number of issuers	1	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	-
Number of cover pools	2	Number of ESG benchmarks	-
thereof M / PS / other	2 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	A+ / A+	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 2A	Maturity types	HB

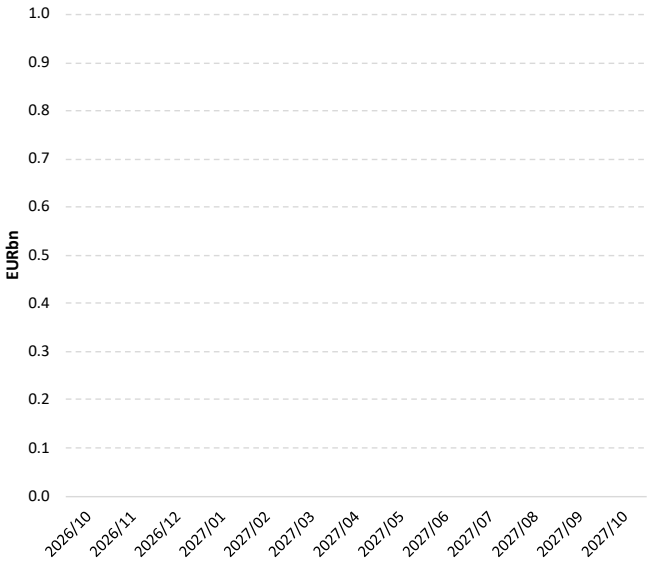
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



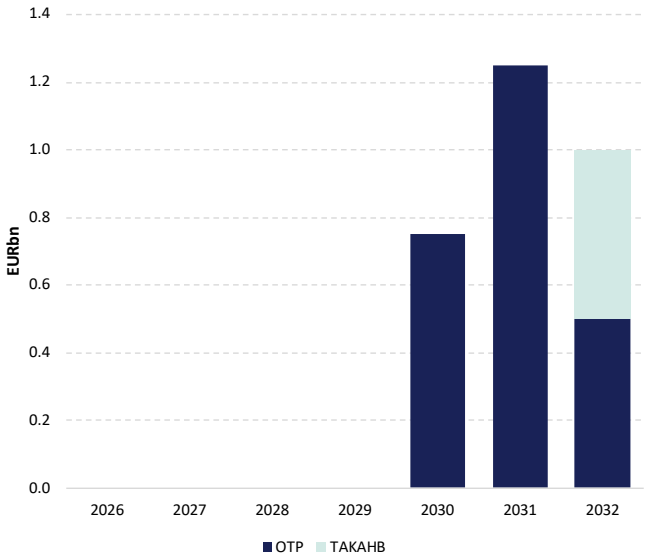
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

OTP Bank

Hungary

Ratings

OTP Bank Nyrt.

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	Baa1	Positive
S&P	BBB	Negative

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die OTP Bank Nyrt. wurde 1949 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Budapest. Als größte Bank Ungarns verfügt sie über führende Marktpositionen im Heimatmarkt mit Marktanteilen im Privatkundengeschäft von rund 42% bei Einlagen und 35% bei Krediten. Das Geschäftsmodell umfasst das Privat- und Firmenkundengeschäft sowie weitere Bank- und Finanzdienstleistungen und wird durch ein breit diversifiziertes Netzwerk von Tochterbanken in Mittel- und Osteuropa ergänzt. Die Gruppe ist neben Ungarn in Bulgarien, Serbien, Montenegro, Slowenien, Albanien, Kroatien, Moldawien, Usbekistan, der Ukraine und Russland tätig. Im Juli 2026 kündigte die OTP Bank die geplante Übernahme der estnischen Luminor Bank an. Nach erfolgreichem Abschluss der Transaktion, der für 2027 erwartet wird und noch unter dem Vorbehalt regulatorischer Genehmigungen steht, würden sich die Konzernaktiva um rund 13% erhöhen. Die OTP Bank unterteilt ihr Geschäftsergebnis in die einzelnen geographischen Einheiten. Rund 80% des adjustierten Nachsteuerergebnisses wurden im H1/2026 außerhalb Ungarns erwirtschaftet. Zu den wichtigsten Ergebnisträgern zählten neben den ungarischen Aktivitäten insbesondere die Tochtergesellschaften in Bulgarien (21,4%), Slowenien (9,6%), Serbien (6,6%) und Kroatien (5,2%). Das Kreditportfolio wird von Darlehen an Privatkunden (Q2/2026: 60,2% des Kreditportfolios) und Unternehmenskrediten (32,8%) dominiert. Innerhalb des Privatkundengeschäfts entfallen die größten Engagements auf Hypothekendarlehen (29,2% des Gesamtportfolios) und Konsumentenkredite (26,9%). Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (Q2/2026: 87,0% der Refinanzierungsquellen) dominiert und durch emittierte Schuldverschreibungen (7,0%) ergänzt.

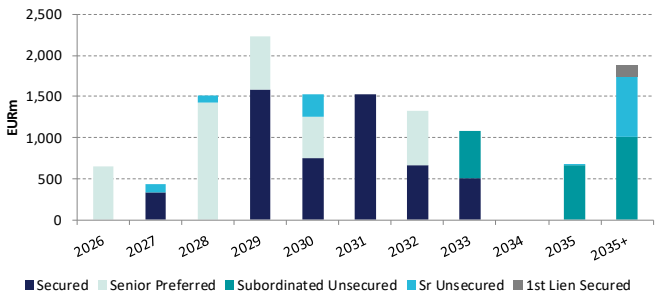
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	56,884	67,375	74,237
Total Securities	24,985	27,761	31,102
Total Deposits	76,955	87,814	94,699
Tier 1 Common Capital	11,772	13,676	14,457
Total Assets	105,543	118,257	130,991
Total Risk-weighted Assets	62,172	75,642	82,117

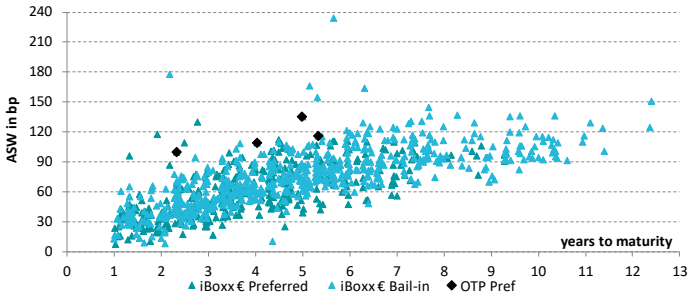
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	4,417	4,881	2,868
Net Fee & Commission Inc.	2,132	2,581	1,258
Net Trading Income	59	82	81
Operating Expense	3,069	3,629	2,388
Credit Commit. Impairment	223	431	305
Pre-tax Profit	3,315	3,525	1,650

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	4.46	4.55	4.75	Liquidity Coverage Ratio	265.55	251.02	212.33
ROAE	23.40	21.56	16.95	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	11.28	11.69	11.21
Cost-to-Income	45.53	47.53	55.37	NPL / Loans at Amortised Cost	3.55	3.55	3.59
Core Tier 1 Ratio	18.94	18.08	17.61	Reserves/Loans at Amort. Cost	4.20	4.09	3.98

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gute Marktstellung in Ungarn
- Stabile Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Exposure in Russland und der Ukraine
- Geringer Anteil an Problemkrediten

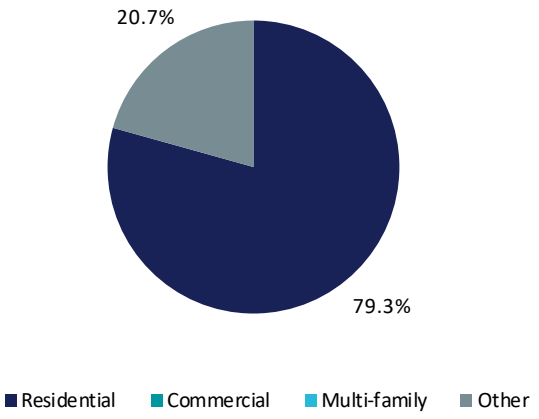
OTP Bank – Mortgage

Hungary

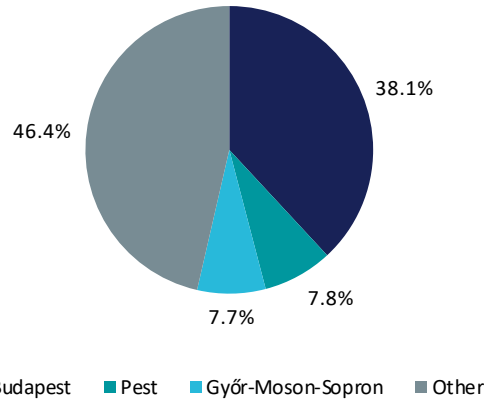
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,732	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	5,452	Rating (Moody's)	A1
- thereof ≥ EUR 500m	55.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	23.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Improbable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Hungary	Collateral score	7.5%
Main region	38% Budapest	RRL	-
Number of loans	238,134	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	17.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	79.6%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	80.3%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	49.6%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	-	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.9%	Maturity structure (EUR BMK)	HB

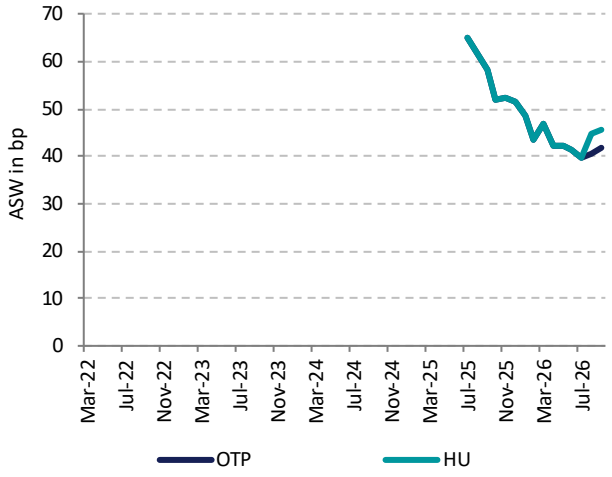
Borrower Types



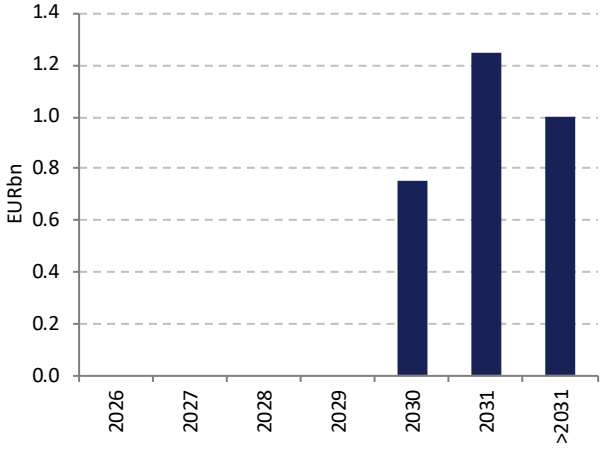
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

MBH Mortgage Bank

Hungary

Ratings

MBH Mortgage Bank Co. Plc

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's	Ba3	Stable
S&P	-	-

Homepage

Investor Relations

Die MBH Mortgage Bank Co. Plc (MBH MB) mit Sitz in Budapest ist Teil der MBH Group und fungiert als spezialisierte Hypothekenbank sowie als indirekte Tochtergesellschaft der MBH Bank Plc. Das Institut wurde 1998 als FHB Land Credit and Mortgage Bank gegründet und firmierte später als Takarék Mortgage Bank. MBH MB verfügt über eine Lizenz zur Emission von Covered Bonds nach ungarischem Recht und ist gemessen am ausstehenden Volumen die zweitgrößte Hypothekenbank des Landes. Sie erfüllt innerhalb der Gruppe eine zentrale Funktion als Zugangskanal zum ungarischen Covered Bond-Markt. Die MBH Bank hält am Institut eine Mehrheitsbeteiligung von 52%. Seit 2018 betreibt die Bank kein direktes Neugeschäft im Hypothekarkreditbereich mehr, sondern fokussiert sich auf die Refinanzierung von Hypothekendarlehen für Konzerngesellschaften und externe Partnerbanken sowie auf die Emission von hypothekenbesicherten Wertpapieren. Im Einlagengeschäft hält die MBH Group einen Marktanteil von 19,5% in Ungarn. Die Geschäftsaktivitäten gliedern sich in die operativen Segmente „Retail" (FY/2025: 15,8% des Vorsteuerergebnisses), „Corporate" (82,1%) und „Leasing" (0,2%). Das Kreditportfolio weist mit 24% (Q1/2026) einen moderaten Anteil an Hypothekendarlehen auf, wobei das Neugeschäft im Q1/2026 in diesem Geschäftsfeld 9,7% (Y/Y) zulegen konnte. Mit einem Marktanteil von 21,4% bleibt die MBH Group damit ein bedeutender Akteur im ungarischen Hypothekenmarkt. Die Refinanzierungsstruktur basiert primär auf Kundeneinlagen (Q1/2026: 63,2% der Refinanzierungsmittel) und wird durch kapitalmarktbasierte Refinanzierung (9,8%) ergänzt. Die umsatzbasierte Green Asset Ratio betrug für das FY/2025 0,4%.

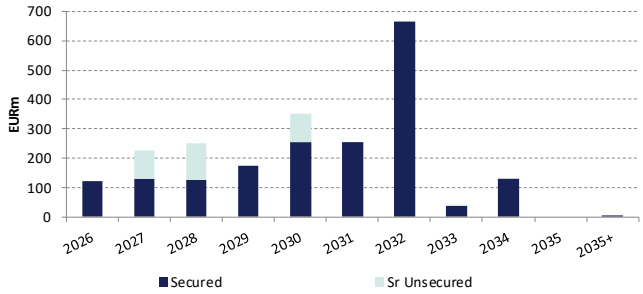
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	53	46	44
Total Securities	667	453	427
Total Deposits	-	-	-
Tier 1 Common Capital	-	-	-
Total Assets	2,169	2,019	2,875
Total Risk-weighted Assets	-	-	-

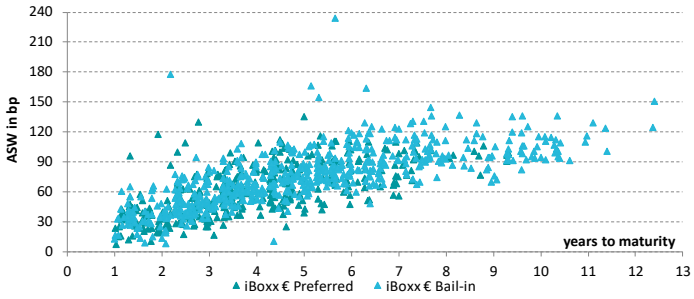
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	32	30	8
Net Fee & Commission Inc.	-0	-0	0
Net Trading Income	-6	0	-7
Operating Expense	7	8	4
Credit Commit, Impairment	0	-2	0
Pre-tax Profit	18	24	-5

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.43	1.42	0.68	Liquidity Coverage Ratio	-	-	129.6
ROAE	8.11	9.96	-4.42	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	25.41	27.59	-	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	-	-	-	Reserves/Loans at Amort. Cost	7.35	7.34	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Führende Marktposition im Heimatmarkt
- Stabile und granulare Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Niedrige Profitabilität im Peervergleich
- Hoher Wettbewerbsdruck im Privatgeschäft

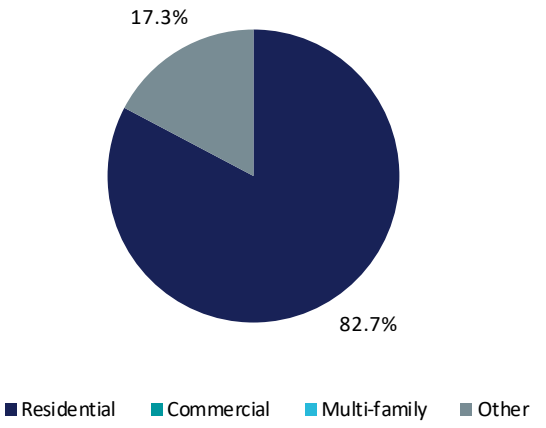
MBH Mortgage Bank – Mortgage

Hungary

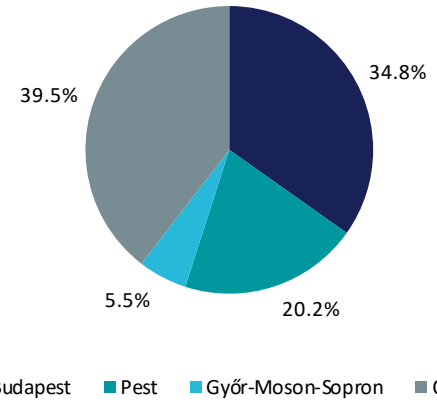
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,843	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	1,501	Rating (Moody's)	A1
- thereof ≥ EUR 500m	33.3%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	22.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Improbable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	0
Main country	100% Hungary	Collateral score	6.8%
Main region	35% Budapest	RRL	-
Number of loans	53,340	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	96.4%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	86.3%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	44.0%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	-	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB

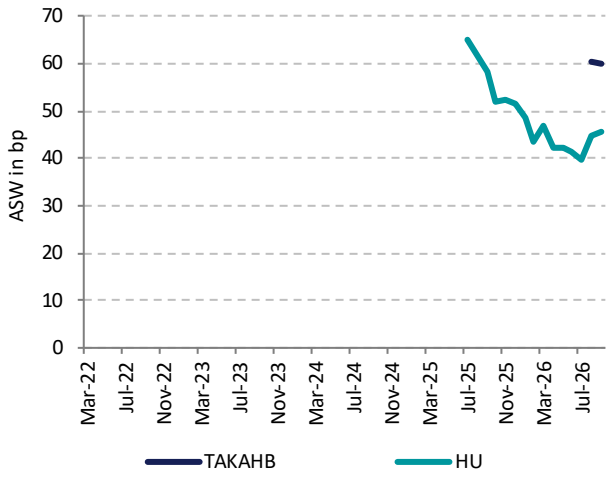
Borrower Types



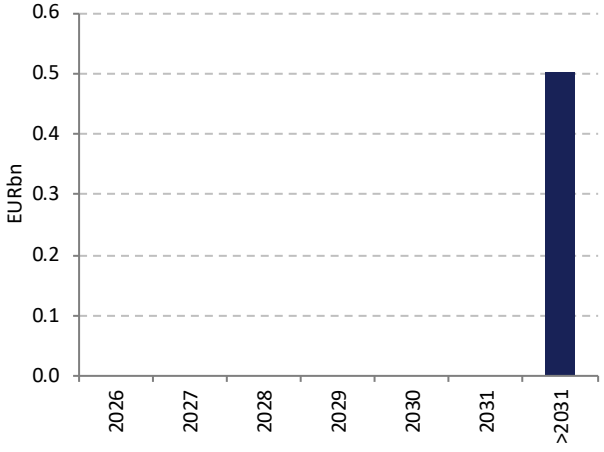
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



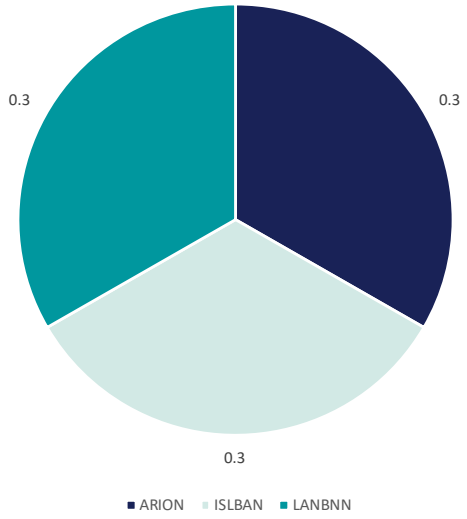
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

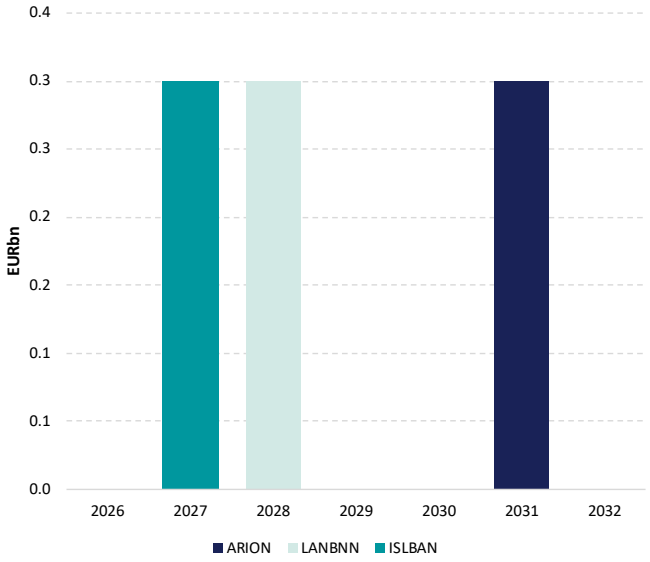
Iceland

Cover Pool Volume	EUR 9.65bn	Outstanding volume (EUR BMK)	-
Amount outstanding	EUR 8.28bn	Number of benchmarks	-
Number of issuers	3	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	-
Number of cover pools	3	Number of ESG benchmarks	-
thereof M / PS / other	3 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	EUR 0.90bn
Ratings (low / high)	A+ / AA	Number of subbenchmarks	3
Best possible LCR level	Level 2A	Maturity types	SB

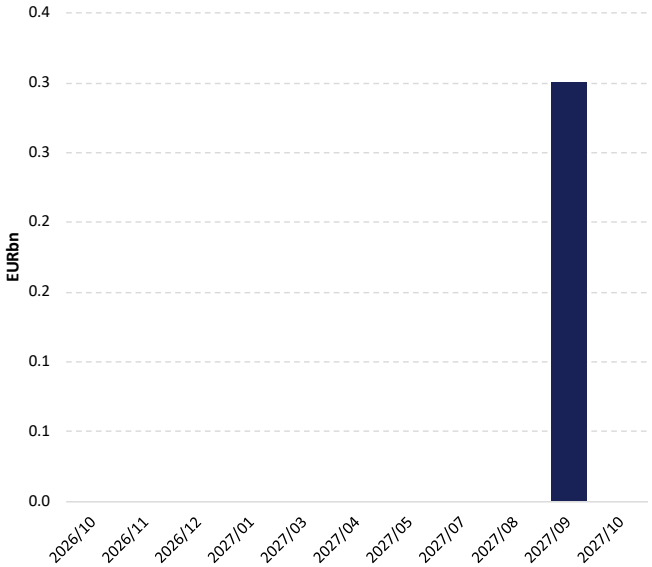
Outstanding subbenchmark volume[1] (EURbn)



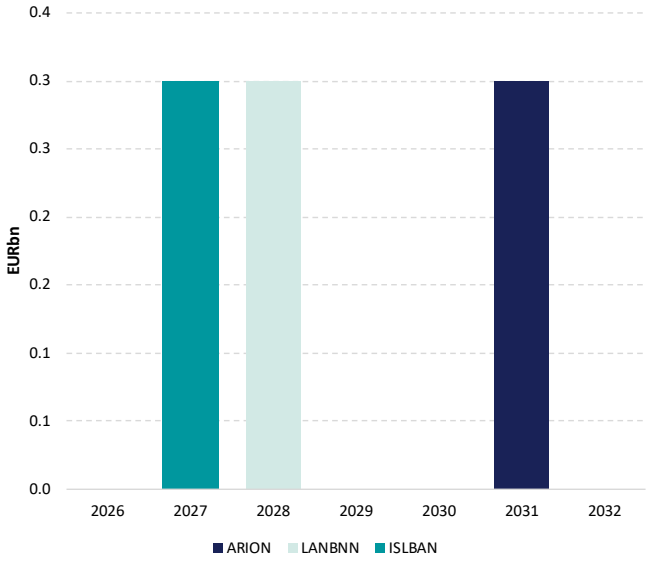
Subbenchmark issuance volume[1]



Subbenchmark redemption profile[1]: 12 months from



Subbenchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

Arion Banki

Iceland

Ratings

Arion Banki hf.

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A2	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Arion Banki hf. ist eine der führenden Universalbanken Islands und bietet Privatkunden, Unternehmen sowie institutionellen Kunden ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen an, darunter Privat- und Firmenkundengeschäft, Investment Banking, Private Banking und Vermögensverwaltung. Über die Tochtergesellschaften Stefnir und Vörður ist die Bank zudem in den Bereichen Asset Management und Versicherungen tätig. In ihrer heutigen Form entstand die Bank 2009 im Zuge der Umstrukturierung der Kaupthing Bank und der Übertragung ihrer inländischen Bilanzpositionen auf die neu gegründete und staatlich kontrollierte New Kaupthing. Später erfolgte die Umbenennung in Arion Bank. Nach dem vollständigen Rückzug des isländischen Staates aus dem Aktionariat erfolgte 2018 die Doppelnotierung an den Börsen Nasdaq Iceland und Nasdaq Stockholm. Die Bank berichtet in den Segmenten „Corporate & Investment Banking" (Q2/2026; exkl. „Supporting units and eliminations" sowie „Subsidiaries excl. Stefnir and Vörður": 60,2% des Vorsteuerergebnisses), „Retail Banking" (22,5%), „Treasury" (12,5%), „Vörður" (2,7%) und „Markets and Stefnir" (2,1%). Das Kreditportfolio wird von Privatkundenkrediten (Q2/2026: 47%) dominiert. Weitere wesentliche Portfoliobestandteile sind Finanzierungen von Immobilienprojekten (11%) sowie die Finanzierung der Wirtschaftsbereiche Bau (8%), Fischerei (8%) und des Handels- und Dienstleistungssektors (7%). Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (Q2/2026: 63,0% der Refinanzierungsquellen) und emittierten Schuldverschreibungen (33,6%) dominiert. Im FY/2025 entfielen 12,9% des Kreditportfolios auf nachhaltige Finanzierungen.

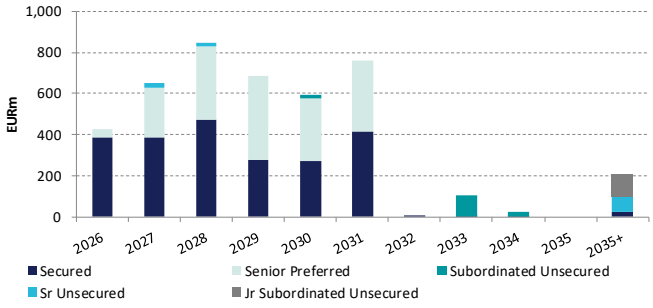
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	8,597	9,029	9,855
Total Securities	1,443	1,466	1,769
Total Deposits	5,993	6,258	6,822
Tier 1 Common Capital	1,258	1,285	1,336
Total Assets	11,310	11,928	12,851
Total Risk-weighted Assets	6,903	6,992	7,541

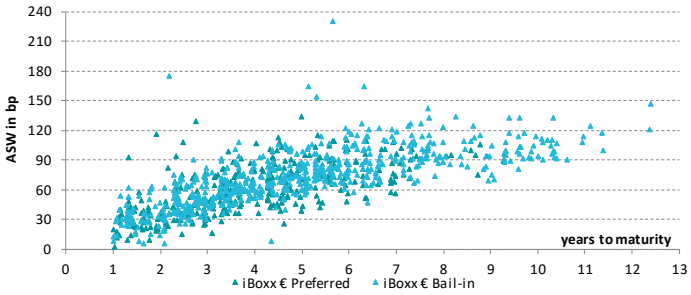
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	310	363	218
Net Fee & Commission Inc.	103	119	54
Net Trading Income	26	15	-3
Operating Expense	190	195	103
Credit Commit. Impairment	8	21	7
Pre-tax Profit	235	311	155

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	3.01	3.16	3.59	Liquidity Coverage Ratio	180.62	205.00	237.00
ROAE	13.29	15.74	14.70	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	11.24	10.84	10.46
Cost-to-Income	42.63	36.03	37.78	NPL / Loans at Amortised Cost	2.31	2.43	2.54
Core Tier 1 Ratio	18.23	18.38	17.72	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.76	0.90	0.86

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Profitabilität
- Hohe Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentration
- Abhängigkeit vom internationalen Wholesalefunding

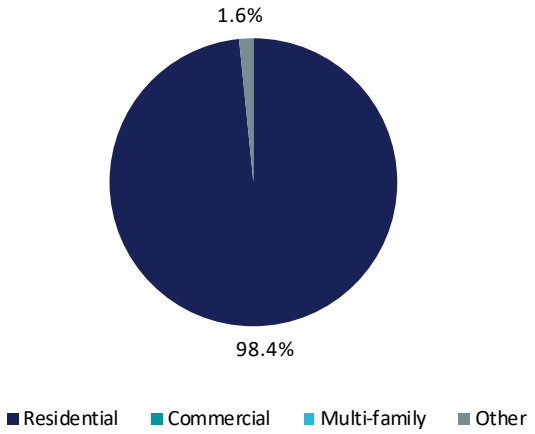
Arion Bank – Mortgage

Iceland

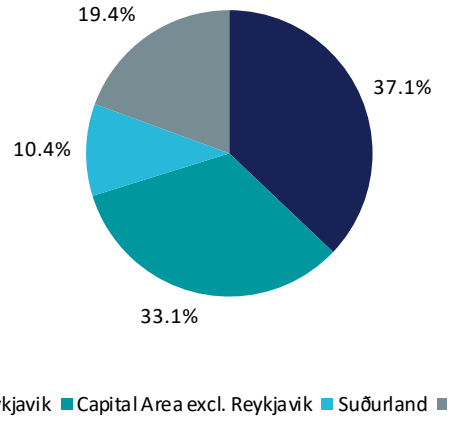
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,189	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,779	Rating (Moody's)	Aa1
- thereof ≥ EUR 250m	10.8%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	14.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Improbable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	1
Main country	100% Iceland	Collateral score	10.0%
Main region	37% Reykjavik	RRL	-
Number of loans	16,263	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	31.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.2y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	47.3%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	90.4%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	30.2%	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	16.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

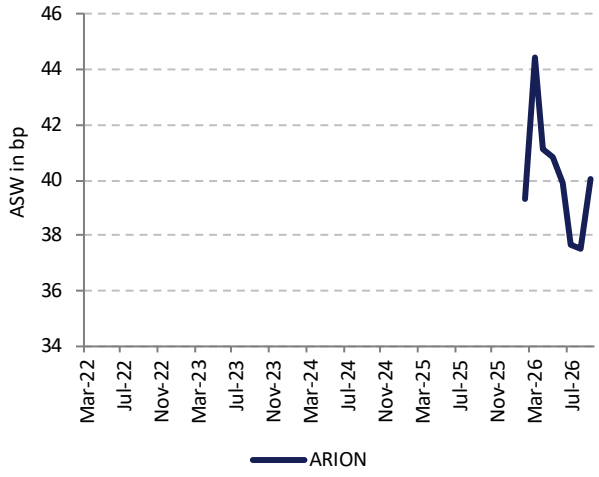
Borrower Types



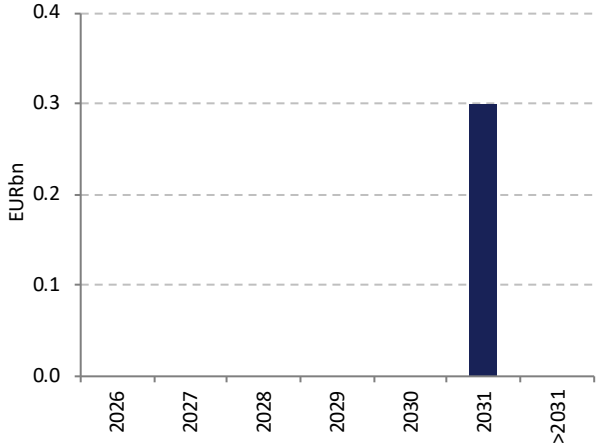
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Íslandsbanki

Iceland

Ratings

Íslandsbanki hf

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A2	Stable
S&P	BBB+	Positive

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Íslandsbanki hf. mit Sitz in Kópavogur ist eine der führenden Banken Islands. Per Q2/2026 verfügte die Bank über eine Bilanzsumme von ISK 1.788 Mrd. (Äquivalent: EUR 12,4 Mrd.). Das Institut verfügt über starke Marktpositionen im Privatkunden- (Marktanteil: 32%; Q2/2026) und KMU-Geschäft (37%). Die Aktien der Bank sind an der Nasdaq Iceland notiert. Der überwiegende Teil der ausstehenden Aktien befand sich per H1/2026 im Besitz inländischer Investoren (91,4%), während internationale Investoren 8,6% der Anteile hielten. Als größte Investorengruppen treten Pensionsfonds (44,2%) und Privatanleger (25,5%) auf. Das Geschäftsmodell umfasst die Bereiche Privatkunden-, Firmenkunden- und Investmentbanking sowie Vermögensverwaltung. Die Bank berichtet in den Segmenten „Business Banking" (Q2/2026; exkl. „Cost Centres": 38,1% des Vorsteuerergebnisses), „Corporate & Investment Banking" (34,3%), „Personal Banking" (26,7%) und „Treasury & Proprietary Trading" (0,9%). Nach Branchen entfallen die größten Teile des Kreditportfolios auf private Hypothekendarlehen (44%), Gewerbeimmobilienfinanzierungen (10%) und den Einzel- und Großhandel (9%). Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (Q2/2026: 52%) dominiert. Weitere wesentliche Refinanzierungsquellen sind unbesicherte Senior Bonds (13%), Covered Bonds (11%) sowie Einlagen von Finanzinstituten und Pensionsfonds (7%). Die größten Anteile der Einlagenbasis entfallen auf Privatkunden (53%) und KMU (18%). Die Íslandsbanki ist darüber hinaus als Emittentin grüner Anleihen am Kapitalmarkt aktiv. Die umsatzbasierte Green Asset Ratio des Instituts betrug im Geschäftsjahr 2025 rund 0,3%.

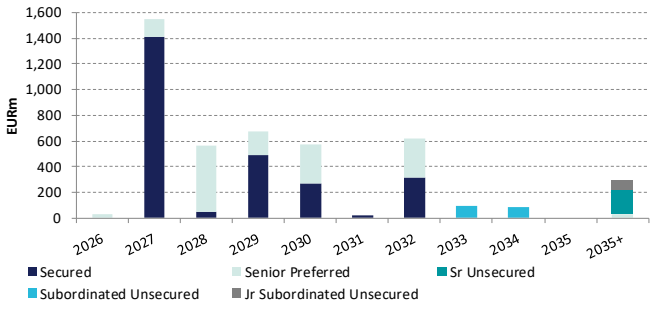
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	9,054	9,287	9,844
Total Securities	1,204	1,208	1,276
Total Deposits	6,478	6,581	7,217
Tier 1 Common Capital	1,464	1,410	1,384
Total Assets	11,237	11,740	12,432
Total Risk-weighted Assets	7,276	7,023	7,256

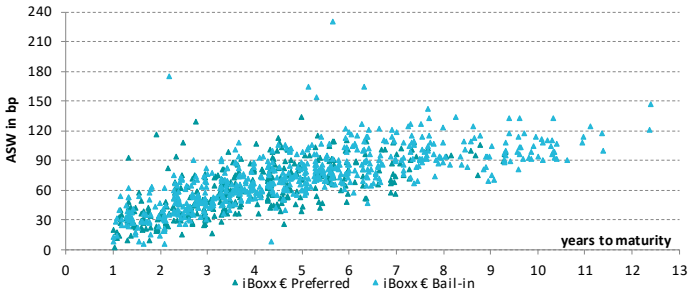
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	317	363	224
Net Fee & Commission Inc.	88	97	45
Net Trading Income	-1	-11	-2
Operating Expense	185	204	110
Credit Commit. Impairment	-4	5	12
Pre-tax Profit	226	242	141

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.98	3.16	3.72	Liquidity Coverage Ratio	168.00	203.00	188.00
ROAE	11.00	11.27	13.48	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	13.11	12.06	11.17
Cost-to-Income	43.84	43.84	40.70	NPL / Loans at Amortised Cost	1.66	1.49	2.58
Core Tier 1 Ratio	20.12	20.08	19.07	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.60	0.56	0.54

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Kapitalausstattung
- Führende Marktposition im Heimatmarkt
- Operationelle Effizienz und hohe Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentration
- Konzentrationsrisiken im Immobiliensektor
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

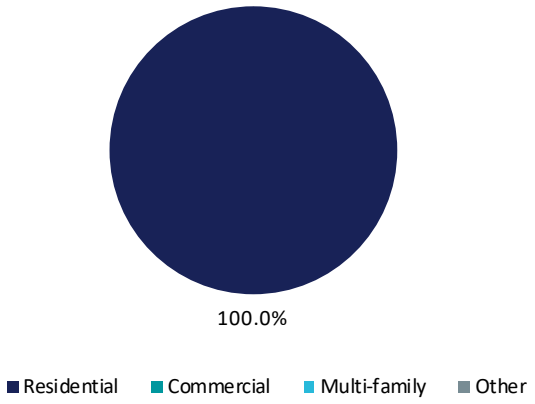
Islandsbanki – Mortgage

Iceland

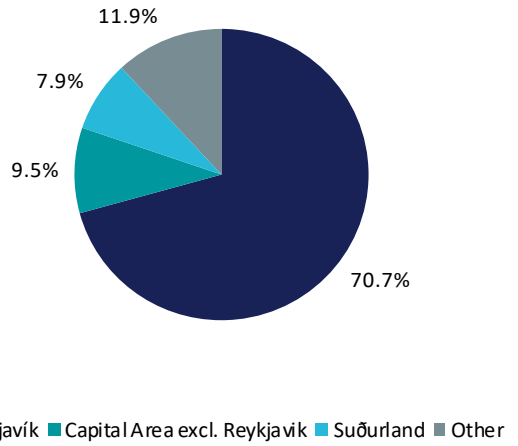
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,065	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,668	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 250m	11.2%	Rating (S&P)	A+
Current OC (nominal)	14.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	10.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Iceland	Collateral score	-
Main region	71% Reykjavík	RRL	a
Number of loans	14,427	JRL	a+
Number of borrowers	12,313	Unused notches	2
Avg. exposure to borrowers (EUR)	248,938	AAA credit risk (%)	6.2%
WAL (cover pool)	29.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	n/a	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	n/a	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	48.6%	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	40.7%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

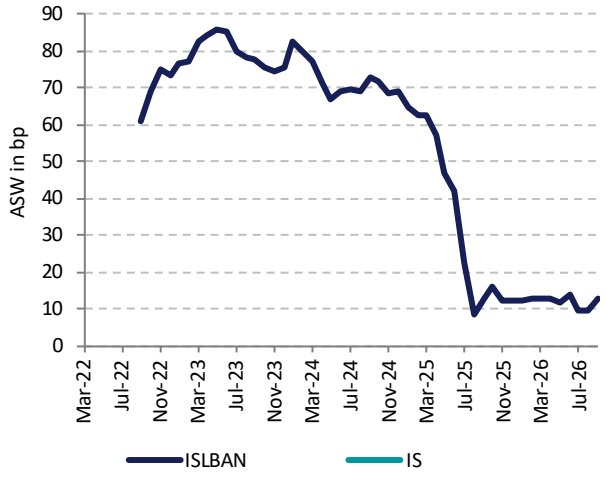
Borrower Types



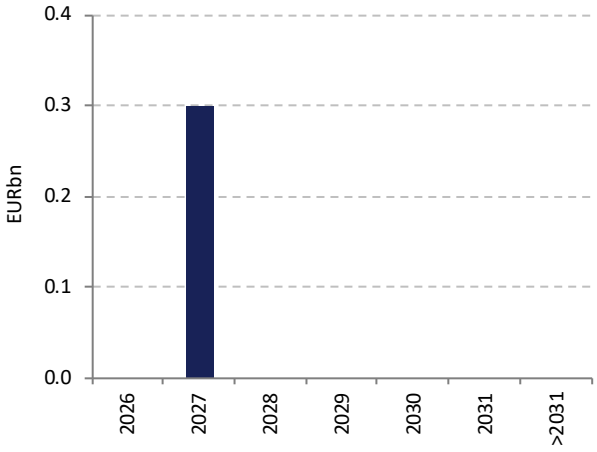
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Landsbankinn

Iceland

Ratings

Landsbankinn hf.

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's	A2	Stable
S&P	A-	Stable

Homepage

Investor Relations

Die Landsbankinn hf. ist die größte Universalbank Islands und bietet Privatkunden, Unternehmen sowie institutionellen Kunden ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen an. Per Q2/2026 wies die Bank eine Bilanzsumme von ISK 2.417 Mrd. (Äquivalent: EUR 16,8 Mrd.) und Marktanteile von 29,0% beim Kreditvolumen sowie 36,5% bei Kundeneinlagen auf. Das Geschäftsmodell umfasst die Bereiche Privatkunden, Firmenkunden und Investmentbanking sowie Asset Management und Kapitalmarktaktivitäten. Die Bank betreibt ein landesweites Vertriebsnetz mit 34 Filialen und beschäftigte in Q2/2026 935 Mitarbeiter. Die Aktien der Bank sind an der Nasdaq Iceland notiert. Die Eigentümerstruktur wird vom isländischen Staat dominiert, der zum Jahresende 2025 über das Icelandic State Treasury 98,2% der ausstehenden Aktien hielt. Die Bank berichtet in den Segmenten „Corporate Banking" (H1/2026; exkl. „Other divisions" und „Reconciliation": 40,3% des Vorsteuerergebnisses), „Treasury and Market" (36,2%), „Personal Banking" (15,6%), „TM Vörður" (4,6%). und „Asset Management & Capital Market" (3,3%). Das Kreditportfolio wird von Unternehmenskrediten (Q2/2026: 53%) und Privatkundenkrediten (47%) geprägt. Der Großteil entfällt hierbei auf Hypothekendarlehen an Privatkunden (42%), Finanzierungen innerhalb des Bausektors (13%), Kredite an Immobiliengesellschaften (12%) sowie die Finanzierung des Fischereisektors (10%). Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (Q2/2026: 46,1% der Passiva) und emittierten Schuldverschreibungen (43,1%) dominiert. Die Kapitalmarktrefinanzierung erfolgt überwiegend über Covered Bonds (Q2/2026: 45% des emittierten Volumens).

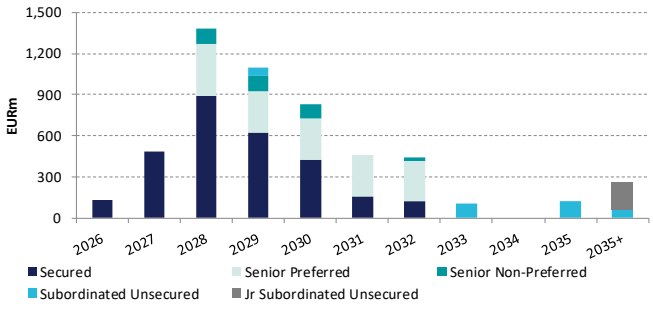
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	12,632	12,801	13,443
Total Securities	1,258	1,557	1,352
Total Deposits	8,586	8,487	9,250
Tier 1 Common Capital	2,104	2,118	2,144
Total Assets	15,249	15,794	16,804
Total Risk-weighted Assets	9,792	10,007	10,664

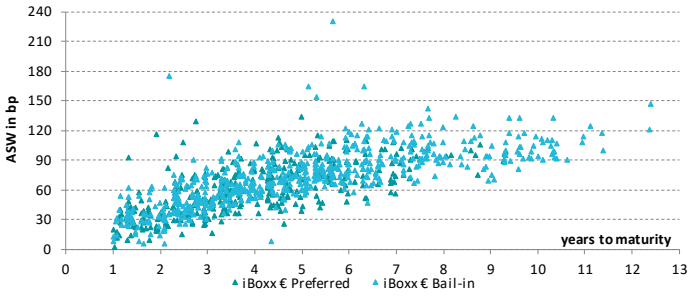
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	383	429	276
Net Fee & Commission Inc.	76	87	43
Net Trading Income	88	37	15
Operating Expense	197	221	120
Credit Commit. Impairment	19	9	15
Pre-tax Profit	337	361	212

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.77	2.78	3.45	Liquidity Coverage Ratio	163.52	180.24	244.10
ROAE	12.08	11.63	13.44	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	13.82	13.51	12.85
Cost-to-Income	35.57	37.49	34.57	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	21.48	21.17	20.10	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.60	0.50	0.58

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Robuste Kapitalausstattung
- Führende Marktposition in Island
- Gute Kosteneffizienz

Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentration
- Hohes Exposure im Immobiliensektor
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

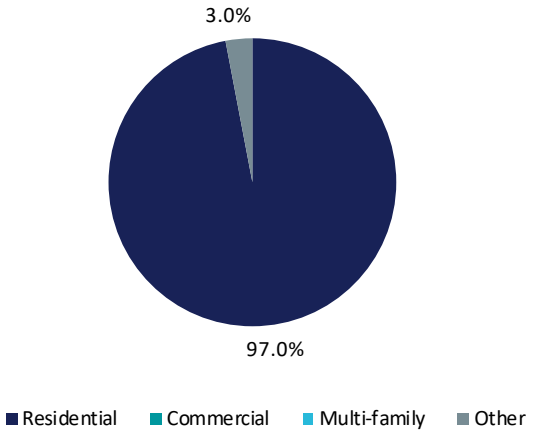
Landsbankinn – Mortgage

Iceland

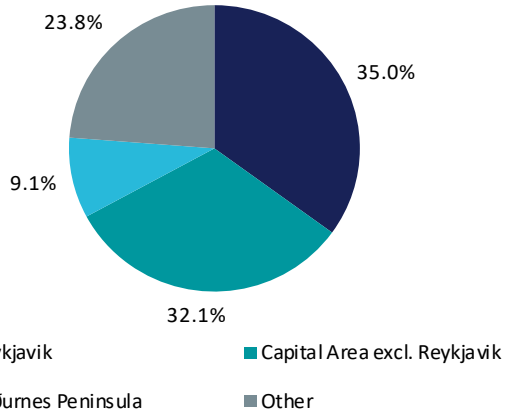
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,531	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,836	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 250m	10.6%	Rating (S&P)	A+
Current OC (nominal)	24.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	20.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Iceland	Collateral score	-
Main region	35% Reykjavik	RRL	a+
Number of loans	15,827	JRL	a+
Number of borrowers	n/a	Unused notches	3
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	5.0%
WAL (cover pool)	28.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.6y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	1.0%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	90.7%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	51.0%	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	39.1%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

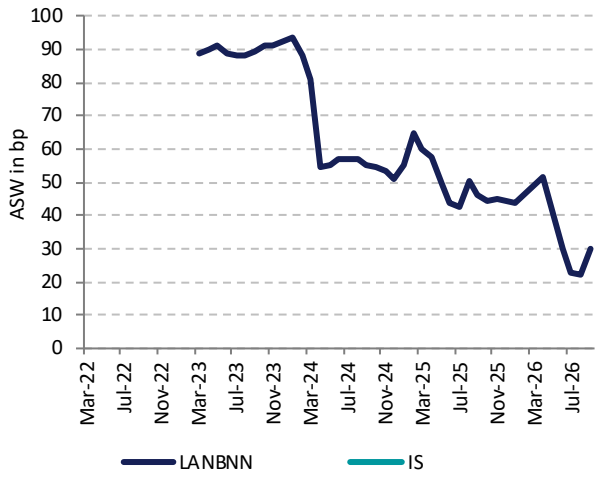
Borrower Types



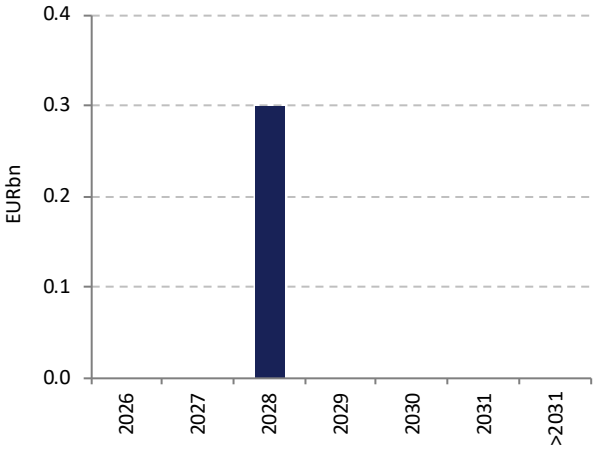
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



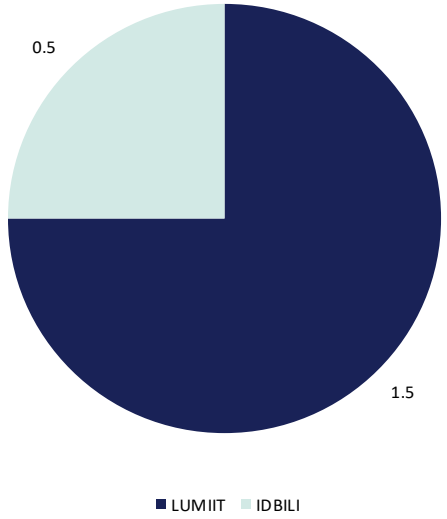
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

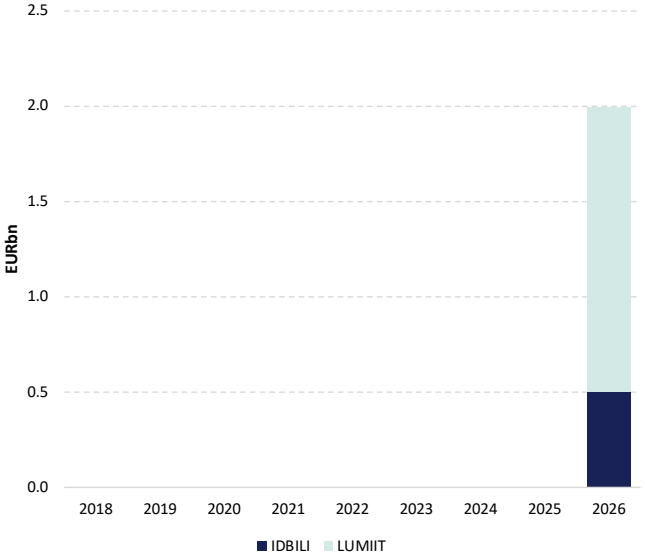
Israel

Cover Pool Volume	EUR 1.80bn	Outstanding volume (BMK)	EUR 2.00bn
Amount outstanding	EUR 1.29bn	Number of benchmarks	3
Number of issuers	0	Outstanding ESG volume (BMK)	-
No of cover pools	2	Number of ESG benchmarks	-
thereof M / PS / other	2 / 0 / 0	Outstanding volume (SBMK)	-
Ratings (low / high)	AA- / AA-	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Not eligible	Maturity types	SB

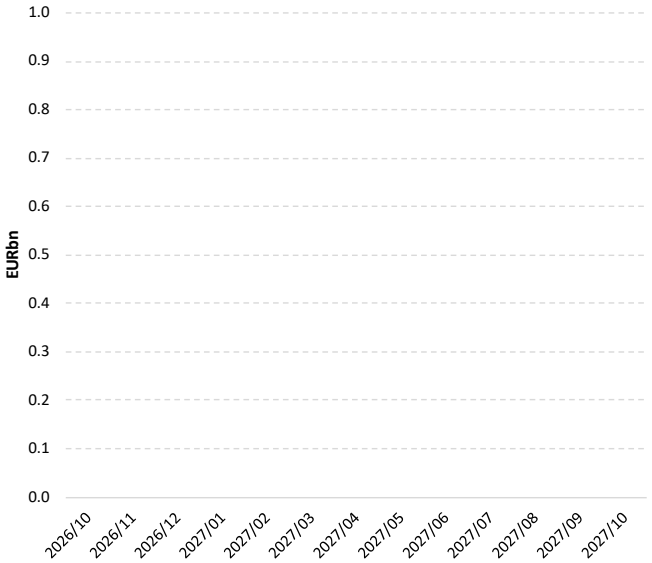
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



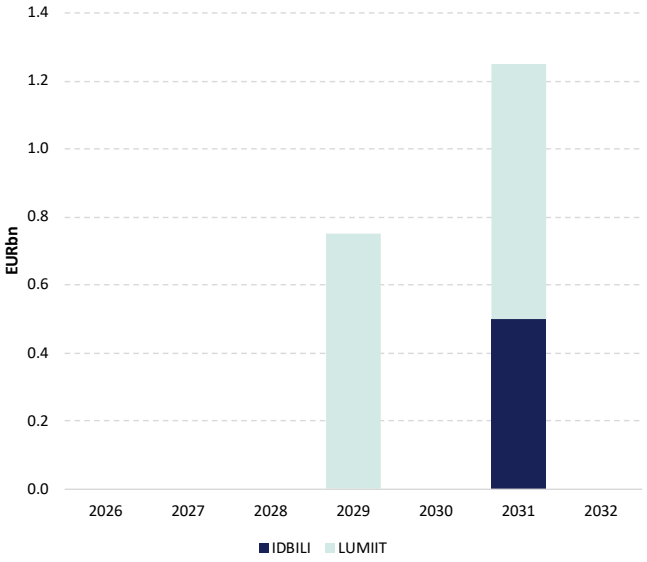
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

Bank Leumi Le-Israel

Israel

Ratings

Bank Leumi Le-Israel

	Rating	Outlook
Fitch	A-	Stable
Moody's[1]	Baa1	Stable
S&P	BBB+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Bank Leumi Le-Israel (Leumi Bank) wurde 1902 gegründet und ist mit einer Bilanzsumme von rund ILS 947,3 Mrd. (H1/2026; Äquivalent: EUR 278,3 Mrd.) und einem Marktanteil von 29% die größte Bank Israels. Als Universalbank bietet das Institut seinen Kunden ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen an. Im Q1/2026 konnte das Kreditportfolio um +5,3% Q/Q auf rund EUR 151 Mrd. gesteigert werden. Der Großteil des Portfolios entfällt hierbei auf Hypothekendarlehen (29,2%), gefolgt von Unternehmensdarlehen (19,1%) und Immobilienkrediten (14,2%). Gleichzeitig konnte die Kreditqualität weiter gestärkt werden. So sank die NPL-Ratio auf 0,4%. Auch auf der Einlagenseite (Q1/2026: EUR 191 Mrd.) weist das Portfolio eine diversifizierte Struktur auf. Jeweils ein Drittel entfällt hierbei auf private Haushalte sowie andere Kapitalmarktteilnehmer. Der Rest erstreckt sich auf Unternehmenskunden. Neben dem Einlagengeschäft hat die Leumi Bank auch die Refinanzierung durch internationale, institutionelle Investoren ausgeweitet, wodurch eine Diversifizierung der Refinanzierungsstruktur angestrebt wird. So konnte die Bank im Januar 2026 erfolgreich ihren ersten Covered Bond im EUR-Benchmarksegment platzieren. Durch die Fokussierung auf die technologische Transformation des Geschäftsbetriebs, konnte die Leumi Bank ihre Cost-to-Income-Ratio in den vergangenen sechs Jahren nahezu halbieren (2019: 57,9% vs. 2025: 29,3%). Getrieben wird diese Entwicklung insbesondere durch Initiativen zur vollständigen Digitalisierung des Bankgeschäfts auf Kundenseite. Neben ihrer starken Verwurzelung im heimischen Markt sieht die Leumi Bank für die Zukunft auch Potenzial in der Ausweitung ihrer internationalen Tätigkeiten.

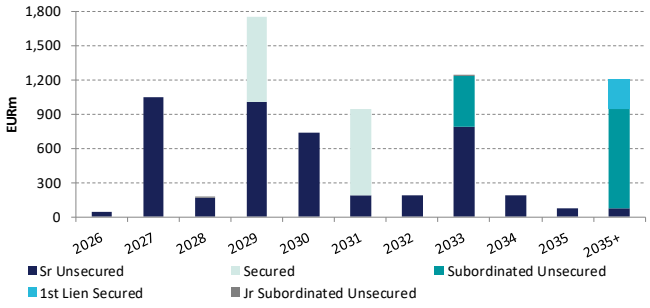
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	121,464	139,819	167,455
Total Securities	41,895	48,317	68,543
Total Deposits	164,013	183,531	211,246
Tier 1 Common Capital	16,244	18,059	20,554
Total Assets	208,320	233,221	278,319
Total Risk-weighted Assets	133,464	149,901	176,494

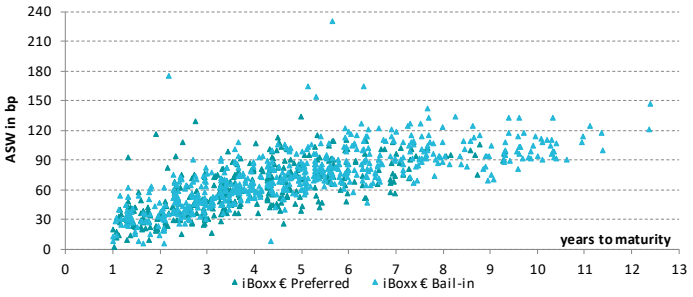
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	4,125	4,331	2,396
Net Fee & Commission Inc.	910	991	-
Net Trading Income	456	390	311
Operating Expense	1,679	1,648	909
Credit Commit. Impair-	178	116	129
Pre-tax Profit	3,871	4,005	2,367

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.22	2.07	-	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	16.75	15.71	14.98	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.08	7.97	7.72
Cost-to-Income	30.24	28.50	27.08	NPL / Loans at Amortised Cost	0.51	0.41	0.46
Core Tier 1 Ratio	12.17	12.05	11.65	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.48	1.29	1.19

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Regionale Marktführerschaft
- Niedrige Cost-to-Income-Ratio
- Liquiditäts- und Refinanzierungsbasis

Risks / Weaknesses

- Geographische Diversifikation
- Konzentration auf den Immobiliensektor in Israel
- Geopolitische Risiken in der Region

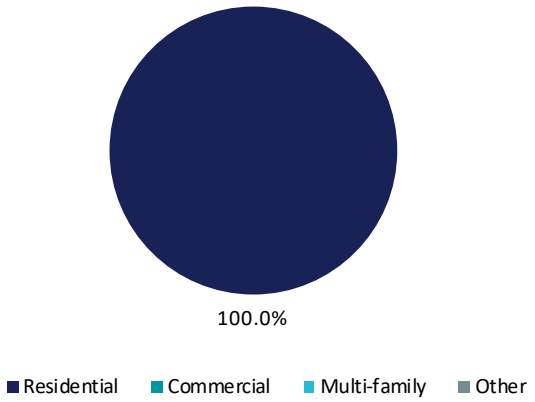
Bank Leumi Le-Israel – Mortgage

Israel

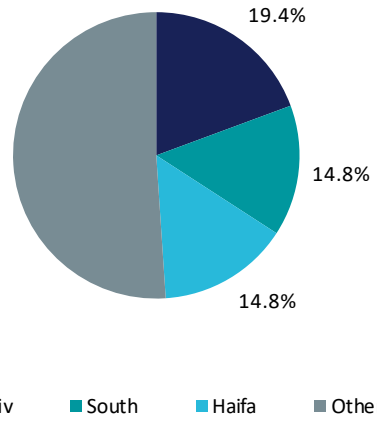
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	946	Rating (Fitch)	AA-
Amount outstanding (EURm)	786	Rating (Moody's)	Aa3
- thereof ≥ EUR 500m	-	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	20.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Very Improbable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	0
Main country	100% Israel	Collateral score	10.0%
Main region	19% Tel Aviv	RRL	-
Number of loans	13,607	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	23.1y	PCU	6
WAL (covered bonds)	4.6y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	38.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	No
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	Not eligible
LTV (unindexed)	60.3%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

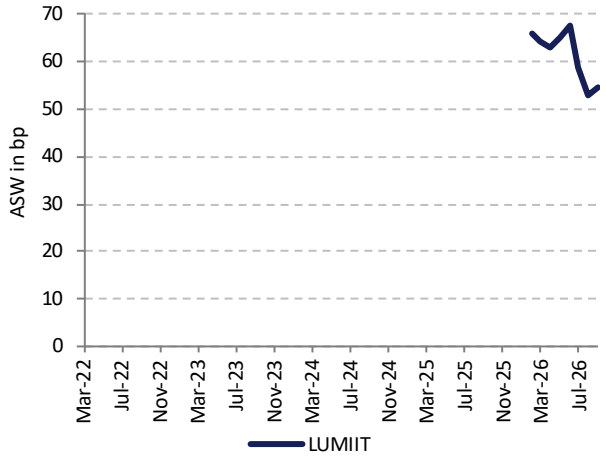
Borrower Types



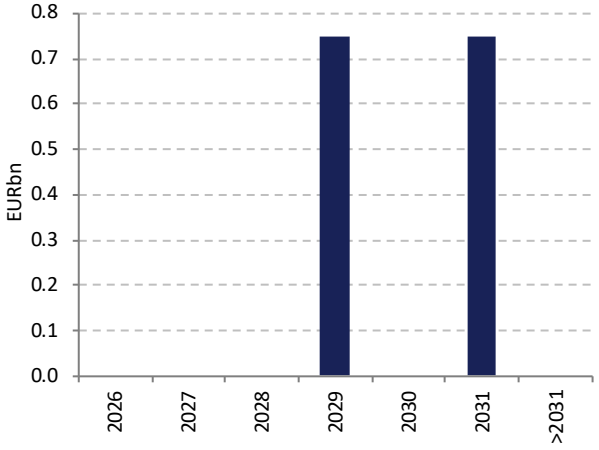
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Israel Discount Bank

Israel

Ratings

Israel Discount Bank Limited

	Rating	Outlook
Fitch	A-	Stable
Moody's	Baa1	Stable
S&P	BBB+	Stable

Homepage

Investor Relations

Israel Discount Bank Limited (IDB) ist die viertgrößte Bankengruppe Israels mit einer starken inländischen Marktstellung und Marktanteilen von jeweils rund 16% bei Krediten und Einlagen (Stand: September 2025). Die Bank bietet über ein landesweites Netz von 172 Filialen das gesamte Spektrum an klassischen Bankdienstleistungen für Privat- und Firmenkunden an. Verglichen mit anderen israelischen Banken weist die IDB eine ausgeprägte internationale Präsenz auf, die sich primär auf die US-Tochter Israel Discount Bank of New York fokussiert. Diese ist insbesondere im Geschäft mit mittelständischen Unternehmen sowie im Private Banking aktiv. Darüber hinaus verfügt die Gruppe mit der Mercantile Discount Bank über eine spezialisierte Tochtergesellschaft mit Schwerpunkt auf Bankdienstleistungen für Privatkunden, KMU und Kommunen im israelischen Heimatmarkt. Das Kreditportfolio ist breit diversifiziert und verteilt sich auf Kredite an Großunternehmen und Finanzinstitutionen (Q2/2026: 36,5% des Kreditportfolios), Hypothekendarlehen (26,9%), KMU (19,9%), Privatkredite (6,9%) sowie internationale Geschäfte (9,7%). Folglich entfällt mit einem Anteil von 90,3% der Großteil des Kreditexposures auf Engagements in Israel. Die Refinanzierung der IDB basiert nahezu vollständig auf Kundeneinlagen, die per Q2/2026 93,0% des gesamten Fundings ausmachten. Die Einlagenbasis ist dabei breit über die einzelnen Kundengruppen verteilt. Mit 28,8% entfällt der größte Anteil auf private Haushalte, gefolgt von institutionellen Kunden (26,6%), großen Unternehmenskunden (19,7%) sowie KMU (17,6%). Ergänzt wird der Fundingmix durch Kapitalmarktrefinanzierung, die in Form von emittierten Schuldverschreibungen erfolgt.

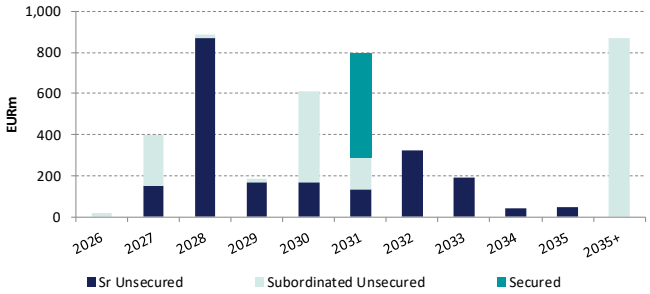
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	71,516	77,595	89,853
Total Securities	20,749	23,943	27,988
Total Deposits	88,179	96,096	106,295
Tier 1 Common Capital	8,570	9,227	10,430
Total Assets	117,389	127,741	142,047
Total Risk-weighted Assets	80,396	88,866	101,602

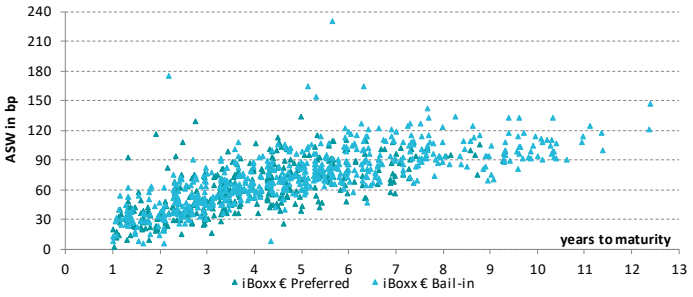
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	2,481	2,570	1,371
Net Fee & Commission Inc.	457	514	-
Net Trading Income	354	263	177
Operating Expense	1,527	1,644	857
Credit Commit. Impair-	110	116	71
Pre-tax Profit	1,645	1,621	933

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.80	2.35	2.17	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	13.70	12.09	12.01	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.45	7.41	7.57
Cost-to-Income	46.25	48.74	45.54	NPL / Loans at Amortised Cost	0.58	0.71	0.65
Core Tier 1 Ratio	10.66	10.38	10.27	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.35	1.25	1.20

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starkes Fundingprofil
- Hohe Assetqualität
- Stabile Profitabilität durch operative Effizienz

Risks / Weaknesses

- Moderate Kapitalisierung
- Konzentrationrisiken (Immobiliensektor in Israel)
- Geopolitische Risiken in der Region

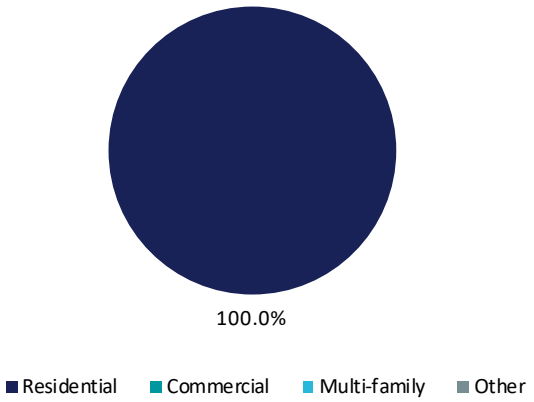
Israel Discount Bank – Mortgage

Israel

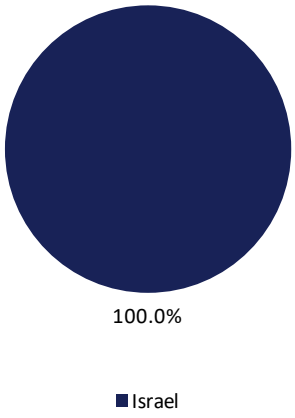
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	856	Rating (Fitch)	AA-
Amount outstanding (EURm)	500	Rating (Moody's)	Aa3
- thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	71.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	13.0%	TPI	Very Improbable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	0
Main country	100% Israel	Collateral score	10.0%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	11,695	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	4.5y	PCU	6
WAL (covered bonds)	5.0y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	64.4%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	No
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	Not eligible
LTV (unindexed)	59.1%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

Borrower Types



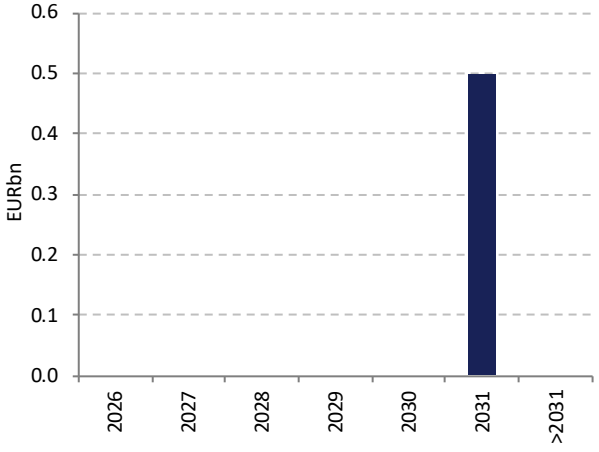
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



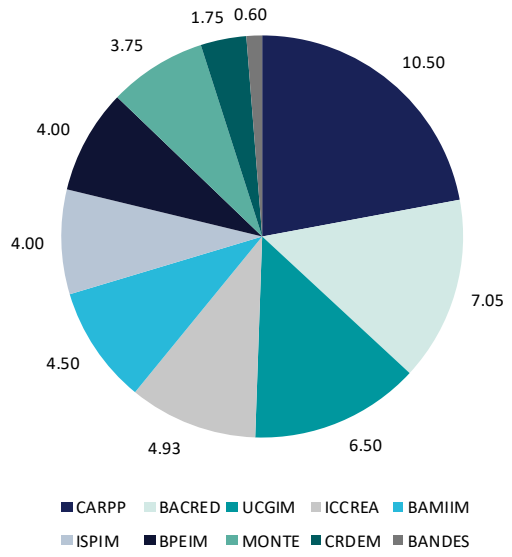
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

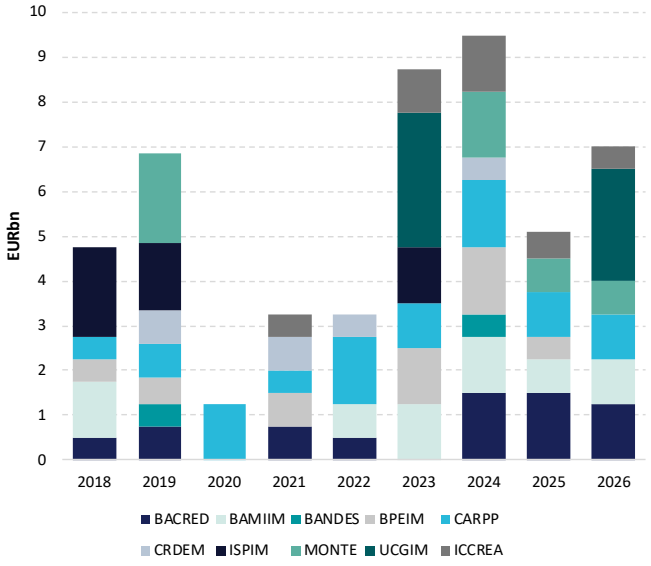
Italy

Cover Pool Volume	EUR 138.44bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 47.58bn
Amount outstanding	EUR 95.06bn	Number of benchmarks	60
Number of issuers	13	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	EUR 3.75bn
Number of cover pools	14		6
thereof M / PS / other	14 / 0 / 0	Number of ESG benchmarks	EUR 1.85bn
Ratings (low / high)	AA / AA+	Outstanding volume (EUR SBMK)	6
Best possible LCR level	Level 1	Number of subbenchmarks	SB, CPT
		Maturity types	

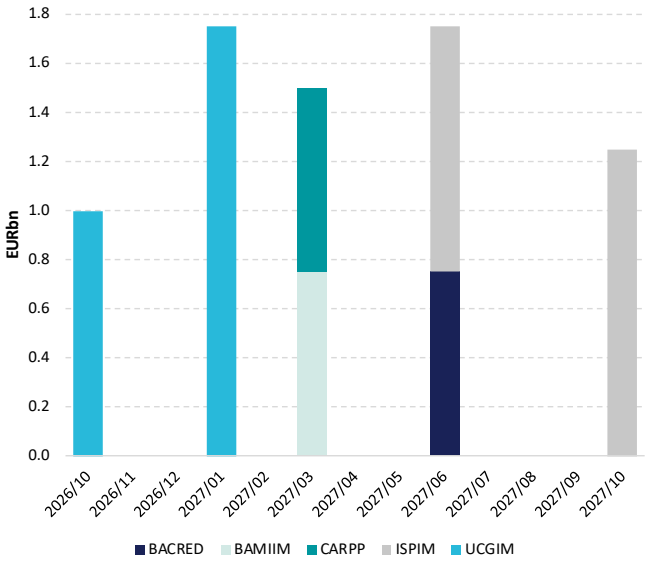
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



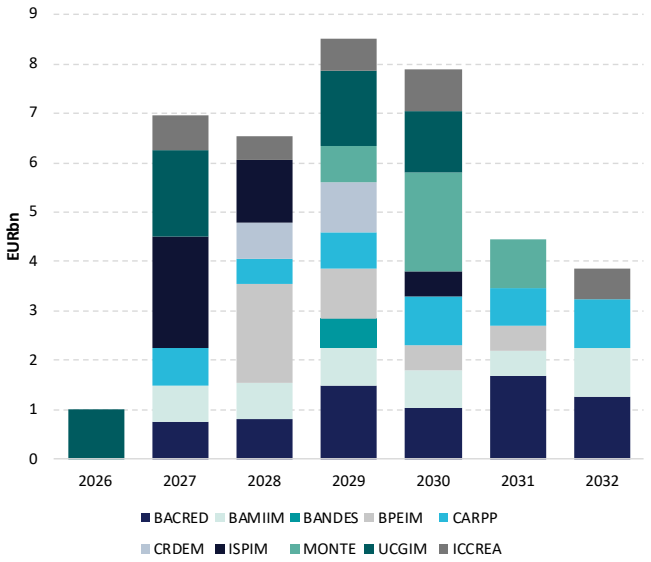
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

Banca Monte dei Paschi di Siena

Italy

Ratings

Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

	Rating	Outlook
Fitch	BBB-	Positive
Moody's[1]	Baa1	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (MPS) mit Sitz in Siena wurde 1472 gegründet und ist somit die älteste noch existierende Bank der Welt. Die Aktionärsstruktur wird von Delfin (17,5%) und der Caltagirone-Gruppe (10,3%) dominiert; der italienische Staat hält einen Anteil von 4,9% (FY/2025). Die operative Tätigkeit der Bank konzentriert sich auf Privathaushalte und KMU. Die MPS ist hauptsächlich in Italien aktiv und betreut Unternehmenskunden darüber hinaus an ausgewählten globalen Finanzplätzen. Im Januar 2025 kündigte MPS die Übernahme der Mediobanca an. Die Integration des erworbenen Instituts befindet sich derzeit in Umsetzung und soll bis 2030 abgeschlossen werden. Mit dem Erwerb der Mediobanca steigt die MPS zur drittgrößten Bankengruppe Italiens auf. Parallel dazu bleibt die Konsolidierung des italienischen Bankensektors ein zentrales Thema. So haben sowohl die Banco BPM als auch Intesa Sanpaolo Interesse an einer Übernahme der MPS geäußert. Die Gruppe ist über spezialisierte Tochtergesellschaften in den Bereichen Leasing, Factoring, Corporate Finance und Investment Banking tätig. Die Bank berichtet in den Geschäftsbereichen „Retail Banking" (Q1/2026: 23,8% der operativen Erträge, ohne „Corporate Center"), „Wealth Management" (2,3%), „Corporate Banking" (12,0%) und „Large Corporate & Investment Banking" (8,9%). Die akquirierte Mediobanca Group trug im Q1/2026 53,0% zu den operativen Erträgen bei. Mit 59,6% besteht das Kreditportfolio überwiegend aus Hypothekendarlehen (Q1/2026). Der Fundingmix der MPS wird maßgeblich durch Kundeneinlagen bestimmt (Q1/2026: 72%) und durch Wholesalefunding ergänzt (20%). Das Wholesalefunding setzt sich u.a. aus Senior-Anleihen (11%) sowie Covered Bonds (7%) zusammen.

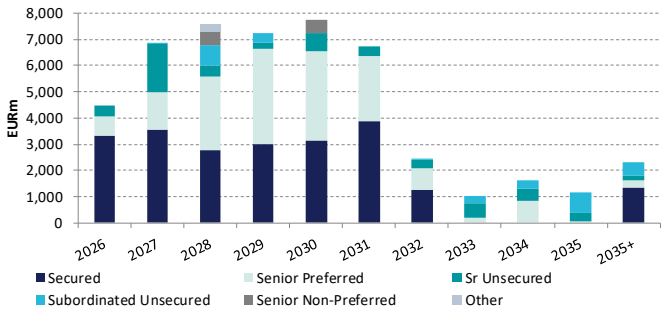
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	87,304	159,351	165,618
Total Securities	8,409	32,414	35,819
Total Deposits	84,146	123,555	120,840
Tier 1 Common Capital	8,847	14,251	14,973
Total Assets	122,602	241,641	245,898
Total Risk-weighted Assets	48,390	87,713	91,619

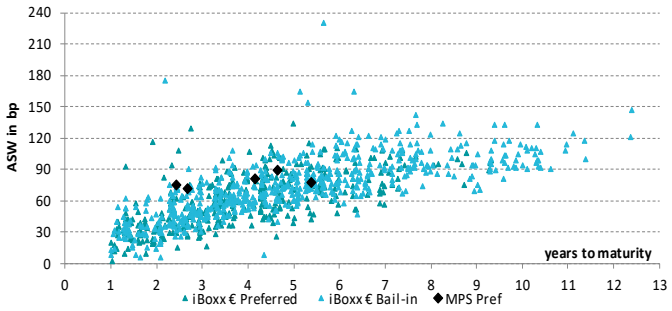
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	2,321	2,545	1,877
Net Fee & Commission Inc.	1,455	1,776	1,272
Net Trading Income	98	74	270
Operating Expense	2,174	2,642	1,964
Credit Commit. Impairment	402	816	311
Pre-tax Profit	1,465	1,588	1,782

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.00	1.68	1.72	Liquidity Coverage Ratio	166.50	167.40	169.30
ROAE	18.07	14.75	8.12	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.31	6.13	6.35
Cost-to-Income	52.03	51.39	47.84	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	4.20	0.73	2.26
Core Tier 1 Ratio	18.28	16.25	16.34	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.44	1.78	1.79

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Kapitalpuffer
- Hohe Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Integration der Mediobanca
- Abhängigkeit von kurzfristigen Refinanzierungsquellen

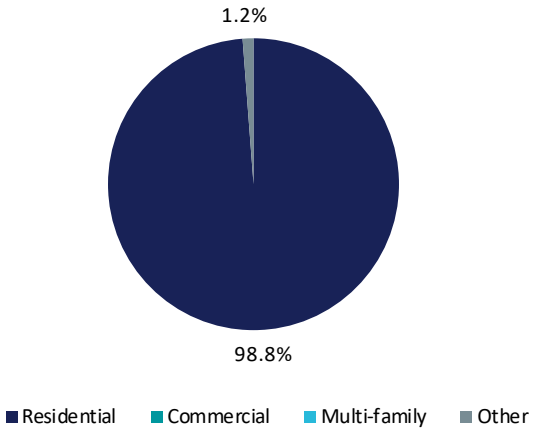
Banca Monte dei Paschi di Siena – Mortgage (CPT)

Italy

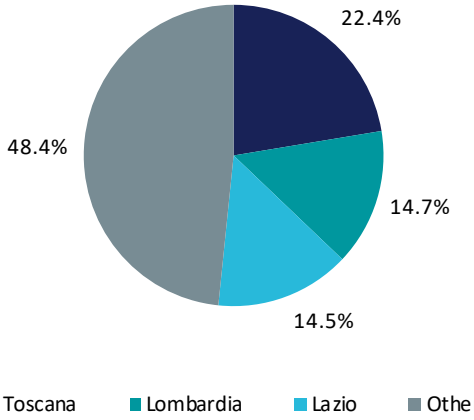
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	10,817	Rating (Fitch)	AA+
Amount outstanding (EURm)	6,625	Rating (Moody's)	Aa2
- thereof ≥ EUR 500m	71.7%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	63.3%	Rating (DBRS)	AAH
Committed OC	25.0%	TPI	Very High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3 - 4
Main country	100% Italy	Collateral score	4.6%
Main region	22% Toscana	RRL	-
Number of loans	143,199	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	9.9y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.1y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	74.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	89.7%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	49.7%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	49.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	CPT

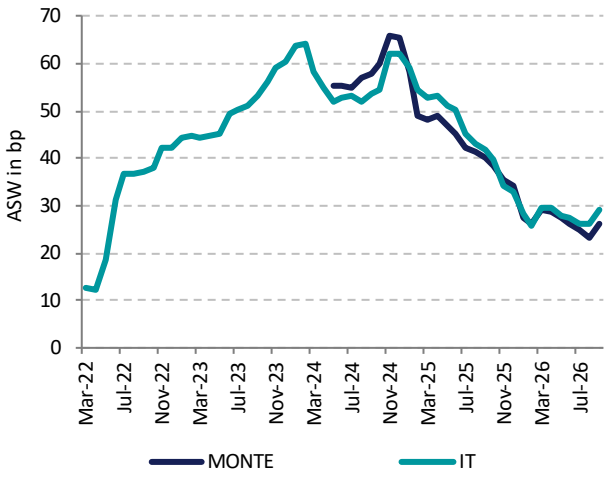
Borrower Types



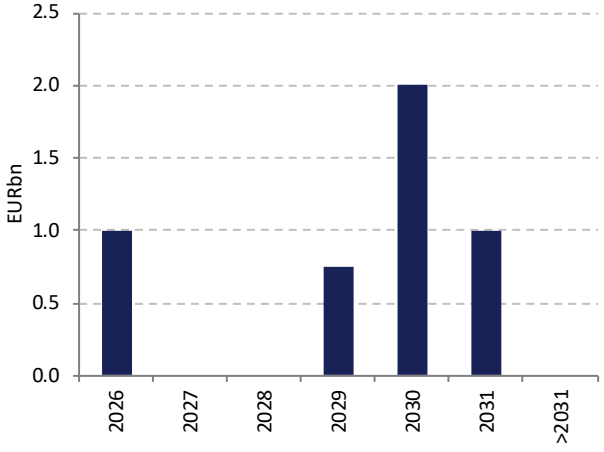
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Banca Sella

Italy

Ratings

Banca Sella S.p.A.

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	-	-
S&P	BBB-	Stable

Homepage

Investor Relations

Die Banca Sella S.p.A. ist eine italienische Universalbank mit Sitz in Biella und eine Tochtergesellschaft der Sella Group. Die Sella Group wurde 1886 gegründet und befindet sich weiterhin überwiegend im Besitz der gleichnamigen Gründerfamilie. Neben dem originären Bankgeschäft bietet die Bank ihren Kunden auch Dienstleistungen aus den Bereichen Versicherung, Leasing, Vermögensverwaltung und Private Banking an. Hierfür hält sie u.a. jeweils 51% an der Sella Leasing S.p.A. und der Sella Personal Credit S.p.A. Neben ihrem Heimatmarkt Italien ist die Gruppe in fünf weiteren Jurisdiktionen mit über 300 Niederlassungen vertreten. Im Kerngeschäft liegt der Fokus der Banca Sella hingegen nahezu ausschließlich auf Italien. Geographisch konzentriert sich die Bank mit insgesamt 286 Niederlassungen (FY/2025) auf den Norden des Landes, insbesondere auf die Region Piemont. Das Kreditportfolio der Bank bestand im Geschäftsjahr 2025 überwiegend aus Hypothekendarlehen (69,6%). Das Funding der Bank besteht zum größten Teil aus Einlagen (FY/2025: 88,6% des Fundingmixes) und wird gezielt um Platzierungen am Kapitalmarkt ergänzt. Seit September 2024 erweitern auch Covered Bonds den Fundingmix der Banca Sella, nachdem das Institut seinen ersten Covered Bond im EUR-Subbenchmarkformat im Volumen von EUR 400 Mio. erfolgreich am Markt platzieren konnte. Die Banca Sella ist Teil eines Konsortiums von zwölf europäischen Banken, das die Emission eines EUR-denominierten und MiCAR-konformen Stablecoins vorbereitet. Die Markteinführung ist für die zweite Jahreshälfte 2026 geplant. Die Green Asset Ratio der Banca Sella Group, gemessen am Umsatz, beträgt für das Geschäftsjahr 2025 5,4%.

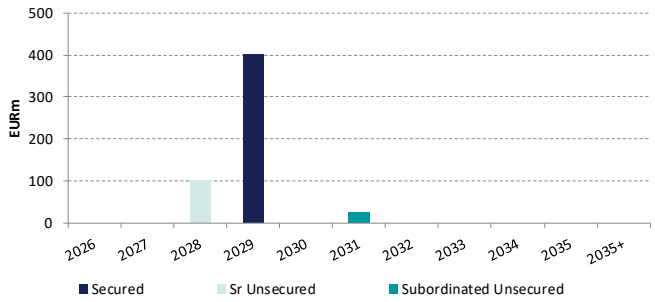
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	15,144	16,781	18,313
Total Securities	2,719	3,694	4,679
Total Deposits	17,917	19,311	20,697
Tier 1 Common Capital	1,350	1,485	1,472
Total Assets	22,240	24,260	26,401
Total Risk-weighted Assets	9,777	10,112	11,136

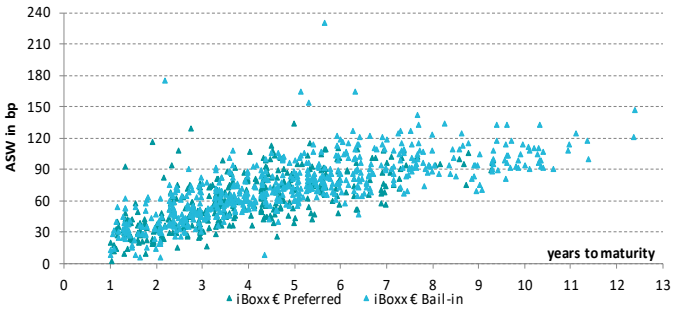
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	556	552	303
Net Fee & Commission Inc.	483	550	289
Net Trading Income	60	47	44
Operating Expense	948	1,031	564
Credit Commit, Impairment	41	35	26
Pre-tax Profit	244	264	217

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.68	2.51	2.54	Liquidity Coverage Ratio	196.32	204.56	215.36
ROAE	9.08	9.65	15.47	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.15	6.21	5.69
Cost-to-Income	75.03	75.46	69.74	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	2.19	2.10	2.08
Core Tier 1 Ratio	13.81	14.68	13.22	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.55	1.49	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Fundingprofil (Anteil Privatkundeneinlagen)
- Gute Liquiditätsausstattung

Risks / Weaknesses

- Ausbaufähige Assetqualität
- Moderate Profitabilität

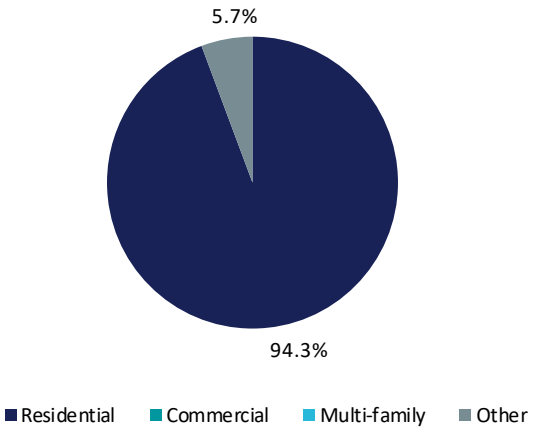
Banca Sella – Mortgage

Italy

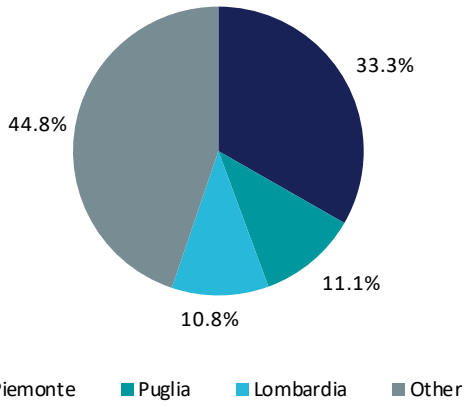
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	563	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	400	Rating (Moody's)	Aa2
- thereof ≥ EUR 250m	100.0%	Rating (S&P)	AA
Current OC (nominal)	40.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	8.7%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Italy	Collateral score	4.7%
Main region	33% Piemonte	RRL	-
Number of loans	6,689	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	17.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.5y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	89.8%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	49.1%	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	63.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.4%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

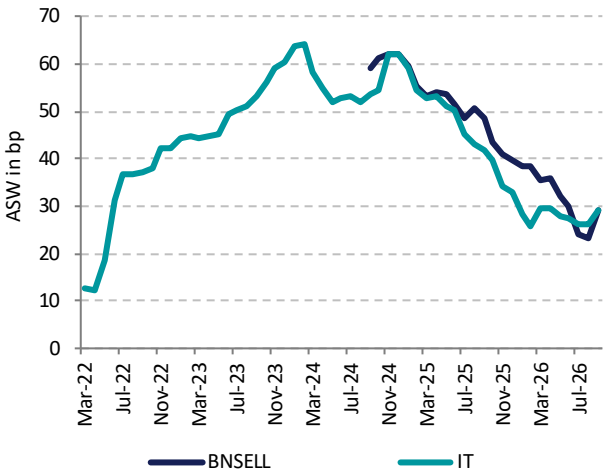
Borrower Types



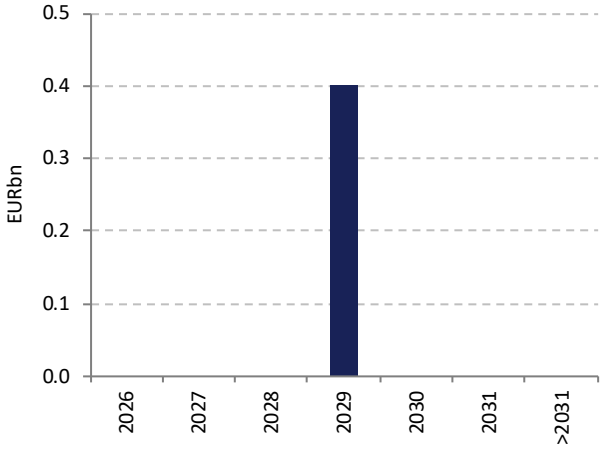
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Banco BPM

Italy

Ratings

Banco BPM S.p.A.

	Rating	Outlook
Fitch	BBB+	Stable
Moody's[1]	A3	Stable
S&P	BBB+	Positive

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Seit dem 01. Januar 2017 firmiert das aus der Fusion der beiden vormals genossenschaftlich organisierten Institute Banca Popolare di Milano Scarl (BPM) und Banco Popolare Società Cooperativa (BP) hervorgegangene Institut unter dem Namen Banco BPM S.p.A. Mit einer Bilanzsumme von rund EUR 206 Mrd. (FY/2025) ist das Institut aktuell die viertgrößte Bank des Landes. Das Institut agiert als Universalbank mit landesweiter Präsenz und einer starken Marktposition, insbesondere im wirtschaftsstarken Norden des Landes. Die französische Crédit Agricole S.A. ist mit 19,8% an der Banco BPM beteiligt. Die Banco BPM betreut mit ihren knapp 19.000 Mitarbeitenden über 3 Mio. Kunden in landesweit rund 1.400 Filialen (FY/2025). Gemessen am Jahresergebnis sind die Segmente „Commercial" (FY/2025: 51,5%), „Corporate and Investment Banking" (21,0%) sowie „Asset Management and Insurance" (22,5%) am bedeutendsten. Darüber hinaus berichtet die Banco BPM in den Bereichen „Finance" und „Corporate Center" und „Other Partnerships". Der Fundingmix der Banco BPM wird überwiegend durch Kundeneinlagen (Q1/2026: 78,3%) getragen, gefolgt von kapitalmarktbasierter Refinanzierung in Form von Anleihen (17,9%). Innerhalb der Finanzierungstätigkeit über festverzinsliche Wertpapiere nehmen Covered Bonds mit einem Anteil von 44,5% eine bedeutende Stellung ein. Im vergangenen Geschäftsjahr emittierte die Banco BPM im Rahmen ihres ESG-Frameworks zwei Anleihen im Benchmarkformat: einen Social Senior Preferred Bond (EUR 500 Mio.) und einen Social Covered Bond (EUR 750 Mio.). Die Mittel dienen der Refinanzierung sozialer Kredite, insbesondere Wohnbaufinanzierungen für benachteiligte Haushalte.

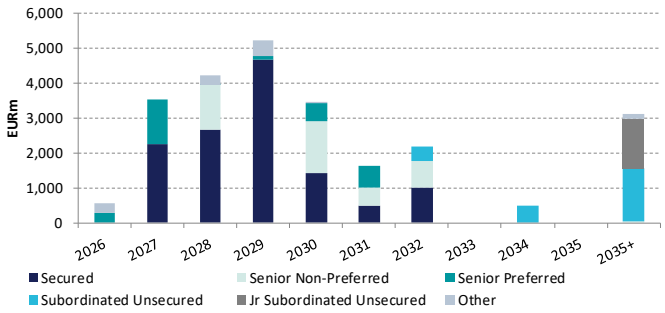
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	126,959	134,615	141,935
Total Securities	36,758	42,850	46,282
Total Deposits	109,703	119,666	126,476
Tier 1 Common Capital	9,275	9,351	9,627
Total Assets	198,209	205,896	210,880
Total Risk-weighted Assets	61,639	65,278	68,670

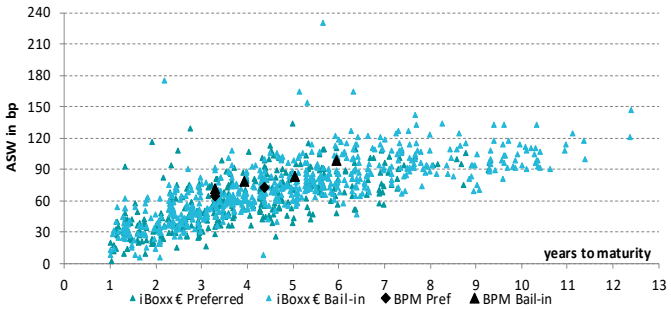
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	3,718	3,415	1,692
Net Fee & Commission Inc.	1,859	2,356	1,304
Net Trading Income	170	188	216
Operating Expense	3,300	3,179	1,538
Credit Commit. Impairment	392	344	139
Pre-tax Profit	2,596	2,862	1,620

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.13	1.85	1.82	Liquidity Coverage Ratio	132.00	147.00	143.00
ROAE	13.38	13.78	13.86	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.76	4.65	4.67
Cost-to-Income	51.39	49.45	46.64	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	2.27	1.74	1.52
Core Tier 1 Ratio	15.05	14.32	14.02	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.34	1.14	1.07

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starke Marktposition (Franchise)
- Gute Kapitalpuffer

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken im KMU Sektor
- Sinkende Zinserträge reduzieren Profitabilität

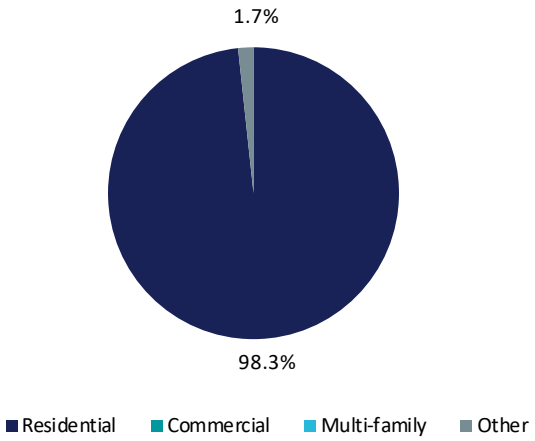
Banco BPM – Mortgage (OBG2)

Italy

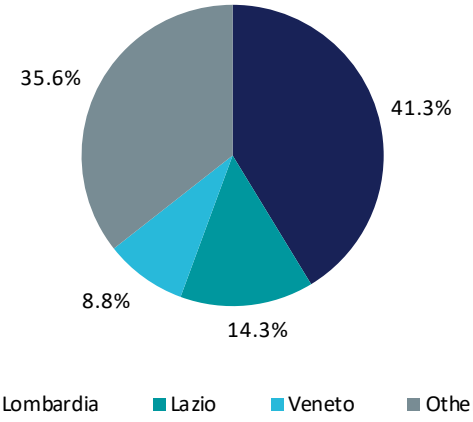
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	7,410	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	5,350	Rating (Moody's)	Aa2
- thereof ≥ EUR 500m	84.1%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	38.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Italy	Collateral score	4.1%
Main region	41% Lombardia	RRL	-
Number of loans	80,806	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	9.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.9y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	88.9%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	50.8%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	66.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

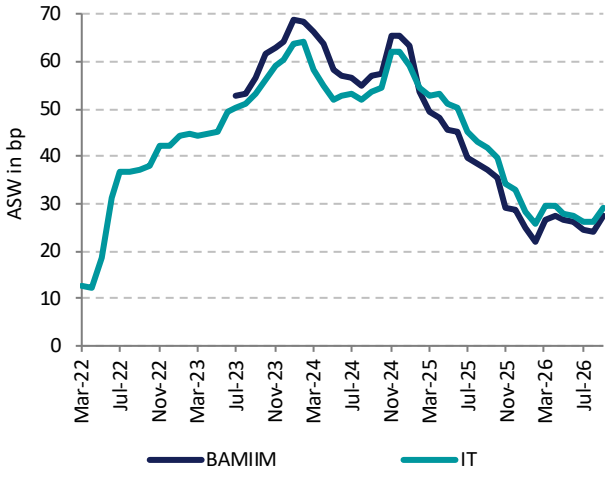
Borrower Types



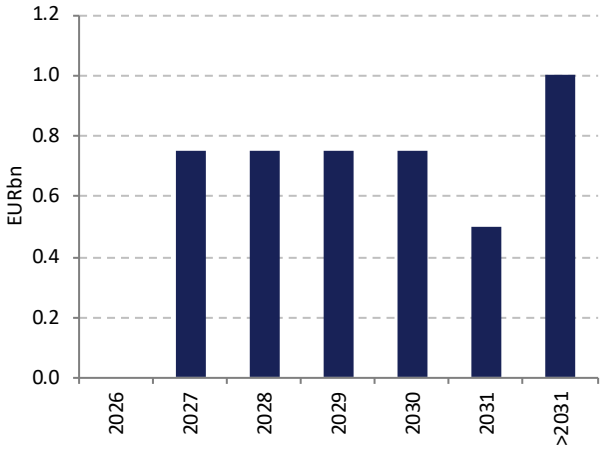
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Banco Desio

Italy

Ratings

Banco di Desio e della Brianza

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

Homepage

Investor Relations

Die seit 1995 an der italienischen Börse gelistete Banco di Desio e della Brianza (Banco Desio) ist die Muttergesellschaft der gleichnamigen Gruppe. Als kleinere, traditionelle Geschäftsbank bietet sie eine breite Palette an Bank- und Finanzprodukten sowie Versicherungsdienstleistungen an. Hierbei richtet sie ihr Produktangebot primär an Privatkunden und KMU. Die Banco Desio befindet sich größtenteils im Besitz der beiden traditionsreichen Familien Lado und Gavazzi, die zusammen mit knapp Zweidritteln am Kapital der Bank beteiligt sind. Trotz dieses beherrschenden Anteils verfolgt die Bank ein klares Prinzip der Trennung von Eigentum und strategischer Steuerung einerseits sowie operativer Geschäftsführung andererseits. Die Gruppe operiert mit knapp 280 Filialen und etwa 2.300 Mitarbeitenden in insgesamt elf Regionen Nord- und Zentralitaliens sowie auf Sardinien. Dabei ist das Gros der Filialen mit 36,7% in der Lombardei zu verorten. Neben dem dominierenden Geschäftsbereich „Banking" (FY/2025: 94,5% des Vorsteuerergebnisses, „Consolidation Adjustments" ausgenommen) berichtet die Gruppe noch in dem Segment „Parabanking" (5,4%). Der Großteil des Kreditportfolios erstreckt sich auf Privatpersonen (FY/2025: 42,9%) sowie Unternehmenskunden außerhalb des Finanzsektors (32,4%). 60,0% der Privatkredite entfallen auf Wohnimmobilienhypotheken. Geographisch ist das Kreditportfolio stark auf Italien konzentriert (FY/2025: 97,3%), während Engagements außerhalb Italiens nur eine untergeordnete Rolle spielen. Der Fundingmix der Banco Desio besteht überwiegend aus Kundeneinlagen (FY/2025: 80,5%) und wird durch Wholesalefunding (19,5%) ergänzt. Die Green Asset Ratio der Bank, gemessen am Umsatz, beträgt für das FY/2025 5,4%.

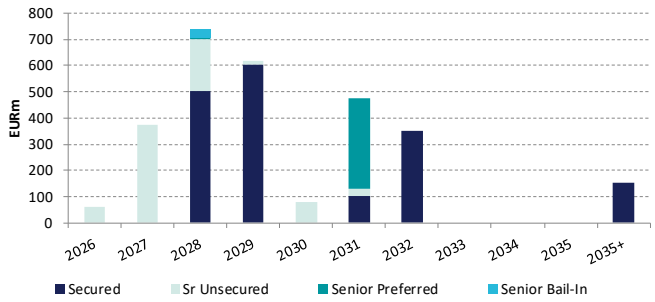
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	14,513	15,522	15,331
Total Securities	1,213	1,516	1,518
Total Deposits	13,281	13,517	13,173
Tier 1 Common Capital	1,354	1,389	1,370
Total Assets	18,635	19,564	19,511
Total Risk-weighted Assets	7,930	7,606	7,755

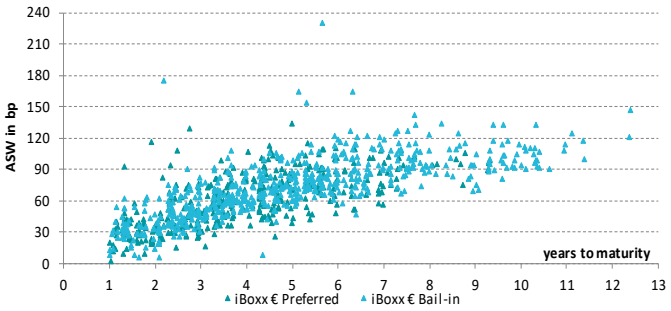
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	384	347	182
Net Fee & Commission Inc.	207	234	127
Net Trading Income	5	15	12
Operating Expense	414	412	206
Credit Commit. Impairment	44	36	19
Pre-tax Profit	188	194	121

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.22	1.95	1.95	Liquidity Coverage Ratio	191.64	208.82	178.80
ROAE	8.96	8.67	10.10	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.29	7.12	7.05
Cost-to-Income	64.03	64.16	59.65	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	2.64	2.26	2.40
Core Tier 1 Ratio	17.08	18.27	17.67	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.16	1.91	1.92

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Regionale Verwurzelung
- Breit diversifizierte Retail-Finanzierungsbasis
- Hohe Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Ertragsdiversifikation im Peervergleich
- Moderate operative Effizenz
- Geographische Konzentration

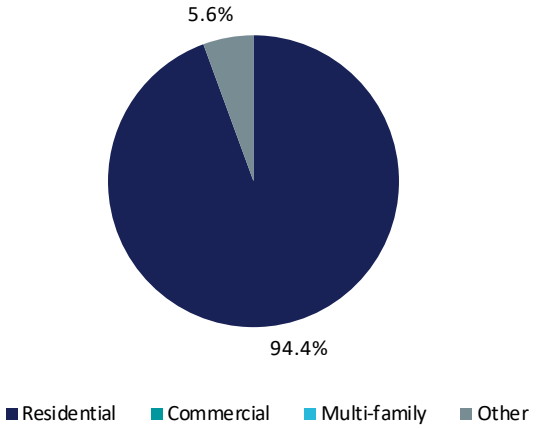
Banco Desio – Mortgage

Italy

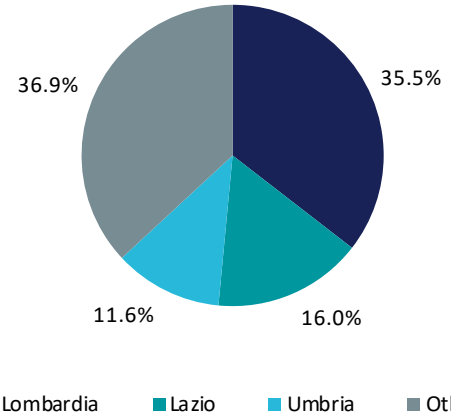
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,759	Rating (Fitch)	AA+
Amount outstanding (EURm)	2,200	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	27.3%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	25.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	19.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Italy	Collateral score	-
Main region	36% Lombardia	RRL	-
Number of loans	29,807	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	16.4y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.3y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	87.6%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	45.9%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	59.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.6%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

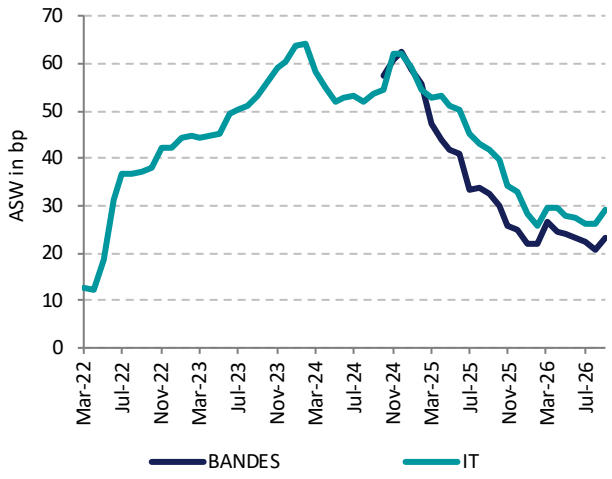
Borrower Types



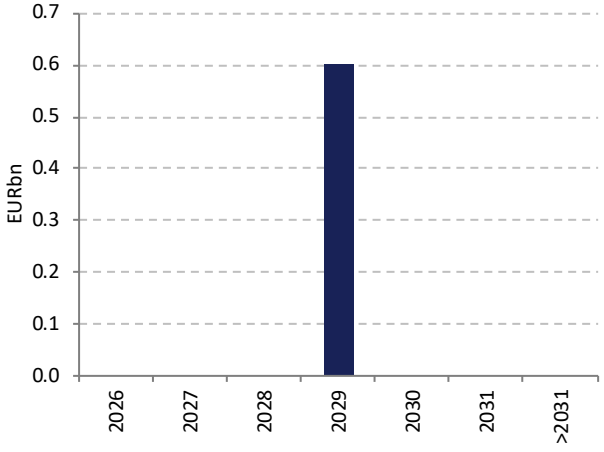
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

BPER Banca

Italy

Ratings

BPER Banca S.p.A.

	Rating	Outlook
Fitch	BBB	Positive
Moody's[1]	A3	Stable
S&P	BBB	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die an der Börse in Mailand gelistete BPER Banca S.p.A. ist eine italienische Geschäftsbank. Sie weist eine Bilanzsumme von EUR 204,6 Mrd. (Dezember 2025) und einen Marktanteil von rund 5% im Kreditgeschäft sowie bei Kundeneinlagen im italienischen Heimatmarkt auf. Von der Banca d'Italia wird die Bank als national systemrelevant eingestuft. Die Wachstumsstrategie wurde durch mehrere Akquisitionen gestützt, darunter der Erwerb von rund 620 Filialen der Intesa Sanpaolo im Jahr 2021 sowie die Übernahme der Banca Popolare di Sondrio im Jahr 2025 mit mehr als 500 Filialen, wodurch die BPER Banca zur fünftgrößten börsennotierten Bank Italiens aufstieg. Landesweit verfügt die Bank nun über 2.000 Filialen und beschäftigt über 22.000 Mitarbeitende (FY/2025). Darüber hinaus zählen spezialisierte Tochtergesellschaften, die das Produktangebot über klassische Bankdienstleistungen hinaus ergänzen, zur Gruppe. Die BPER Banca definiert die Segmente „Retail" (FY/2025: 54,9% des Vorsteuerergebnisses der Kerngeschäftsfelder), „Private Banking & Wealth Management" (14,8%) sowie „Corporate" (30,3%) als ihre zentralen Geschäftssegmente. Das Kreditportfolio der BPER Banca ist stark auf Kundenkredite ausgerichtet (Q1/2026: 96,4%), während Forderungen gegenüber Finanzinstituten (1,9%) sowie Wertpapierleihen (1,7%) lediglich eine untergeordnete Rolle spielen. Der Fundingmix ist überwiegend einlagengetrieben, wobei Kundeneinlagen 77,2% der gesamten Refinanzierung ausmachen. Ergänzend greift die Bank auf Kapitalmarktfinanzierung zurück, u.a. in Form von Anleihen (9,2%). Im Q1/2026 vergab die BPER Banca neue ESG-Kredite in Höhe von rund EUR 1,0 Mrd. Die Green Asset Ratio für das Jahr 2025, gemessen am Gesamtumsatz, beträgt 7,1%.

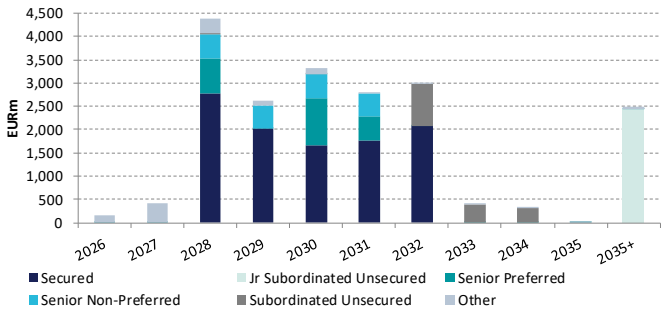
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	105,995	159,384	162,467
Total Securities	7,820	10,107	10,285
Total Deposits	104,250	150,767	149,359
Tier 1 Common Capital	8,579	11,882	11,987
Total Assets	140,591	204,650	208,581
Total Risk-weighted Assets	54,228	80,142	80,163

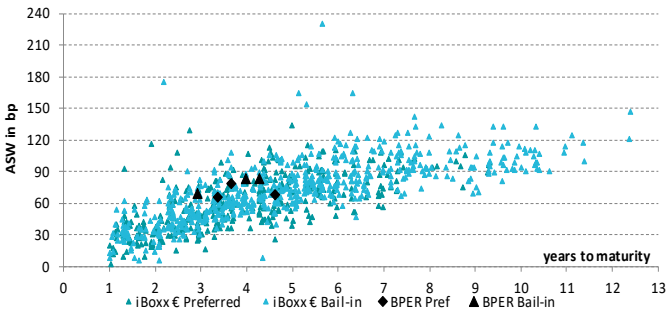
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	3,377	3,809	2,176
Net Fee & Commission Inc.	2,040	2,381	1,336
Net Trading Income	30	151	245
Operating Expense	3,308	3,522	1,915
Credit Commit. Impairment	313	462	87
Pre-tax Profit	2,054	2,723	2,018

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.64	2.50	2.26	Liquidity Coverage Ratio	166.93	172.13	162.20
ROAE	13.62	13.59	14.57	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.15	5.86	5.81
Cost-to-Income	54.86	50.98	47.63	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	2.14	1.63	1.74
Core Tier 1 Ratio	15.82	14.83	14.95	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.71	1.43	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Profitabilität trotz sinkender Zinsen
- Stabile Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Erhöhte Risiken durch Wachstum im KMU-Segment
- Operative Risiken durch Akquisitionsstrategie

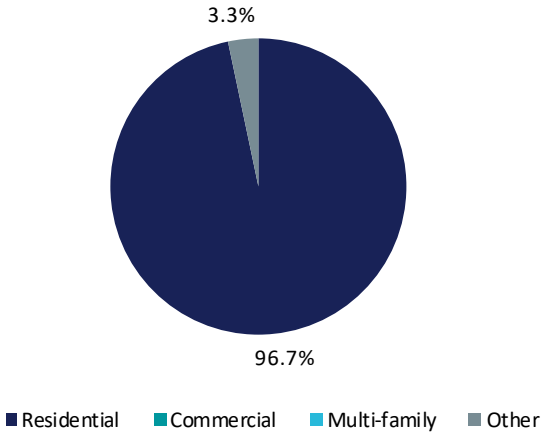
BPER Banca – Mortgage

Italy

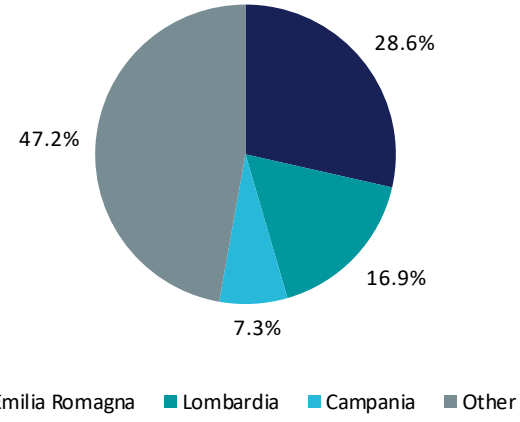
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,034	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	3,750	Rating (Moody's)	Aa2
- thereof ≥ EUR 500m	46.7%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	60.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Italy	Collateral score	4.5%
Main region	29% Emilia Romagna	RRL	-
Number of loans	72,056	JRL	-
Number of borrowers	71,712	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	81,370	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	9.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	1.9y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	76.2%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	73.3%	CRR 129 (7)	Yes
LTV (indexed)	53.1%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	50.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

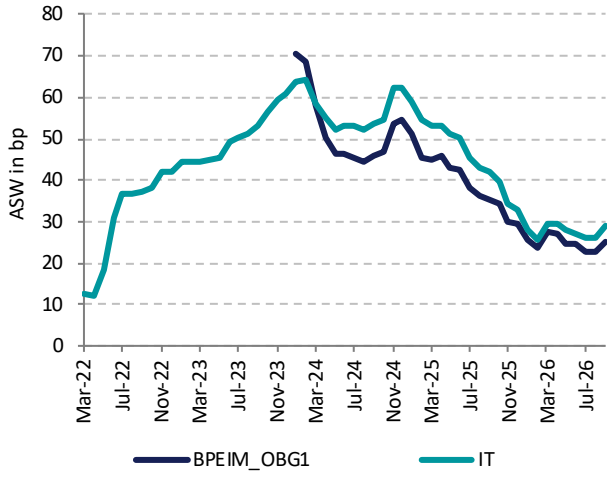
Borrower Types



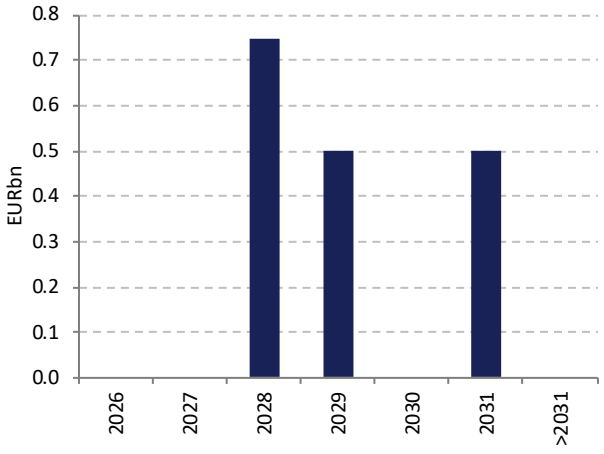
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

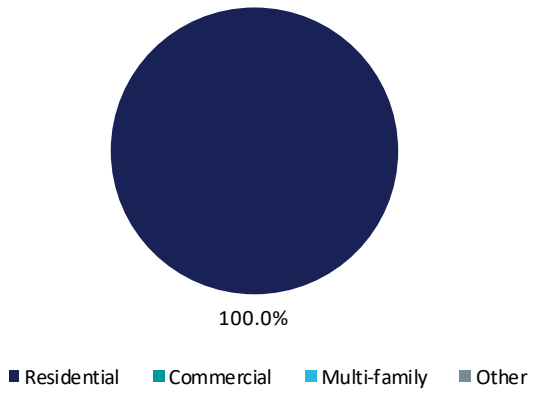
BPER Banca – Mortgage (Sondrio)

Italy

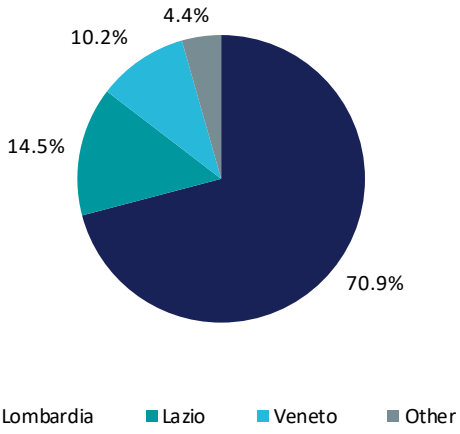
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,213	Rating (Fitch)	AA+
Amount outstanding (EURm)	1,650	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	90.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	34.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Italy	Collateral score	-
Main region	71% Lombardia	RRL	-
Number of loans	22,639	JRL	-
Number of borrowers	22,406	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	98,752	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	14.6y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.2y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	61.5%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129 (7)	Yes
LTV (indexed)	45.7%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	44.5%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

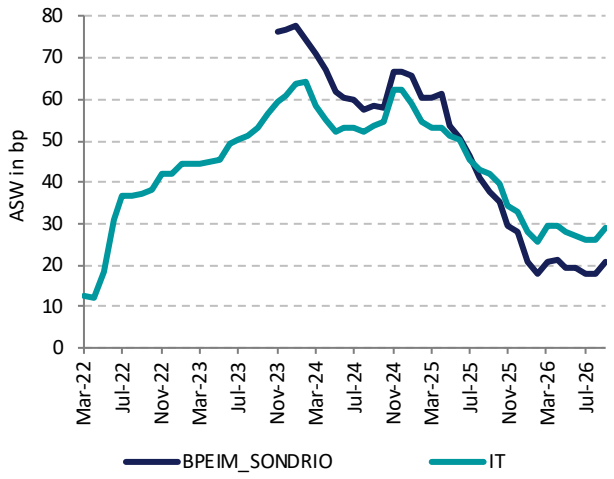
Borrower Types



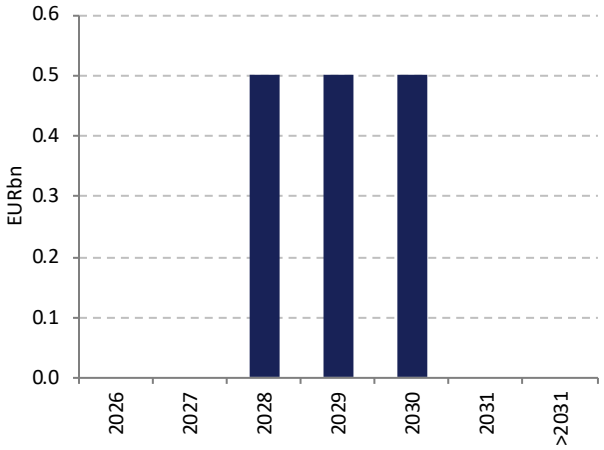
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

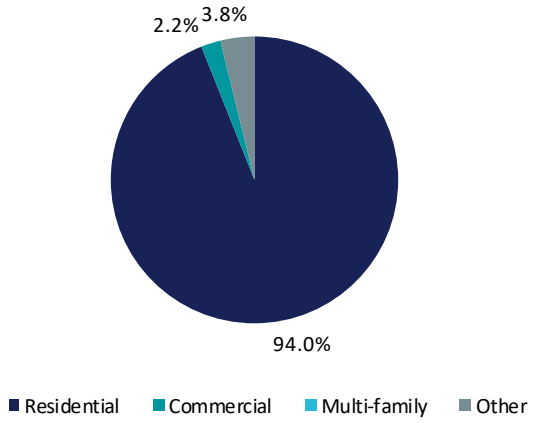
BPER Banca – Mortgage (Carige)

Italy

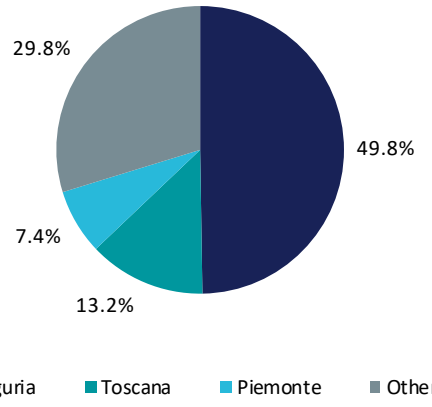
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,190	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	1,497	Rating (Moody's)	Aa2
- thereof ≥ EUR 500m	50.1%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	46.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Italy	Collateral score	4.5%
Main region	50% Liguria	RRL	-
Number of loans	27,207	JRL	-
Number of borrowers	27,027	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	77,943	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	9.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.0y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	86.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129 (7)	Yes
LTV (indexed)	52.1%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	48.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

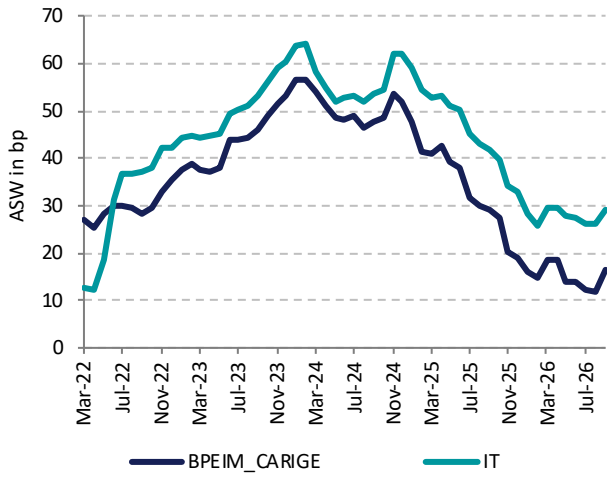
Borrower Types



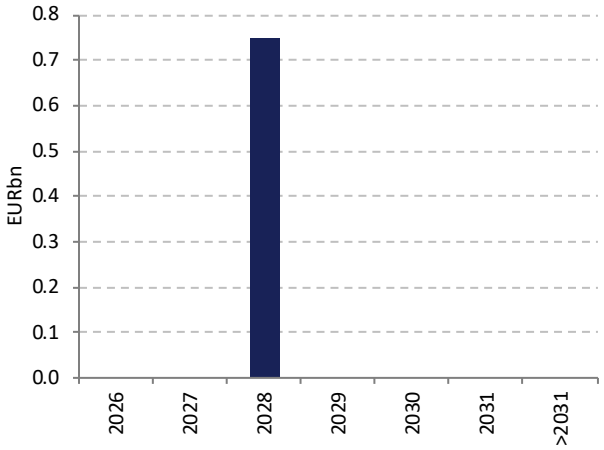
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Cassa di Risparmio di Bolzano

Italy

Ratings

Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A.

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

Homepage

Investor Relations

Die Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. (Sparkasse Südtirol) zählt zu den bedeutendsten unabhängigen Sparkassen Italiens und verfügt über ein starkes regionales Franchise in Nordostitalien. Durch die Übernahme der Mehrheitsbeteiligung an der CiviBank im Jahr 2022 konnte das Institut seine Marktpräsenz deutlich ausweiten und seine Position als regional verankertes Kreditinstitut stärken. Das Geschäftsmodell konzentriert sich auf das klassische Privat- und Firmenkundengeschäft und erreicht etwa 300.000 Kunden, die in rund 170 Filialen betreut werden. Geographisch liegt der Schwerpunkt der Aktivitäten in den Regionen Trentino-Südtirol und Friaul-Julisch Venetien. Die Bank berichtet in den Segmenten „Retail BU" (FY/2025: 62,7% des Vorsteuerergebnisses; exkl. „BU Treasury", „Other" und „Consolidations"), „BU Corporate Banking" (24,5%), „Private Banking BU" (7,3%) und „BU Real Estate" (5,5%). Das Kreditportfolio der Sparkasse Südtirol besteht nahezu ausschließlich aus Kundendarlehen (FY/2025: 94,8% des Kreditportfolios). Kredite an Finanzinstitute spielen mit 5,2% eine untergeordnete Rolle. Das Fundingprofil des Instituts basiert stark auf Kundeneinlagen. Per FY/2025 machten diese 91,2% der zinstragenden Verbindlichkeiten aus, wobei mit einem Anteil von 79,2% der Schwerpunkt auf Sichteinlagen lag. Zusätzlich greift die Sparkasse Südtirol zur Refinanzierung ihrer Geschäftstätigkeit auch auf die Emission von Schuldverschreibungen zurück. Im Zuge ihres eigenen Green Social & Sustainability Funding Frameworks emittierte die Sparkasse Südtirol im Juli 2025 erstmals einen Green Bond mit einem Volumen von EUR 100 Mio. Im September 2026 debütierte die Bank darüber hinaus am Markt für EUR-Subbenchmarks mit einer Emission im Volumen von EUR 250 Mio.

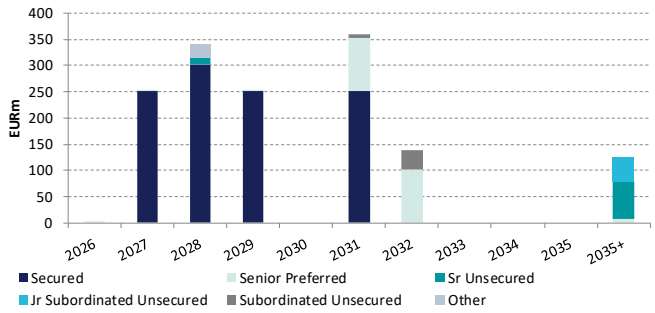
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	12,809	12,330	12,495
Total Securities	425	776	1,147
Total Deposits	11,704	11,987	11,982
Tier 1 Common Capital	1,093	1,122	1,162
Total Assets	15,523	15,716	16,138
Total Risk-weighted Assets	7,460	6,741	7,172

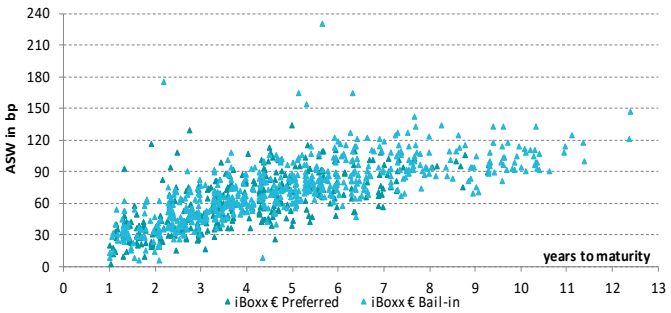
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	296	286	146
Net Fee & Commission Inc.	119	122	63
Net Trading Income	10	4	-1
Operating Expense	305	306	152
Credit Commit. Impairment	24	8	-12
Pre-tax Profit	161	127	99

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.95	1.97	1.96	Liquidity Coverage Ratio	225.35	196.78	194.35
ROAE	9.79	6.91	9.72	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.07	7.16	7.22
Cost-to-Income	66.54	69.25	64.53	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	2.89	2.89	2.55
Core Tier 1 Ratio	14.65	16.64	16.20	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.85	1.75	0.71

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Kapital- und Liquiditätsausstattung
- Führende Marktposition in Südtirol

Risks / Weaknesses

- Erhöhte Konzentrationsrisiken im Anlagebuch
- Unterdurchschnittliche Ertragskraft

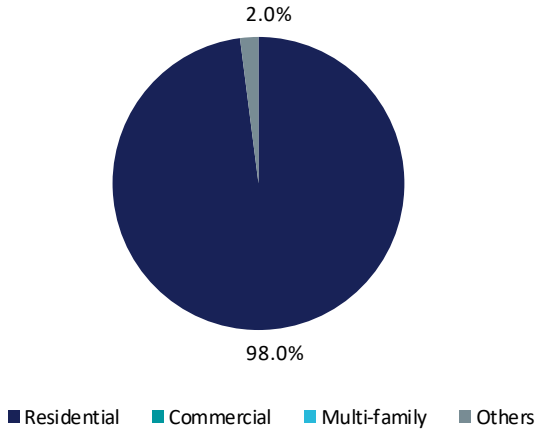
Cassa di Risparmio di Bolzano – Mortgage

Italy

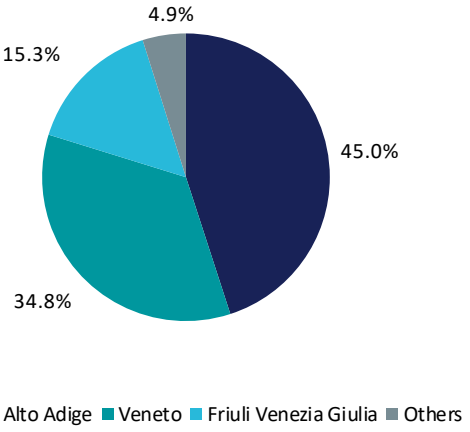
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,511	Rating (Fitch)	AA+
Amount outstanding (EURm)	800	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 250m	31.3%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	88.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	17.6%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Italy	Collateral score	-
Main region	45% Trentino Alto Adige	RRL	-
Number of loans	14,357	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	17.3y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.0y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	89.1%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	50.4%	LCR-Level (EUR SBMK)	1
LTV (unindexed)	48.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.6%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

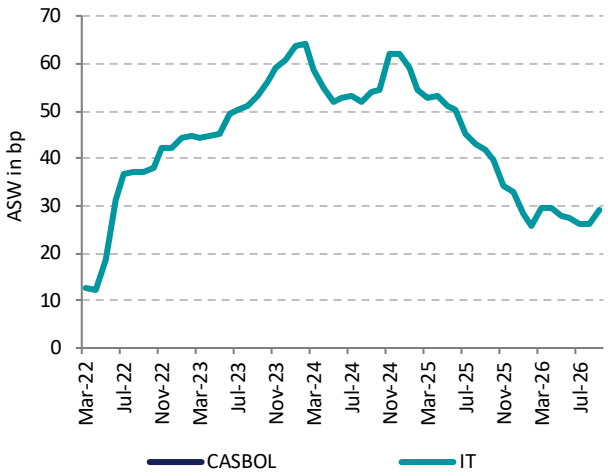
Borrower Types



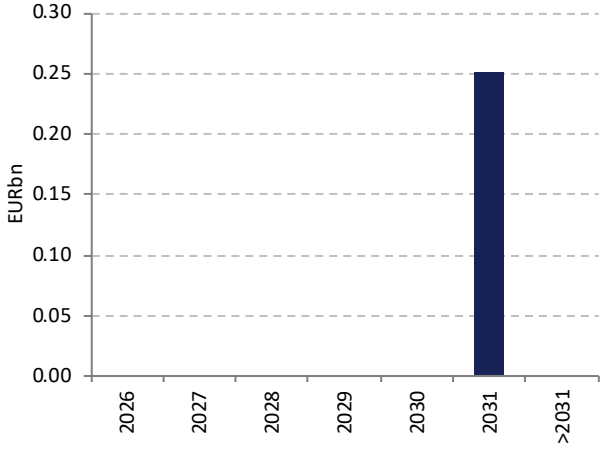
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Crédit Agricole Italia

Italy

Ratings

Crédit Agricole Italia S.p.A.

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A3	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Crédit Agricole Italia S.p.A. (CA Italia) ist eine universelle Bank mit Fokus auf Retail-, Corporate- und Private-Banking-Aktivitäten in Italien. Die Bank wird von der französischen Groupe Crédit Agricole kontrolliert, die einen Anteil von 78,1% hält, während weitere 10,5% von der Stiftung Fondazione Cariparma und 8,3% von SACAM International gehalten werden. Zum Stichtag 31. Dezember 2025 bot die CA Italia ihre Produkte und Dienstleistungen über ein Netzwerk von rund 990 Vertriebspunkten in 14 italienischen Regionen an. Die Geschäftstätigkeit konzentriert sich dabei vor allem auf die Regionen Emilia-Romagna, Lombardei, Toskana, Friaul-Julisch Venetien, Venetien und Sizilien. Die Bank berichtet in den operativen Segmenten „Retail/Private Banking" (FY/2025: 80,1% des Vorsteuerergebnisses; exkl. „Other") und „Corporate Banking" (19,9%). Das Segment „Retail/Private Banking" umfasst ein breites Angebot für Privat- und Premiumkunden sowie kleine Unternehmen. Hierunter fallen Girokonten, Konsumentenkredite, Debit- und Kreditkarten, Hypothekendarlehen, Leasing-, Versicherungs-, Vermögensverwaltungs- und Assetmanagement-Produkte. Das Segment Corporate Banking bietet mittelständischen und großen Unternehmen Corporate- und Investment-Banking-Produkte wie Structured Finance, Handels- und Exportfinanzierungen sowie syndizierte Kredite an. Das Kreditportfolio der CA Italia ist stark auf das Hypothekengeschäft ausgerichtet. So machten Hypothekendarlehen im FY/2025 65,5% des gesamten Kreditbestands aus. Die Refinanzierungsstruktur wird maßgeblich durch Kundeneinlagen bestimmt (86,2% der Bilanzpassiva). Die CA Italia weist für das abgelaufene Geschäftsjahr eine umsatzbasierte Green Asset Ratio von 7,8% aus.

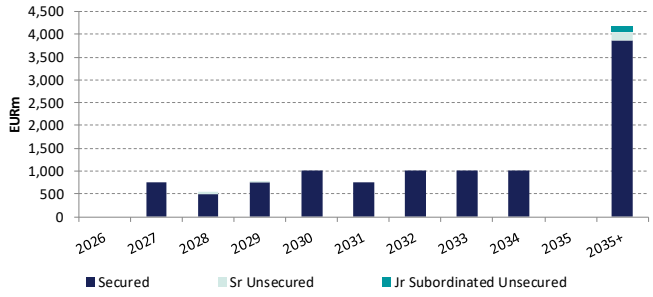
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	71,359	73,489	73,423
Total Securities	4,622	3,590	4,310
Total Deposits	61,782	63,374	63,059
Tier 1 Common Capital	5,547	5,870	6,026
Total Assets	92,459	93,448	95,166
Total Risk-weighted Assets	39,756	43,760	45,526

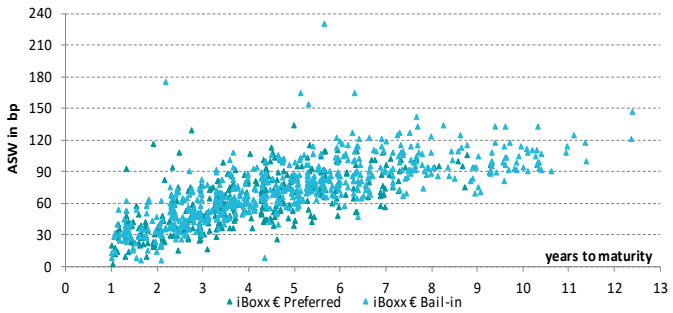
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,778	1,695	861
Net Fee & Commission Inc.	1,261	1,328	707
Net Trading Income	54	58	43
Operating Expense	2,075	2,098	984
Credit Commit. Impairment	248	239	106
Pre-tax Profit	1,185	1,148	729

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.06	1.96	1.95	Liquidity Coverage Ratio	178.63	161.36	192.90
ROAE	9.91	9.45	11.03	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.19	6.47	6.51
Cost-to-Income	58.71	59.99	54.00	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	2.51	2.42	2.30
Core Tier 1 Ratio	13.95	13.41	13.24	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.88	1.92	1.91

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gute Assetqualität unterstützt nachhaltige Profitabilität
- Support durch die Crédit Agricole Gruppe

Risks / Weaknesses

- Begrenzte Kapitalpuffer
- Moderate Liquiditätsbasis

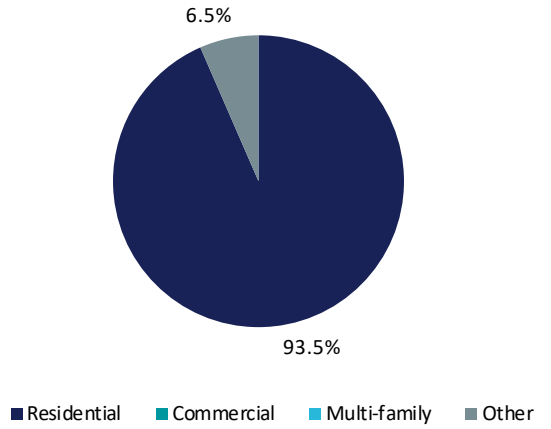
Credit Agricole Italia – Mortgage

Italy

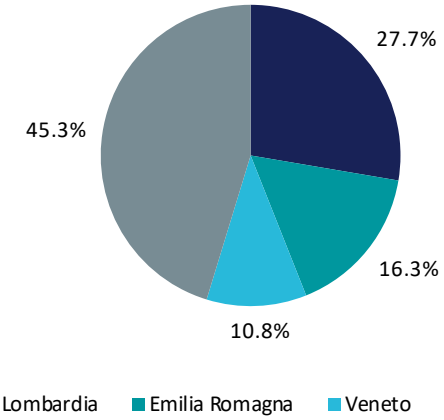
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	16,767	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	10,977	Rating (Moody's)	Aa2
- thereof ≥ EUR 500m	95.7%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	52.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Italy	Collateral score	4.1%
Main region	28% Lombardia	RRL	-
Number of loans	196,485	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	7.4y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	76.5%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	96.4%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	51.7%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	51.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.5%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

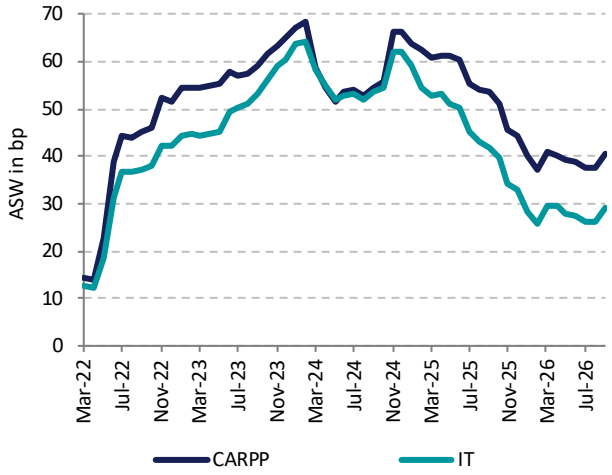
Borrower Types



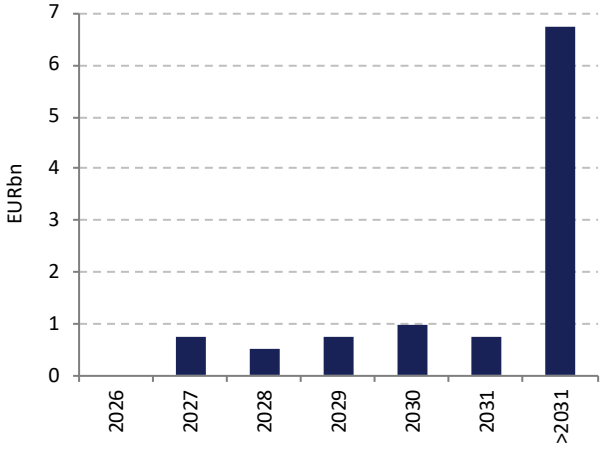
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Credito Emiliano

Italy

Ratings

Credito Emiliano S.p.A.

	Rating	Outlook
Fitch	BBB+	Stable
Moody's[1]	A3	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Credito Emiliano S.p.A. (Credem) ist ein 1910 gegründetes Kreditinstitut mit Hauptsitz in der norditalienischen Provinzhauptstadt Reggio nell'Emilia und weist zum Ende des FY/2025 eine Bilanzsumme von EUR 68,1 Mrd. auf. Seit Oktober 1997 sind ihre Aktien an der italienischen Börse gelistet. Größter Anteilseigner ist die Credito Emiliano Holding S.p.A., welche 79,8% (Stand: 31. Dezember 2025) der Anteile hält. Schwerpunktmäßig konzentriert sich die Gruppe auf die Geschäftsfelder „Commercial Banking" (u.a. über die Credito Emiliano), „Private Banking" (Euromobiliare Asset Banking) und „Wealth Management" (u.a. Euromobiliare Asset Management, Credem Private Equity, Credemvita). Mit 6.800 Mitarbeitenden (Q1/2026), verteilt auf 476 Niederlassungen, berichtet das Unternehmen in den zwei Geschäftssegmenten „Banking" und „Wealth Management" (einschließlich Insurance). Diese tragen mit 80,3% bzw. 19,7% zum Vorsteuerergebnis bei. Der Großteil der Kredite wird an Privathaushalte (FY/2025: 37,2%) sowie an Unternehmen (36,4%) vergeben, gefolgt von Krediten an die öffentliche Hand (20,0%). Geographisch konzentriert sich das Kreditexposure überwiegend auf Italien (FY/2025: 89,2%), während andere europäische Jurisdiktionen (5,2%) sowie Nord- und Südamerika (1,2%) lediglich eine untergeordnete Relevanz aufweisen. Die Refinanzierungsmittel der Credem bestehen überwiegend aus Sicht- und Spareinlagen (Q1/2026: 98,7%), während Retail-Anleihen und sonstige Refinanzierungsmittel mit rund EUR 500 Mio. (1,3%) lediglich eine untergeordnete Rolle spielen. Die Green Asset Ratio, gemessen anhand des Jahresumsatzes für das Geschäftsjahr 2025, wird nach Angaben des Instituts auf 2,5% beziffert.

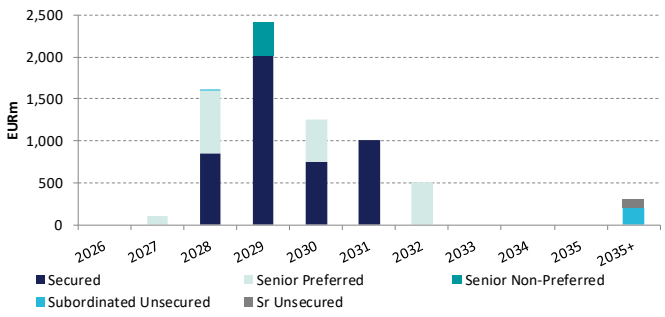
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	43,715	45,258	45,480
Total Securities	15,704	16,266	17,269
Total Deposits	45,896	47,592	45,794
Tier 1 Common Capital	3,660	4,010	4,163
Total Assets	67,969	68,126	68,368
Total Risk-weighted Assets	21,850	23,595	23,853

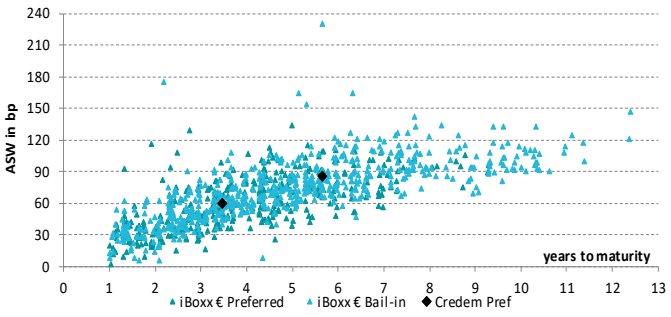
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,221	1,101	578
Net Fee & Commission Inc.	659	640	351
Net Trading Income	148	150	172
Operating Expense	1,211	1,217	625
Credit Commit. Impairment	45	55	25
Pre-tax Profit	911	869	489

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.94	1.74	1.78	Liquidity Coverage Ratio	186.00	177.00	171.00
ROAE	15.46	14.01	13.57	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.48	5.97	6.15
Cost-to-Income	55.86	56.91	54.89	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	1.51	1.34	1.26
Core Tier 1 Ratio	16.75	17.00	17.45	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.11	1.00	0.91

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Kapitalisierung
- Große und granulare Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Ökonomisches Umfeld in Italien
- Historisch moderate operative Effizienz

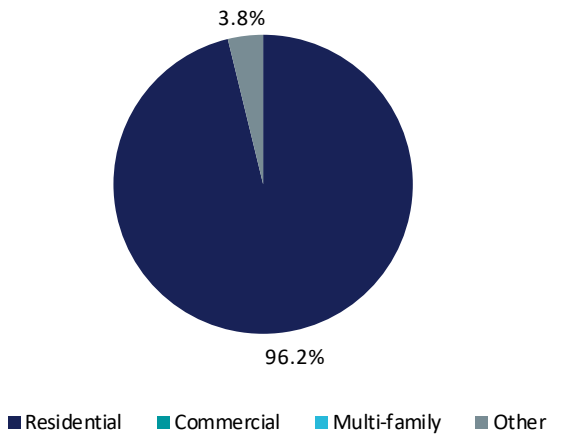
Credito Emiliano – Mortgage

Italy

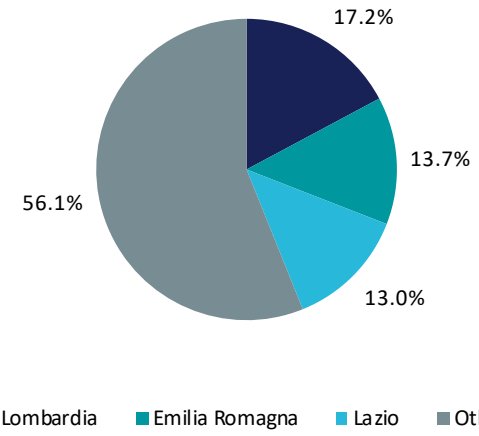
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,446	Rating (Fitch)	AA
Amount outstanding (EURm)	3,600	Rating (Moody's)	Aa2
- thereof ≥ EUR 500m	48.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	51.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Italy	Collateral score	4.0%
Main region	17% Lombardia	RRL	-
Number of loans	64,861	JRL	-
Number of borrowers	64,440	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	81,300	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	16.6y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.9y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	85.4%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	72.2%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	45.4%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	42.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.5%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

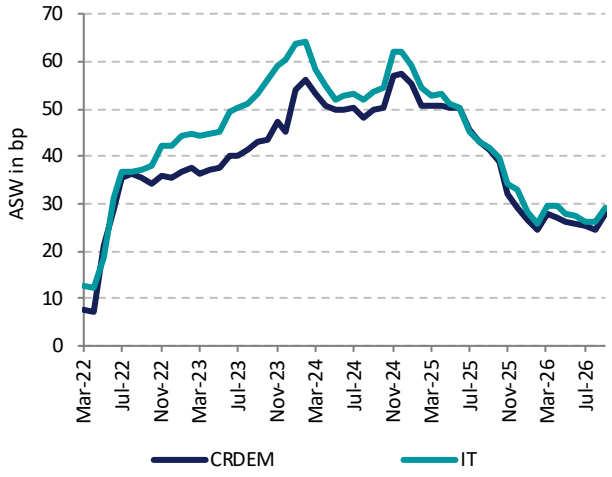
Borrower Types



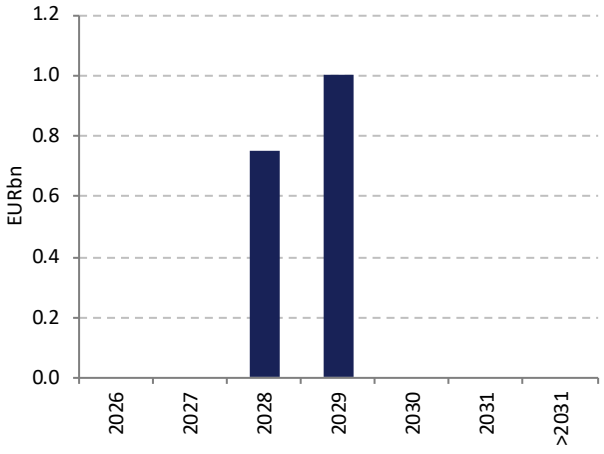
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Iccrea Banca/Gruppo BCC Iccrea

Italy

Ratings

Iccrea Banca S.p.A.

	Rating	Outlook
Fitch	BBB+	Stable
Moody's	-	-
S&P	BBB	Positive

Homepage

Investor Relations

Die Iccrea Banca S.p.A. 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 die Rechte und Pflichten der Mitglieder und beinhaltet 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 der ICBG 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 deutlich auf Norditalien, wo 58% der Kredite vergeben wurden. Der Fundingmix der ICBG wird klar von Kundeneinlagen dominiert, welche im FY/2025 einen Anteil von 89,3% ausmachen. Ergänzend nutzt die Bank in begrenztem Umfang 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%. Gemessen am Turnover beträgt die Green Asset Ratio der ICBG im Geschäftsjahr 2025 2,7%.

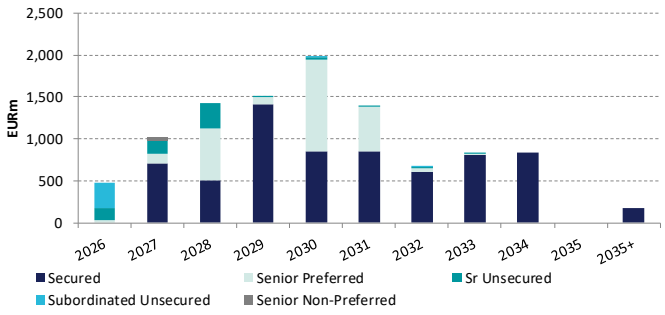
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	140,486	145,526	149,139
Total Securities	8,012	8,727	10,081
Total Deposits	123,241	127,936	128,719
Tier 1 Common Capital	15,481	17,242	18,170
Total Assets	164,612	167,647	172,087
Total Risk-weighted Assets	66,380	66,437	68,273

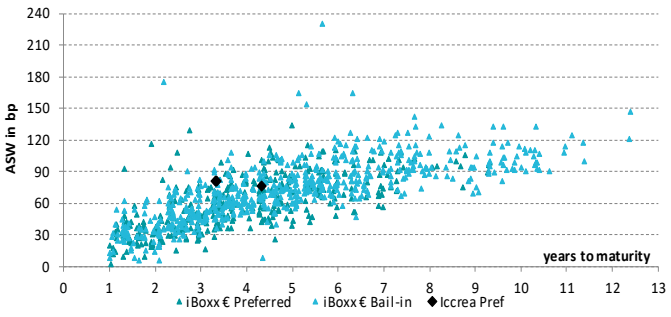
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	4,364	3,992	2,106
Net Fee & Commission Inc.	1,405	1,456	767
Net Trading Income	117	124	109
Operating Expense	3,496	3,552	1,844
Credit Commit. Impairment	295	160	137
Pre-tax Profit	2,470	2,260	1,320

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.77	2.54	2.61	Liquidity Coverage Ratio	281.30	276.30	292.70
ROAE	13.65	11.51	11.90	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	9.43	10.32	10.60
Cost-to-Income	55.58	59.44	55.78	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	2.12	2.04	2.08
Core Tier 1 Ratio	23.32	25.95	26.61	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.09	1.82	1.76

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Granulare Einlagenbasis
- Solide Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Überdurchschnittliche Exponierung im KMU-Sektor
- Hohe Kosten im Peervergleich

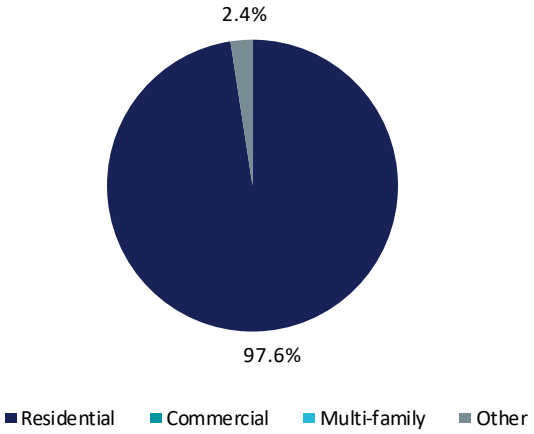
Iccrea Banca – Mortgage

Italy

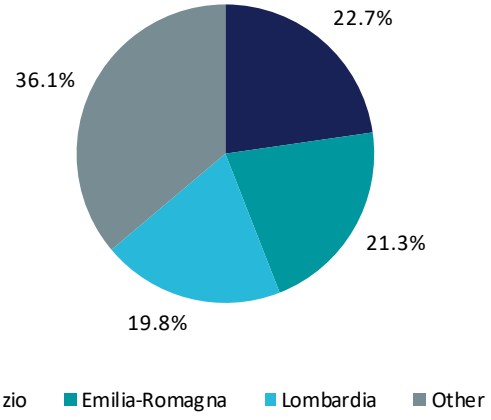
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	7,638	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	5,400	Rating (Moody's)	Aa2
- thereof ≥ EUR 500m	91.2%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	41.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	Unpublished
Main country	100% Italy	Collateral score	5.4%
Main region	23% Lazio	RRL	-
Number of loans	73,925	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.9y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	66.6%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	59.9%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	56.3%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

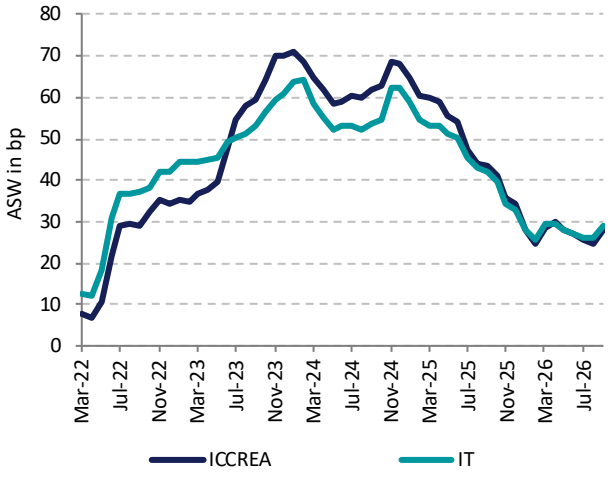
Borrower Types



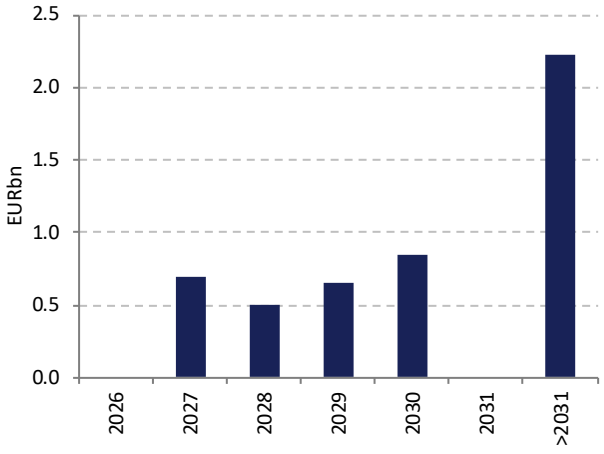
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Intesa Sanpaolo

Italy

Ratings

Intesa Sanpaolo S.p.A.

	Rating	Outlook
Fitch	A-	Stable
Moody's[1]	A3	Stable
S&P	BBB+	Postive

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Intesa Sanpaolo S.p.A. ist mit einer Bilanzsumme von EUR 968 Mrd. (Q1/2026) die größte Bank Italiens und verfügt über führende Marktanteile in Höhe von rund 17% bei ausstehenden Krediten und 20% bei Einlagen. Die internationale Präsenz ist begrenzt und konzentriert sich auf Zentral- und Osteuropa (11% des Kreditportfolios), wobei die slowakische Tochter VUB mit rund 5% des Kreditportfolios die größte Auslandspräsenz darstellt. Am 08. Juni 2026 kündigte die Bank ein Übernahmeangebot für die Banca Monte dei Paschi di Siena (MPS) in Gesamthöhe von rund EUR 30,6 Mrd. an. Der Abschluss steht unter dem Vorbehalt wesentlicher regulatorischer Genehmigungen. Im Zusammenhang mit der Transaktion besteht eine Vereinbarung mit Unipol (dem Hauptaktionär der BPER Banca), wonach Teile des MPS-Geschäfts (unter anderem Filialen, Kredite und Einlagen) abgespalten und mit der BPER Banca zusammengeführt werden sollen. Die Intesa Sanpaolo berichtet in den Segmenten „Banca dei Territori" (Q1/2026: 31,4% des Nettoergebnisses), „IMI Corporate & Investment Banking" (27,8%), „Private Banking" (14,3%), „Insurance" (9,3%), „International Banks" (9,2%), „Asset Management" (4,9%) sowie „Corporate Center" (3,1%). Das Kreditportfolio ist stark diversifiziert und umfasst insbesondere Hypothekendarlehen (29%) sowie Finanzierungen von KMU (19%) und Großunternehmen (17%). Der Fundingmix ist überwiegend retailbasiert (Q1/2026: 76%) und wird maßgeblich durch Einlagen von Geschäfts- und Privatkunden getragen (85,3%). Ergänzend nutzt die Bank Wholesalefunding (24%), insbesondere über die Emission von Senior-Anleihen und Covered Bonds. Die umsatzbasierte Green Asset Ratio lag im Geschäftsjahr 2025 bei 9,2%.

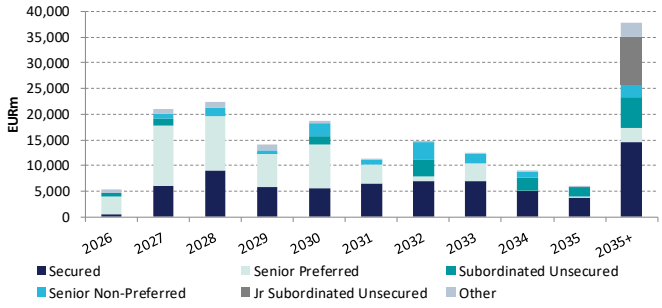
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	482,098	490,183	701,426
Total Securities	301,798	323,201	149,645
Total Deposits	497,036	518,465	529,505
Tier 1 Common Capital	39,307	40,854	41,323
Total Assets	933,285	959,887	992,669
Total Risk-weighted Assets	296,366	310,201	318,428

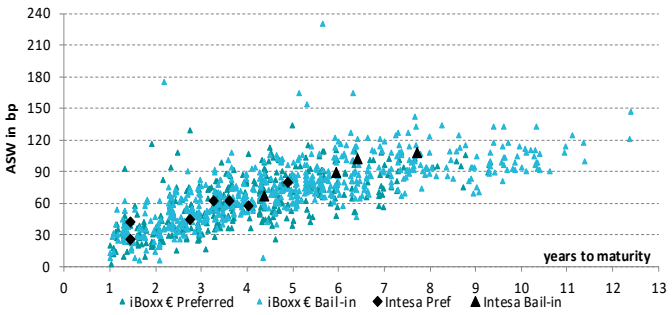
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	18,090	17,310	8,783
Net Fee & Commission Inc.	8,611	8,992	4,589
Net Trading Income	3,164	3,046	3,686
Operating Expense	14,292	13,338	6,161
Credit Commit. Impairment	1,211	1,840	473
Pre-tax Profit	12,058	12,645	8,298

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.08	1.97	1.93	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	13.16	14.05	16.40	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.43	4.46	4.35
Cost-to-Income	51.34	47.04	41.28	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	2.03	1.55	1.58
Core Tier 1 Ratio	13.26	13.17	12.98	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.46	1.19	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Risikoarmes Funding
- Diversifikation der Ertragsquellen

Risks / Weaknesses

- Begrenzte Wachstumsperspektiven im Heimatmarkt
- Potenziell steigende Kreditrisiken

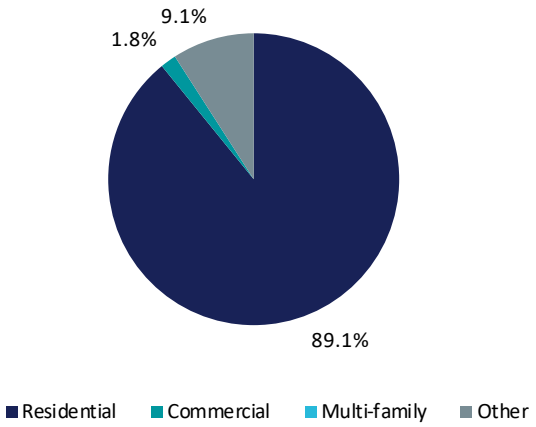
Intesa Sanpaolo – Mortgage (ISP CB Ipotec.)

Italy

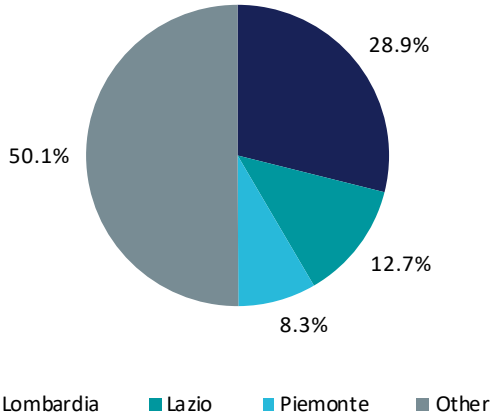
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	36,244	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	24,960	Rating (Moody's)	Aa2
- thereof ≥ EUR 500m	9.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	45.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Italy	Collateral score	4.0%
Main region	29% Lombardia	RRL	-
Number of loans	399,933	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.7y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	88.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	11.3%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	49.8%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	66.3%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

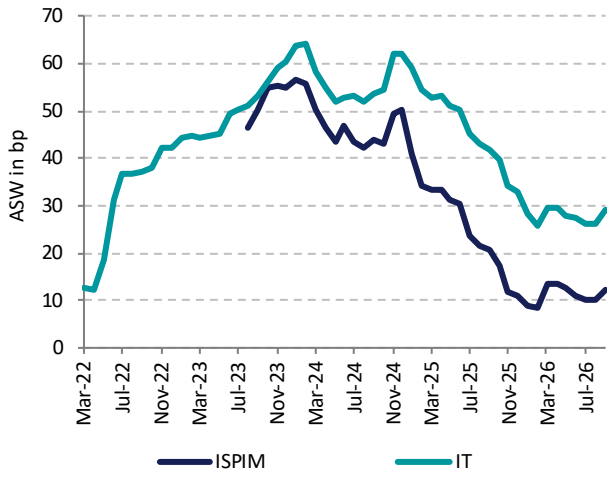
Borrower Types



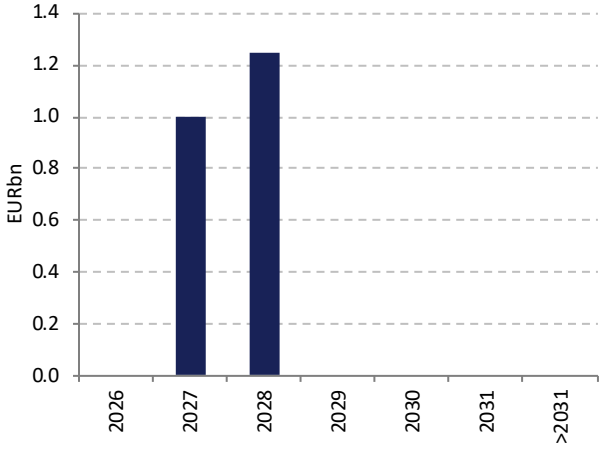
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

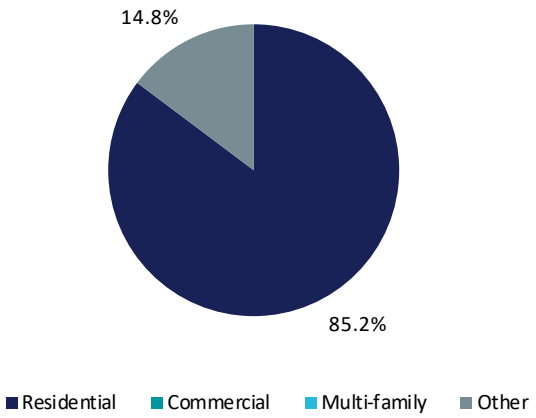
Intesa Sanpaolo – Mortgage (UBI Finance)

Italy

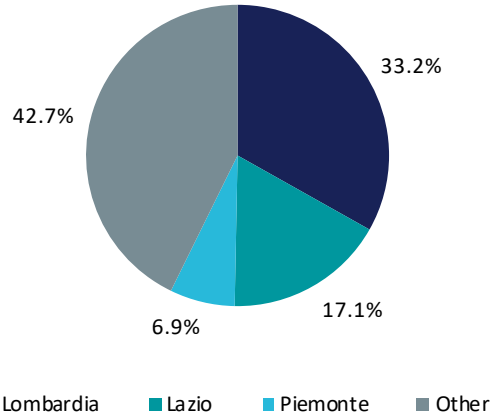
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,862	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	3,000	Rating (Moody's)	Aa2
- thereof ≥ EUR 500m	58.3%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	28.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	13.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Italy	Collateral score	4.0%
Main region	33% Lombardia	RRL	-
Number of loans	57,641	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	1.7y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	37.2%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	39.6%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	67.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

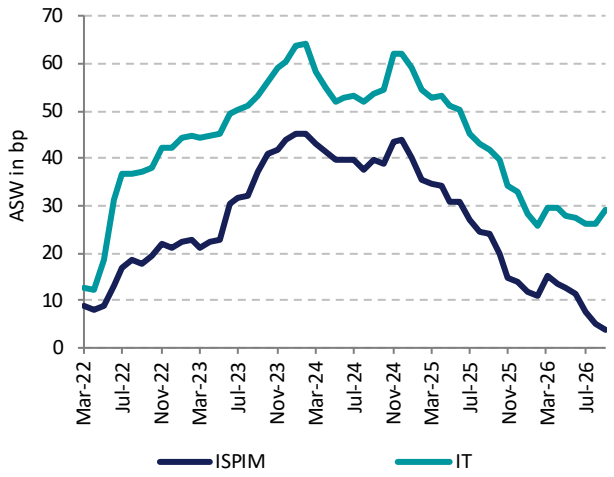
Borrower Types



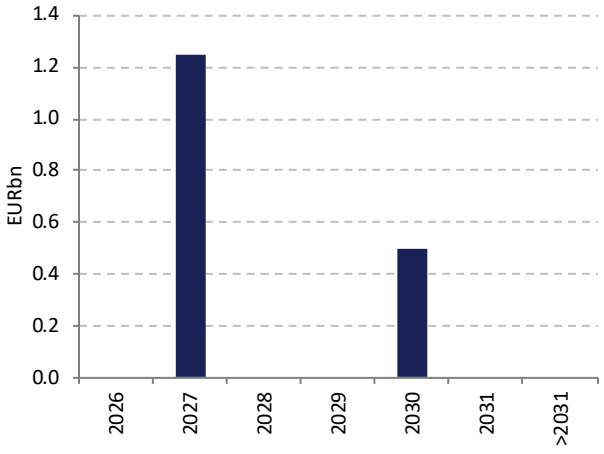
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Mediobanca

Italy

Ratings

Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A.

	Rating	Outlook
Fitch	BBB-	Positive
Moody's[1]	Baa1	Positive
S&P	BBB	Postive

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die 1946 gegründete Mediobanca di Credito Finanziario S.p.A. (Mediobanca) ist eine mittelgroße Finanzgruppe mit einer Bilanzsumme von EUR 102,4 Mrd. (Dezember 2025). Die Bank weist eine gewisse internationale Diversifikation auf; rund 20% des Kreditportfolios sowie etwa 30% der Provisionserträge werden außerhalb Italiens generiert. Am 22. September 2025 erwarb Monte dei Paschi di Siena im Rahmen eines Aktientauschs, ergänzt um eine Barvergütung in Höhe von EUR 750 Mio., mehr als 86% der Anteile an der Mediobanca. Der Transaktionswert belief sich auf insgesamt EUR 13,3 Mrd. Zum aktuellen Zeitpunkt ist unklar, ob MPS eine vollständige Integration anstrebt oder Mediobanca als eigenständige Tochtergesellschaft fortführen wird. Die Berichterstattung erfolgt in den Segmenten „Consumer Finance" (Q1/2026: 37,0% des Vorsteuerergebnisses, exkl. „Holding Functions"), „Insurance" (30,6%), „Corporate and Investment Banking" (16,9%) sowie „Wealth Management" (15,5%). Das Kreditportfolio ist breit diversifiziert und verteilt sich überwiegend auf Privatkredite (FY/2025: 39,9%), gefolgt von Unternehmenskrediten (22,9%), Forderungen gegenüber der öffentlichen Hand (19,0%) sowie gegenüber Finanzinstituten (16,8%). Kredite an Versicherungsunternehmen spielen mit 1,4% eine geringe Rolle. Geographisch konzentriert sich die Kreditvergabe vor allem auf Italien (FY/2025: 74,1%) sowie Europa (21,9%), während Amerika (3,5%), Asien (0,1%) und der Rest der Welt (0,4%) nur eine geringe Bedeutung haben. Der Fundingmix der Mediobanca setzt sich im Wesentlichen aus Kundeneinlagen aus dem Segment „Wealth Management" (FY/2025: 43%) sowie aus emittierten Anleihen (44%) zusammen. Die Green Asset Ratio, gemessen am Umsatz, beträgt zum Ende des FY/2025 4,3%.

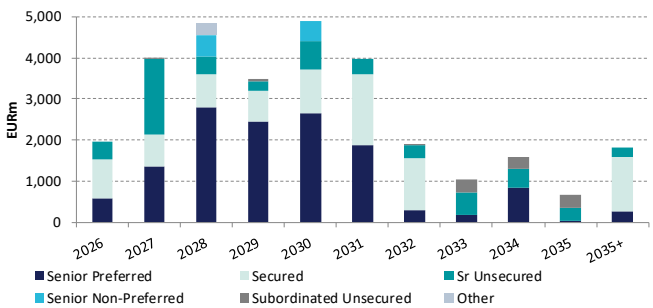
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	59,468	65,798	66,062
Total Securities	23,563	23,349	22,770
Total Deposits	38,524	38,227	37,970
Tier 1 Common Capital	7,222	6,937	7,536
Total Assets	99,226	104,197	106,007
Total Risk-weighted Assets	47,622	46,092	45,867

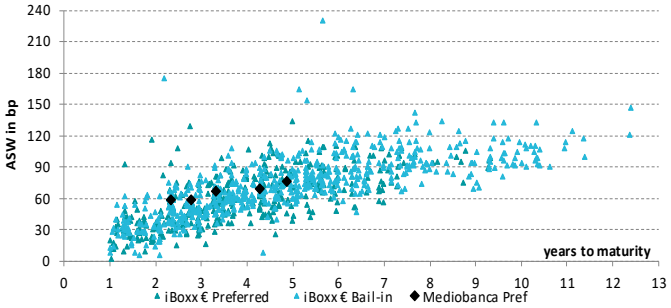
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,948	1,852	879
Net Fee & Commission Inc.	811	952	411
Net Trading Income	84	63	-153
Operating Expense	1,748	1,752	913
Credit Commit. Impairment	246	231	165
Pre-tax Profit	1,710	1,778	664

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.20	1.98	1.84	Liquidity Coverage Ratio	159.00	165.00	160.80
ROAE	11.41	11.79	9.07	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.83	7.06	7.48
Cost-to-Income	47.17	46.55	48.75	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	2.27	1.80	1.79
Core Tier 1 Ratio	15.17	15.05	16.43	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.69	2.00	1.96

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Kapitalausstattung
- Diversifizierte Ertragsquellen

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Integration in die MPS

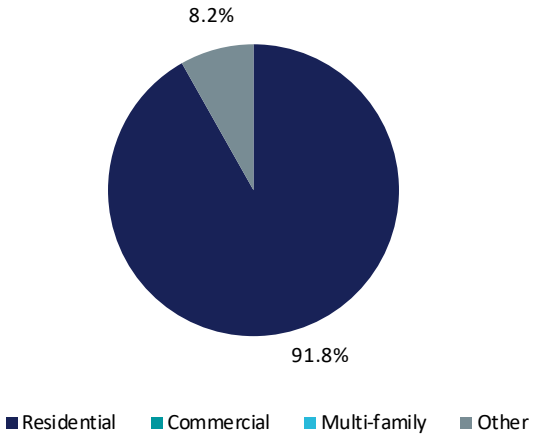
Mediobanca – Mortgage

Italy

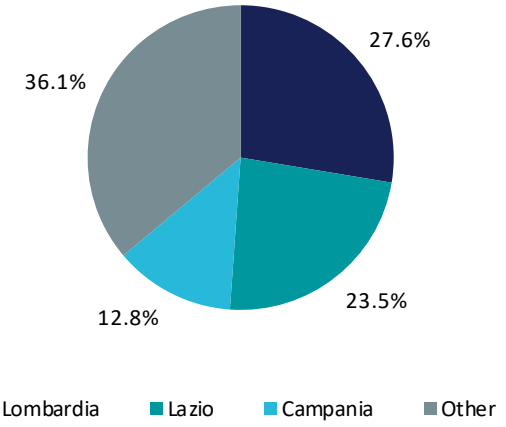
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	10,000	Rating (Fitch)	AA
Amount outstanding (EURm)	7,150	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	98.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	39.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	14.3%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Italy	Collateral score	-
Main region	28% Lombardia	RRL	-
Number of loans	88,636	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	19.5y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.8y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	70.9%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	50.2%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	65.5%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

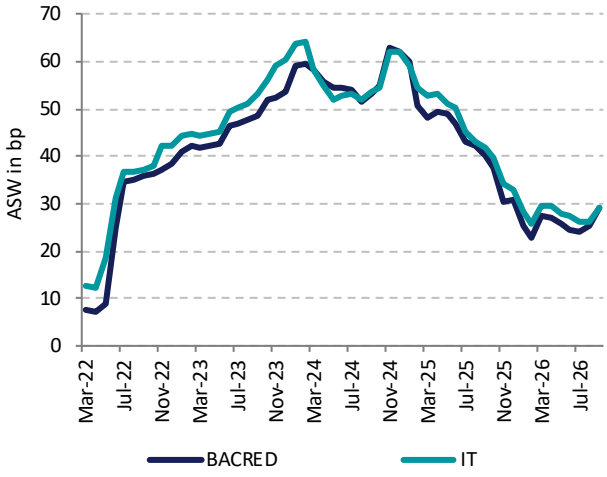
Borrower Types



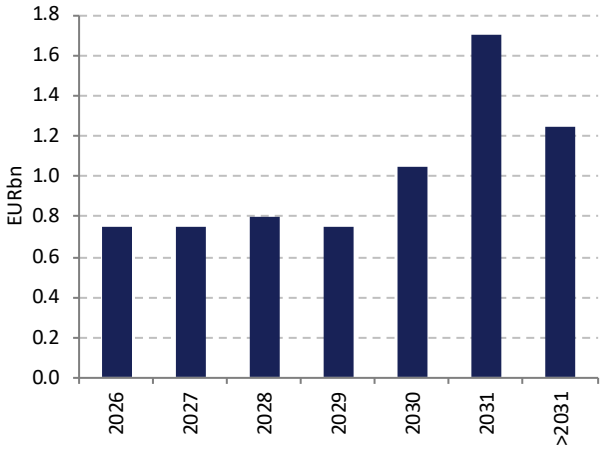
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

UniCredit

Italy

Ratings

UniCredit S.p.A.

	Rating	Outlook
Fitch	A-	Stable
Moody's[1]	A3	Stable
S&P	A-	Positve

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

UniCredit S.p.A. ist eine global tätige Bank- und Finanzdienstleistungsgruppe mit Hauptsitz in Mailand und einer Bilanzsumme von über EUR 870 Mrd. (Stand: FY/2025). Die wesentlichen Märkte umfassen Italien, Deutschland, Österreich sowie mehrere Jurisdiktionen Zentral- und Osteuropas. Im März 2026 kündigte UniCredit ein freiwilliges Übernahmeangebot für die Commerzbank an. Mit Stand April 2026 hielt UniCredit rund 27% der Commerzbank direkt sowie weitere rund 6% über Derivate. Der Expansionskurs der UniCredit wird darüber hinaus auch durch die direkte Beteiligung an der griechischen Alpha Bank S.A. (Stand 31. Januar 2026: 30%) unterstrichen. Die Geschäftsaktivitäten der UniCredit verteilen sich geographisch auf Italien (FY/2025: 41% des Nettogewinns), Deutschland (22%), Österreich (13%) und Zentral- und Osteuropa (13%). Das Kreditportfolio setzt sich größtenteils aus mittel- und langfristigen Darlehen (Q1/2026: 40%) zusammen, gefolgt von Hypothekendarlehen (33%), kurzfristigen Krediten (11%) sowie Konsumkrediten (6%). Der Fundingmix der Bank besteht überwiegend aus Kundeneinlagen (Q1/2026: 85,6%), während emittierte Anleihen (14,4%) eine ergänzende Rolle einnehmen. UniCredit verfügt über zwei Covered Bond-Programme, die jeweils durch Wohnbauhypotheken sowie Wohn- und Gewerbeimmobilienkredite gedeckt sind. Per FY/2025 belief sich das ausstehende Covered Bond-Volumen auf EUR 14,5 Mrd., denen Deckungswerte von EUR 28,4 Mrd. gegenüberstanden. Die Programme sind von Moody's, S&P und Fitch im Bereich Aa2 bis AA+ geratet und stellen eine wichtige Quelle der besicherten Refinanzierung dar. Die umsatzbasierte Green Asset Ratio der UniCredit betrug zum Ende des FY/2025 1,9%.

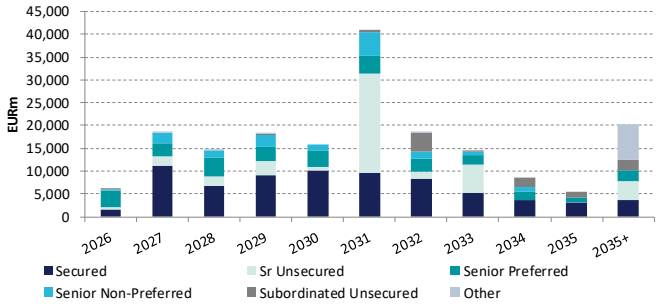
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	505,587	533,886	581,320
Total Securities	128,762	176,887	183,011
Total Deposits	502,508	545,891	574,298
Tier 1 Common Capital	44,221	43,700	44,039
Total Assets	784,004	870,238	932,091
Total Risk-weighted Assets	277,093	296,327	308,852

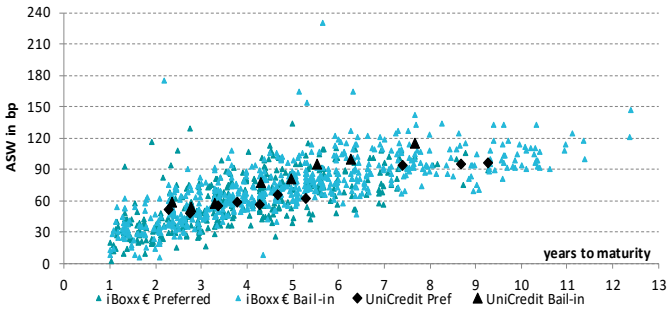
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	14,671	14,127	7,273
Net Fee & Commission Inc.	7,042	6,791	3,645
Net Trading Income	2,095	3,236	1,676
Operating Expense	12,126	11,994	5,307
Credit Commit. Impairment	483	559	336
Pre-tax Profit	12,860	13,569	8,162

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.93	1.76	1.70	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	15.32	16.33	17.81	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.78	5.18	4.91
Cost-to-Income	47.18	46.65	38.42	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	2.25	2.32	2.12
Core Tier 1 Ratio	15.96	14.75	14.26	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.81	1.63	1.52

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Hohe Kreditqualität
- Starke Profitabilität
- Solides Refinanzierungs- und Liquiditätsprofil

Risks / Weaknesses

- Zinsumfeld belastet Zinsüberschuss
- Makroökonomisches Umfeld
- Risiken verbunden mit M&A-Aktivitäten

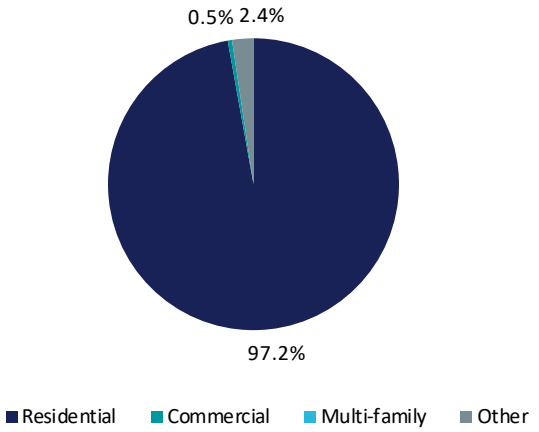
UniCredit – Mortgage (OBG2)

Italy

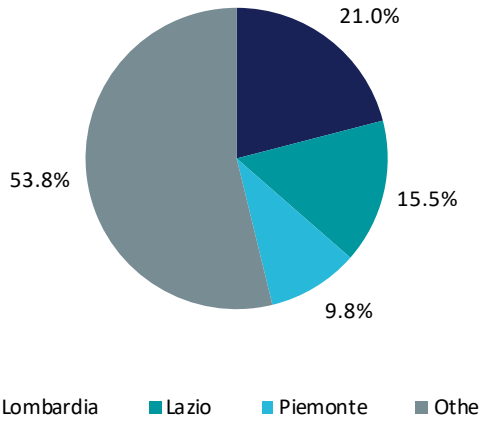
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	28,121	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	19,250	Rating (Moody's)	Aa2
- thereof ≥ EUR 500m	33.8%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	46.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	10,92%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Italy	Collateral score	4.4%
Main region	21% Lombardia	RRL	-
Number of loans	365,954	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.2y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	60.6%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	67.5%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	47.9%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	45.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.7%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

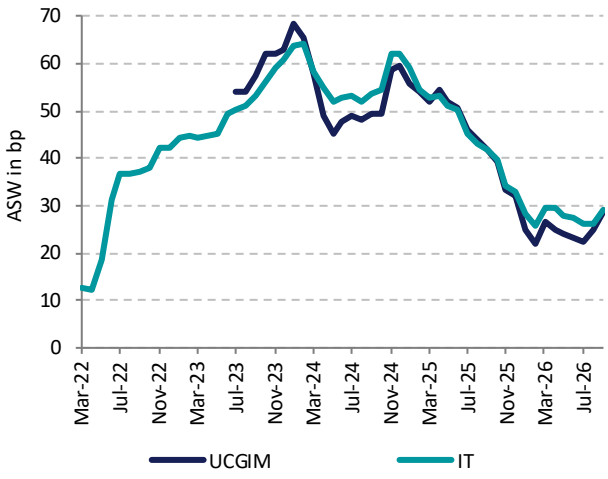
Borrower Types



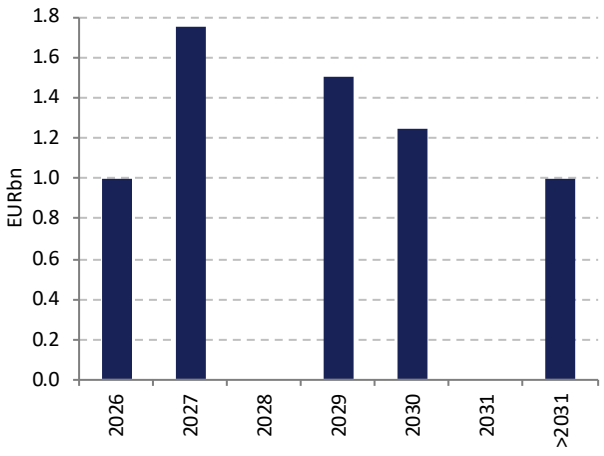
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Volksbank Südtirol

Italy

Ratings

Banca Popolare dell'Alto Adige S.p.A.

	Rating	Outlook
Fitch	BBB-	Stable
Moody's	-	-
S&P	BBB-	Positive

Homepage

Investor Relations

Die Volksbank Südtirol (Banca Popolare dell'Alto Adige S.p.A.; VS) ist eine genossenschaftliche italienische Bank, welche hauptsächlich in der Region Trentino-Südtirol operiert. Die VS verfügt über ein dichtes regionales Vertriebsnetz mit 165 Filialen sowie jeweils 11 Corporate- und Private-Centern und unterstreicht damit ihre starke Präsenz im norditalienischen Kernmarkt. Die Berichterstattung erfolgt in den Segmenten „Retail Banking" (FY/2025: 25,9% des Vorsteuerergebnisses, exkl. „Überleitung"), „Corporate Banking" (35,1%) sowie „Treasury/Asset-Liability-Management" (39,0%). Das Kreditportfolio der VS ist stark auf das Hypothekengeschäft ausgerichtet. Per FY/2025 entfielen 81,2% der Kundenkredite auf Hypothekendarlehen, während Kontokorrentkredite 10,2% und sonstige Finanzierungen, einschließlich Vorschüsse und Darlehen, 5,8% ausmachten. Die Bruttokundenkredite beliefen sich auf EUR 7,8 Mrd. und sind überwiegend im italienischen Privatkunden- und KMU-Geschäft verankert. Das Kreditportfolio weist eine hohe geographische Konzentration in Nordostitalien auf (FY/2025:78,5%). Die verbleibenden Engagements entfallen auf Mittel- (18,5%), Nordwest- (2,9%) sowie Süditalien (0,1%). Die Refinanzierung der VS basiert überwiegend auf Kundeneinlagen (87,6%), die sich aus Einlagen und Kontoguthaben (85,0%) sowie emittierten Schuldverschreibungen (2,6%) zusammensetzen. Das Wholesalefunding macht 12,4% des Fundingmixes aus und besteht aus Covered Bonds (8,0%), Einlagen des italienischen Finanzministeriums (1,4%), Repogeschäften (1,3%), sonstigen Refinanzierungsmitteln (1,0%) sowie nachrangigen Verbindlichkeiten (0,7%). Die VS wies per FY/2025 eine umsatzbasierte Green Asset Ratio von 2,4% aus.

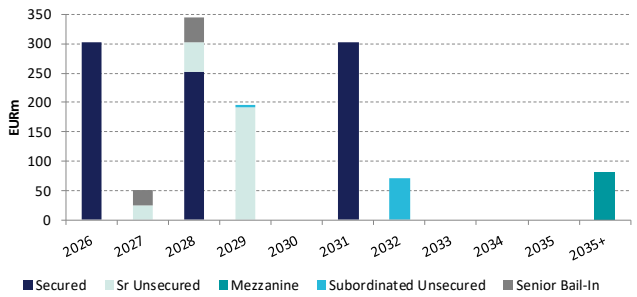
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	9,647	9,880	9,975
Total Securities	971	1,258	1,405
Total Deposits	8,909	9,488	9,286
Tier 1 Common Capital	934	987	1,011
Total Assets	11,740	12,450	12,478
Total Risk-weighted Assets	5,749	5,551	5,657

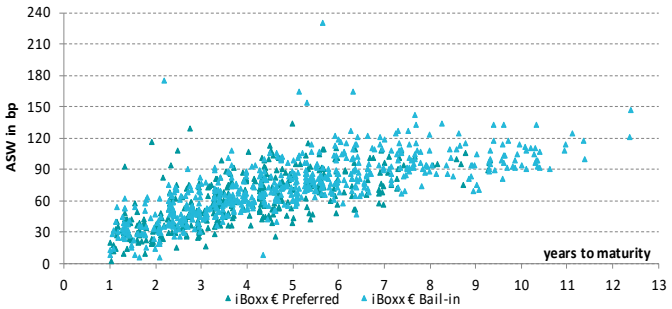
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	265	256	130
Net Fee & Commission Inc.	106	112	58
Net Trading Income	17	9	1
Operating Expense	216	206	107
Credit Commit. Impairment	4	0	-2
Pre-tax Profit	190	195	98

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.37	2.24	2.20	Liquidity Coverage Ratio	212.99	242.65	225.60
ROAE	13.03	12.48	11.89	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.97	7.93	8.12
Cost-to-Income	52.64	51.27	52.71	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	3.21	2.69	2.44
Core Tier 1 Ratio	16.24	17.77	17.88	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.69	2.29	2.21

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Kapitalausstattung
- Marktstellung in Trentino-Südtirol

Risks / Weaknesses

- Diversifikation der Ertragsquellen
- Kleine Unternehmensgröße (Skalierbarkeit)

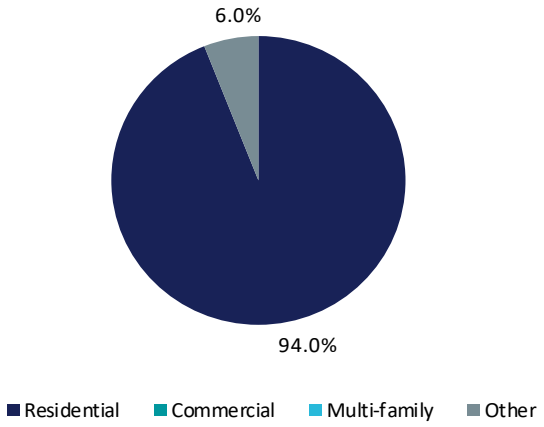
Banca Popolare dell'Alto Adige – Mortgage

Italy

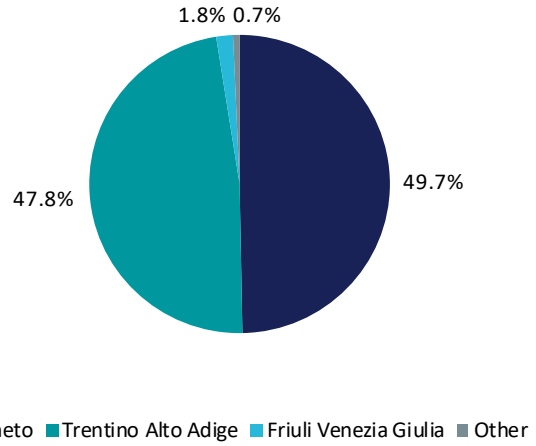
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,176	Rating (Fitch)	AA+
Amount outstanding (EURm)	850	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 250m	100.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	38.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	13.6%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Italy	Collateral score	-
Main region	50% Veneto	RRL	-
Number of loans	11,779	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.1y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.6y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	66.0%	Outstanding ESG EUR SBMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	39.3%	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	40.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.3%	Maturity structure (EUR SBMK)	SB

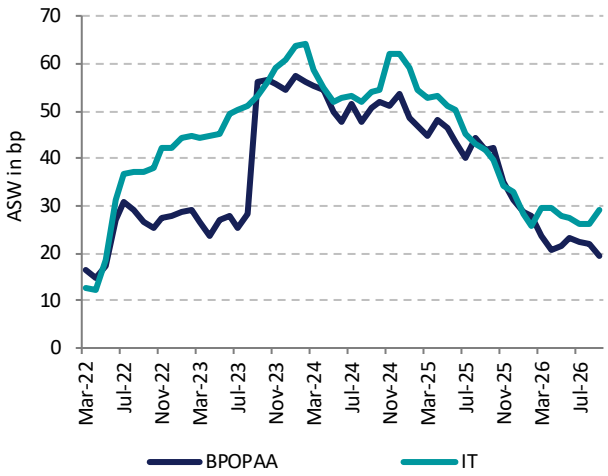
Borrower Types



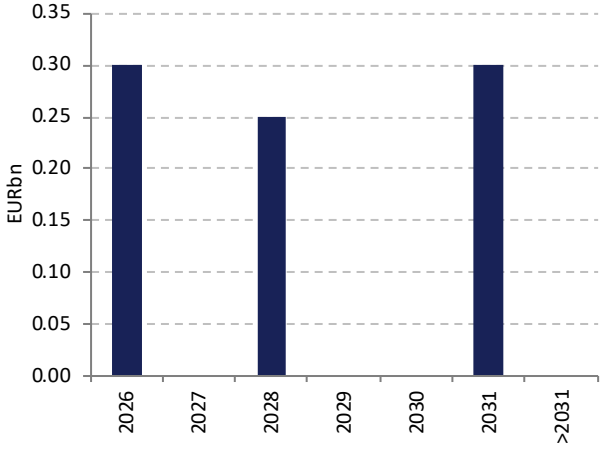
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



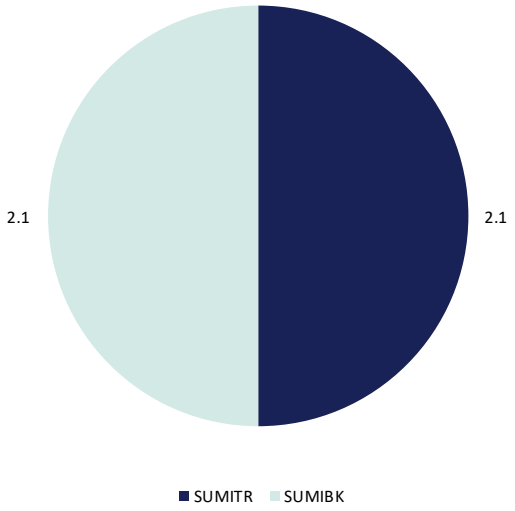
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

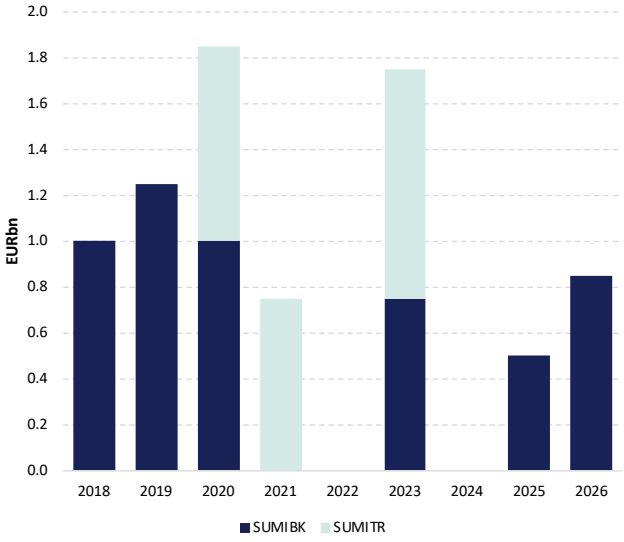
Japan

Cover Pool Volume	EUR 7.98bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 4.20bn
Amount outstanding	EUR 4.87bn	Number of benchmarks	6
Number of issuers	2	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	-
Number of cover pools	2	Number of ESG benchmarks	-
thereof M / PS / other	2 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Not eligible	Maturity types	SB

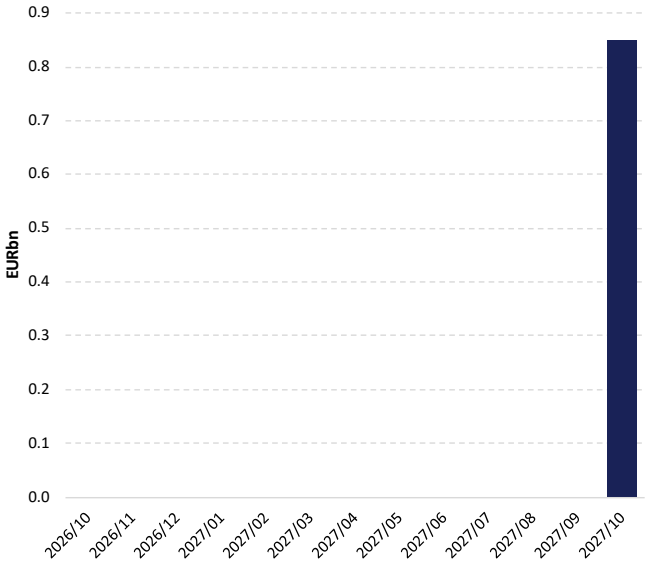
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



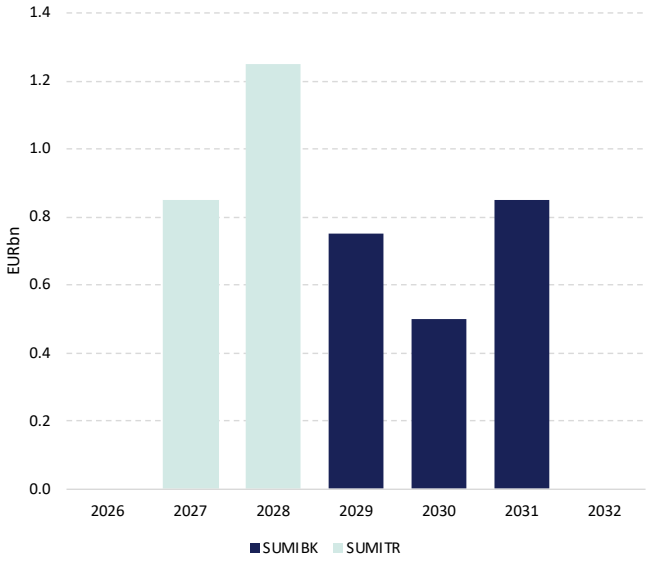
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

Sumitomo Mitsui Financial Group

Japan

Ratings

Sumitomo Mitsui Financial Group Inc.

	Rating	Outlook
Fitch	A-	Stable
Moody's	A1	Stable
S&P	A-	Stable

Homepage

Investor Relations

Die Sumitomo Mitsui Financial Group Inc. (SMFG) ist eine der größten Finanzgruppen Japans mit Hauptsitz in Tokio. Die Gruppe bietet über ihre Tochtergesellschaften ein umfassendes Spektrum an Finanzdienstleistungen an, darunter das Privat- und Firmenkundengeschäft über die Sumitomo Mitsui Banking Corporation (SMBC), Wertpapierdienstleistungen über die SMBC Nikko Securities sowie weitere Finanz- und Kapitalmarktdienstleistungen. Zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres verfügte die Gruppe über eine Bilanzsumme von JPY 302,9 Bio. (Äquivalent: EUR 1,7 Bio.). Das Geschäftsmodell basiert auf einer diversifizierten Aufstellung in den Bereichen Retail- und Wholesalebanking, Kapitalmarktgeschäft und Vermögensverwaltung. Die Bank berichtet in den operativen Segmenten „Retail" (Q1/2026: 30,2% des Bruttoertrags), „Global" (27,2%), „Wholesale" (26,2%) und „Global Markets" (16,4%). Das Kreditportfolio wird überwiegend von Krediten mit variabler Verzinsung geprägt (Q1/2026: 56% des Portfolios), gefolgt von festverzinslichen Krediten (20%) und Hypothekendarlehen (13%). 61,2% des Portfolios entfallen hierbei auf den japanischen Heimatmarkt. Die Kreditvergabe im Inland wird von Finanzierungen an Großunternehmen (41%) sowie mittelständische Unternehmen und KMU (33%) dominiert. Privatkundenkredite machten lediglich 16% des Portfolios aus. Das internationale Kreditportfolio beläuft sich per Q1/2026 auf USD 291 Mrd. und verteilt sich überwiegend auf Nord- und Südamerika (43%), die EMEA-Region (29%) sowie den asiatischen Markt (28%). Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen geprägt (Q1/2026: JPY 200,4 Bio. im Inlands- sowie USD 311 Mrd. im Auslandsgeschäft).

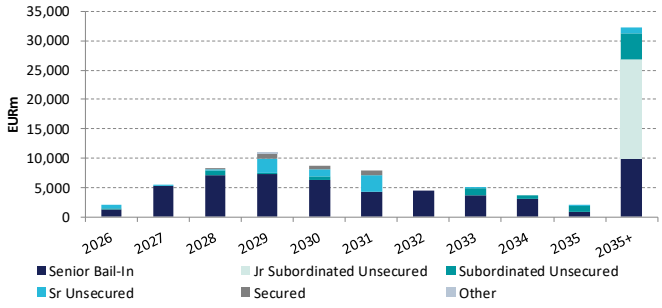
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	650,778	680,921	646,389
Total Securities	463,750	530,249	494,377
Total Deposits	1,100,058	1,165,700	1,071,716
Tier 1 Common Capital	73,492	71,577	68,752
Total Assets	1,809,229	1,892,327	1,761,777
Total Risk-weighted Assets	568,982	575,313	545,912

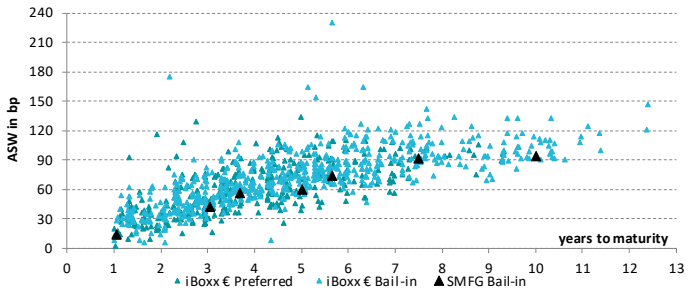
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	12,010	14,297	7,637
Net Fee & Commission Inc.	9,517	9,593	4,970
Net Trading Income	688	2,345	844
Operating Expense	14,373	14,687	7,314
Credit Commit. Impairment	1,750	2,107	537
Pre-tax Profit	8,573	10,394	7,592

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.04	0.92	1.00	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	7.05	7.90	12.64	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.14	3.86	-
Cost-to-Income	56.40	53.78	47.31	NPL / Loans at Amortised Cost	0.96	0.80	0.90
Core Tier 1 Ratio	12.92	12.44	12.59	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.76	0.83	0.79

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Stetige Verbesserung der Profitabilität
- Sehr gute Liquiditätsausstattung
- Hohe Wahrscheinlichkeit für staatliche Stützung

Risks / Weaknesses

- Risiken im internationalen Geschäft
- Hoher Wettbewerbsdruck im Heimatmarkt
- Ausbaufähige Kapitalausstattung

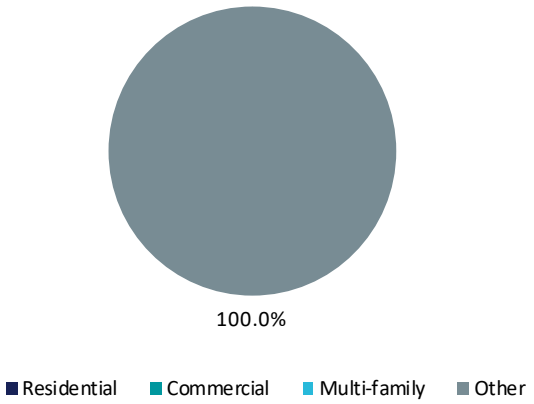
SMBC – Mortgage

Japan

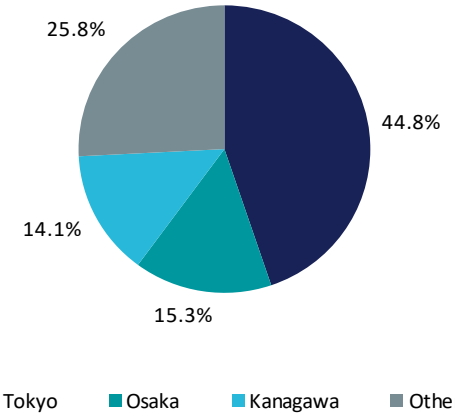
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	4,553	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,690	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	78.1%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	69.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	25.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Japan	Collateral score	0.0%
Main region	45% Tokyo	RRL	-
Number of loans	48,768	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	26.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	0.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	No
LTV (indexed)	64.7%	LCR-Level (EUR BMK)	Not eligible
LTV (unindexed)	78.8%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

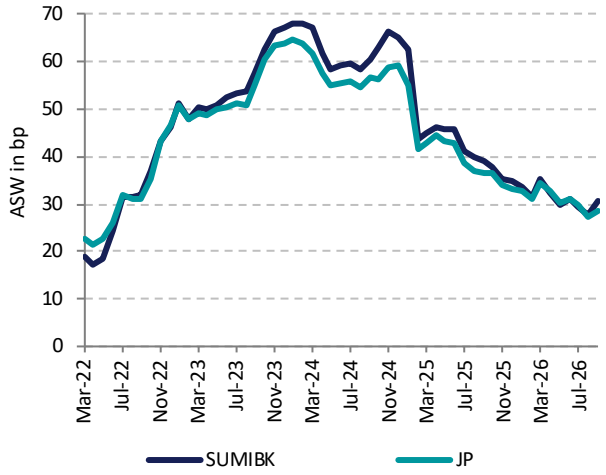
Borrower Types



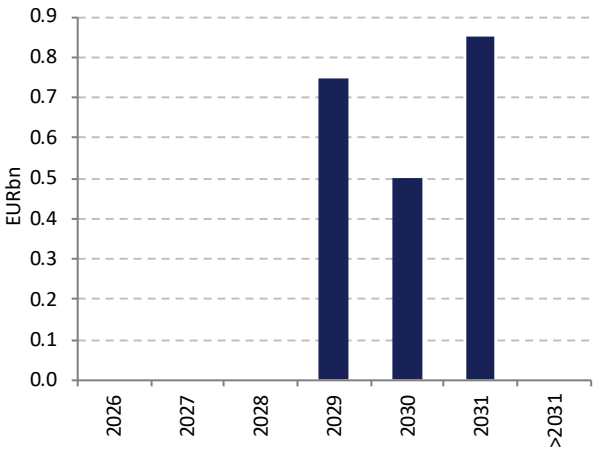
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Sumitomo Mitsui Trust Bank

Japan

Ratings

Sumitomo Mitsui Trust Bank Ltd.

	Rating	Outlook
Fitch	A-	Stable
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	A	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die 1925 gegründete Sumitomo Mitsui Trust Bank Ltd. (SMTB) mit Hauptsitz in Tokio ist mit einer Bilanzsumme von JPY 79,2 Bio. (Stand: FY/2025; Äquivalent: EUR 431,9 Mrd.) die größte Treuhandbank Japans. Die Bank bietet Privatkunden, Unternehmen und institutionellen Kunden ein breites Spektrum an Bank-, Treuhand-, Asset Management- und Verwahrdienstleistungen an. Die Bank berichtet in den Segmenten „Corporate Business" (Q1/2026: 43,2% des Vorsteuerergebnisses), „Asset Management Group" (24,5%), „Wealth Management Business" (15,3%), „Global Markets Business" (11,2%) und „Real Estate Business" (5,7%). Das Kreditportfolio wird von Finanzierungen an Privatkunden (Q1/2026: 29,2% des Kreditportfolios) sowie Unternehmenskrediten, die in JPY bzw. Fremdwährungen denominiert sind (32,0% bzw. 27,5%), geprägt. Innerhalb des Firmenkundengeschäfts liegt der Schwerpunkt zunehmend auf produktbezogenen Finanzierungen, deren Volumen im Q1/2026 auf JPY 10,9 Bio. anstieg und damit rund 43% des gesamten Firmenkundenportfolios ausmachte. Die Wohnungsbaufinanzierungen an Privatkunden machten 27,3% des Kreditportfolios aus. Innerhalb der Heimatwährung wird das Funding von Kundeneinlagen dominiert. Diese bestehen überwiegend aus Termin- und Spareinlagen (Q1/2026: 80% der Kundeneinlagen) und stammen zu 50% von Privatkunden. Im Fremdwährungsgeschäft wird die Refinanzierung ebenfalls primär durch Kundeneinlagen (Q2/2026: 50% der Refinanzierungsquellen) getragen. Die mittel- und langfristige Refinanzierung über den Kapitalmarkt stellt mit einem Anteil von 22,4% eine weitere bedeutende Fundingquelle der SMTB dar.

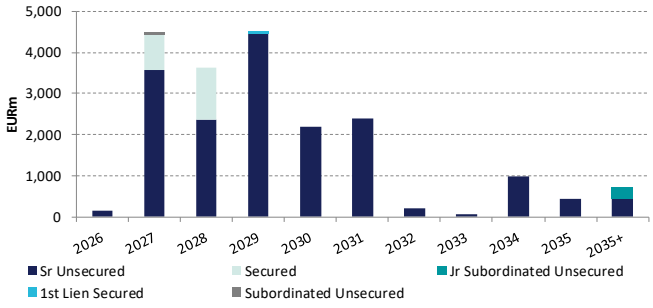
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	204,084	198,184	183,718
Total Securities	88,915	101,227	110,939
Total Deposits	285,808	292,646	286,959
Tier 1 Common Capital	16,511	16,469	16,144
Total Assets	464,978	483,440	475,796
Total Risk-weighted Assets	145,425	142,923	135,221

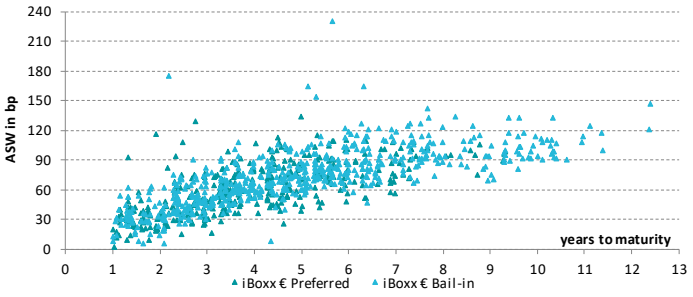
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	-769	-645	-166
Net Fee & Commission Inc.	2,903	2,945	1,447
Net Trading Income	485	629	268
Operating Expense	3,197	3,259	1,632
Credit Commit. Impairment	76	151	-16
Pre-tax Profit	626	2,167	1,400

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	-0.19	-0.15	-0.08	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	2.71	8.20	10.95	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.64	3.51	3.49
Cost-to-Income	81.56	57.60	58.59	NPL / Loans at Amortised Cost	0.35	0.33	0.28
Core Tier 1 Ratio	11.35	11.52	11.94	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.35	0.40	0.37

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Führende Marktstellung im Treuhandgeschäft
- Stabile Erträge aus Asset Management-Aktivitäten

Risks / Weaknesses

- Vergleichsweise niedrige Kapitalisierung
- Volatile Refinanzierungstätigkeiten in Fremdwährungen

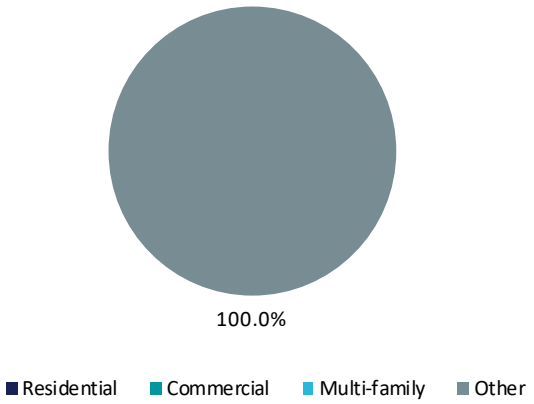
SMTB – Mortgage

Japan

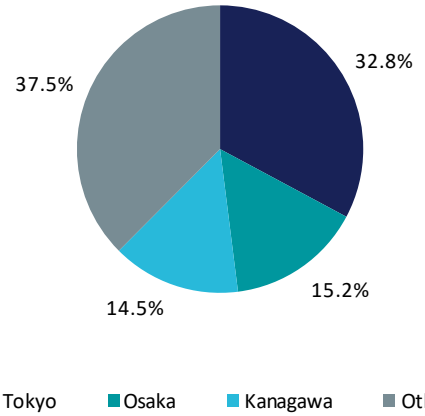
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,426	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,179	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	57.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	25.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Japan	Collateral score	0.0%
Main region	39% Tokyo	RRL	-
Number of loans	24,194	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	26.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	1.7y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	0.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	No
LTV (indexed)	89.8%	LCR-Level (EUR BMK)	Not eligible
LTV (unindexed)	75.4%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

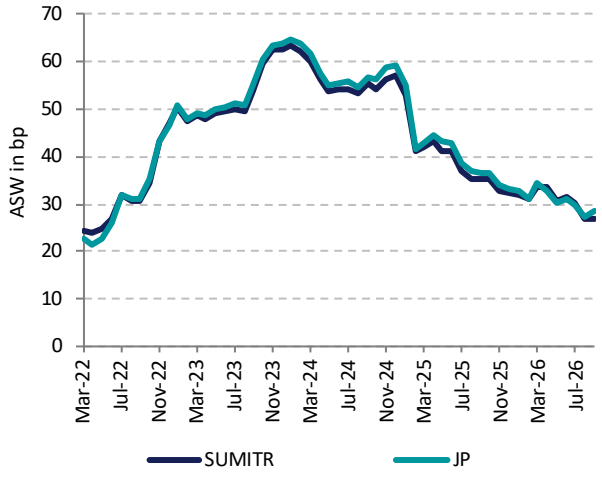
Borrower Types



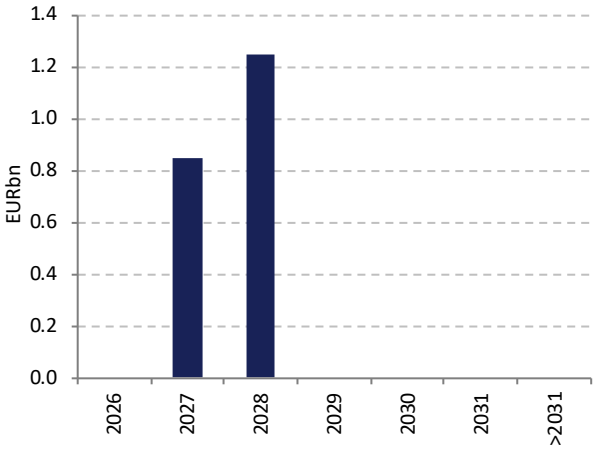
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



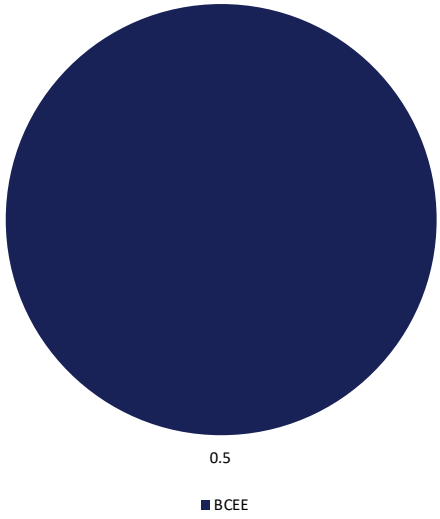
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

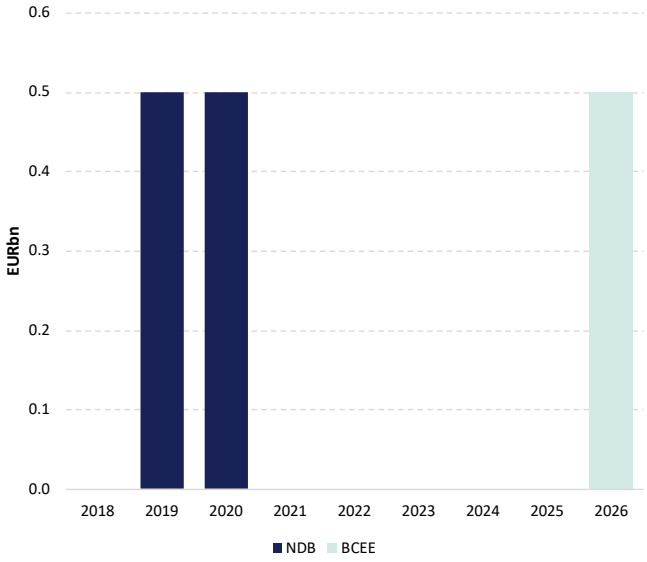
Luxembourg

Cover Pool Volume	EUR 2.09bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 0.50bn
Amount outstanding	EUR 1.69bn	Number of benchmarks	1
Number of issuers	1	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	EUR 0.50bn
Number of cover pools	2	Number of ESG benchmarks	1
thereof M / PS / other	1 / 1 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	HB

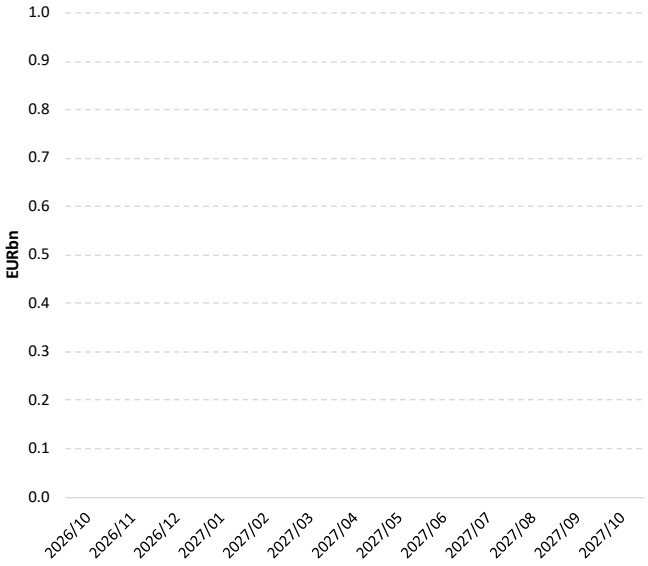
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



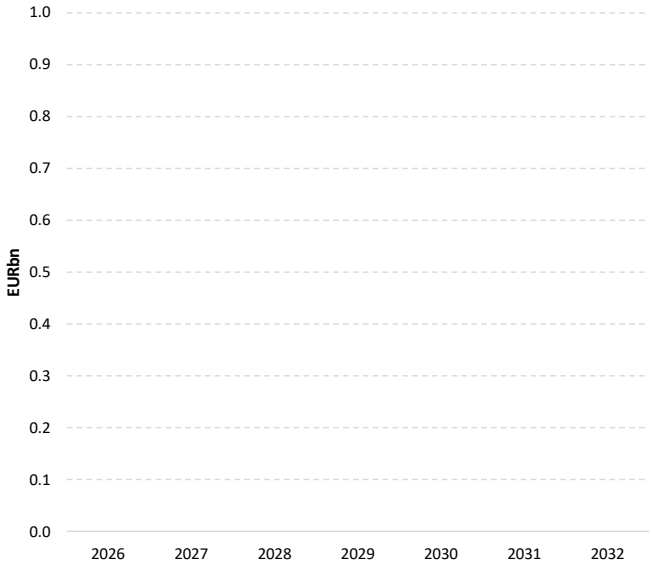
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

NORD/LB Luxembourg Covered Bond Bank Luxembourg

Ratings

NORD/LB Luxembourg S.A. Covered Bond Bank

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	Aa2	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die NORD/LB Luxembourg S.A. Covered Bond Bank (NORD/LB CBB) ist eine Covered Bond Bank nach luxemburgischem Recht. Das Institut ist ein 100%iges Tochterunternehmen der Norddeutschen Landesbank Girozentrale (NORD/LB), die gegenüber der NORD/LB CBB eine Patronatserklärung abgegeben hat. Der größte Eigentümer der NORD/LB ist das Land Niedersachsen (58,1%), gefolgt von den Treuhändergesellschaften des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands (FIDES Gamma und FIDES Delta) mit jeweils 11,9%. Zum Geschäftsjahresende 2025 beschäftigte die NORD/LB CBB 92 Mitarbeitende. Im Rahmen der Neuausrichtung des NORD/LB-Konzerns und nach dem erfolgreichen Abschluss des Transformationsprogramms „NORD/LB 2024" veränderte sich die Rolle der NORD/LB CBB innerhalb der Gruppe grundlegend. Während die luxemburgische Tochterbank in der Vergangenheit insbesondere als Refinanzierungsplattform der NORD/LB-Gruppe fungierte, steht heute die konsequente Redimensionierung des Geschäftsmodells im Vordergrund. Wesentliche Maßnahmen umfassen den konzerninternen Abbau ausgewählter Kreditengagements, die weitere Verschlankung der Bilanz sowie die Verlagerung operativer Tätigkeiten im Rahmen konzernweiter Outsourcing-Initiativen. Künftig konzentriert sich die NORD/LB CBB vor allem auf die Verwaltung und ggf. wertschonende Abwicklung der bestehenden Portfolios, die Betreuung der Deckungsstöcke sowie die Sicherstellung der operativen Stabilität. Die NORD/LB CBB bleibt dabei integraler Bestandteil der NORD/LB-Gruppe und profitiert weiterhin von der engen organisatorischen und strategischen Einbindung in den Konzern.

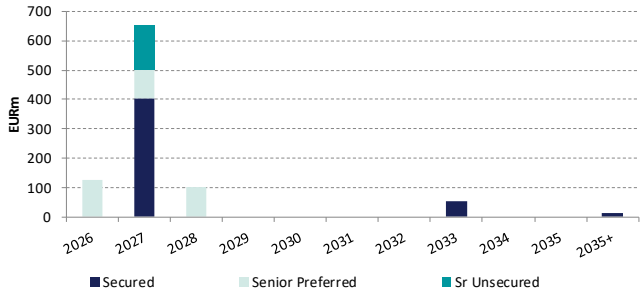
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	4,877	2,789	910
Total Securities	2,282	1,944	1,564
Total Deposits	2,066	1,905	958
Tier 1 Common Capital	604	610	622
Total Assets	7,815	5,570	4,830
Total Risk-weighted Assets	1,509	1,133	1,046

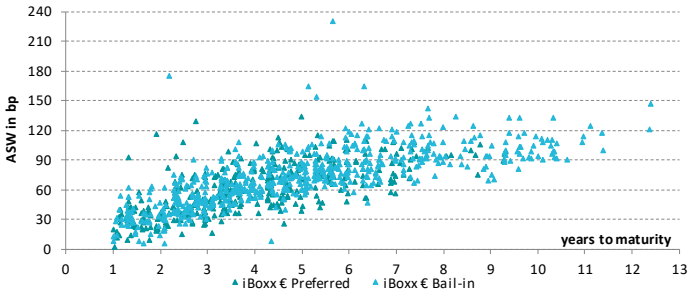
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	69	44	25
Net Fee & Commission Inc.	-32	-23	-11
Net Trading Income	-5	-8	0
Operating Expense	46	28	21
Credit Commit. Impairment	-2	-0	-0
Pre-tax Profit	-16	-9	-2

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	0.82	0.67	0.50	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	-2.64	-1.50	-0.28	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.06	11.53	13.37
Cost-to-Income	142.95	154.66	110.57	NPL / Loans at Amortised Cost	0.01	0.01	0.02
Core Tier 1 Ratio	40.00	53.80	59.50	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.04	0.03	0.07

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Information: Eine SWOT-Analyse ist aufgrund offensichtlicher Interessenkonflikte nicht möglich.

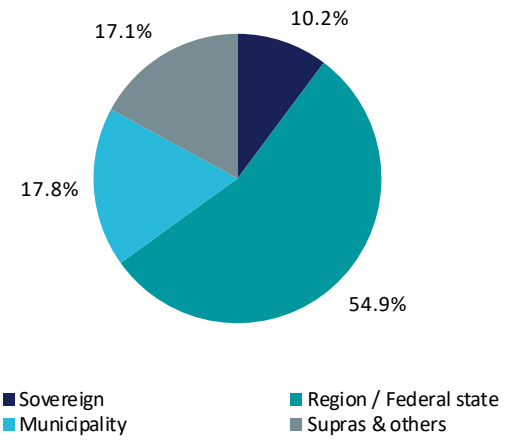
NORD/LB Luxembourg CBB – Public Sector

Luxembourg

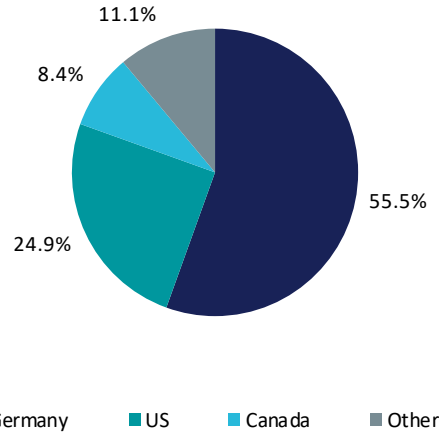
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,488	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	1,195	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	33.4%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	24.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable
Cover type	Public Sector	TPI leeway	5
Main country	56% Germany	Collateral score	21.3%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	134	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	5.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.0y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	79.9%	Outstanding ESG EUR SBMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	90.5%	CRR 129 (7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR SBMK)	2A
LTV (unindexed)	-	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR SBMK)	HB

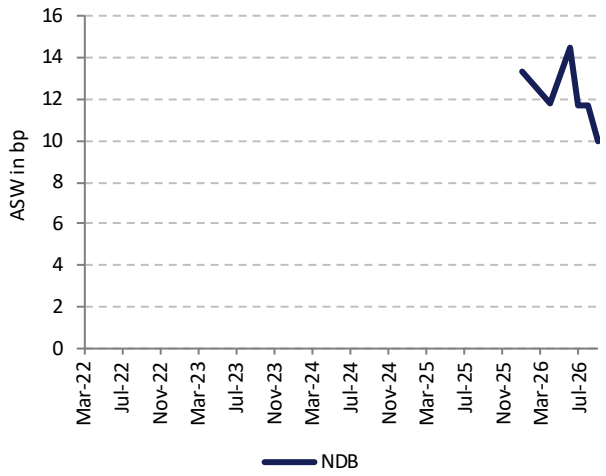
Borrower Types



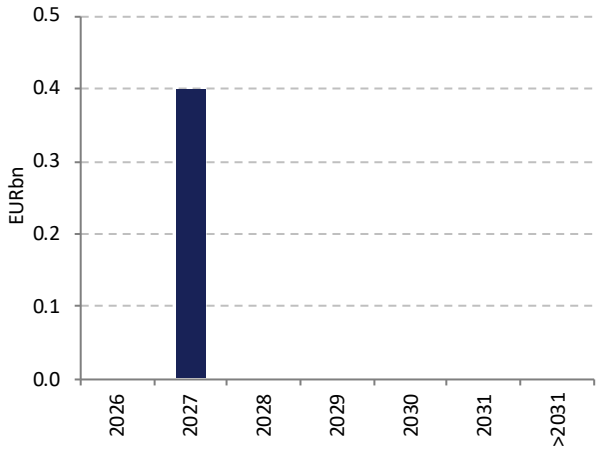
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (SBMK)



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

Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat — Luxembourg

Ratings

Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	Aa3	Stable
S&P	AA+	Stable

[1] Senior Unsecured

Homepage

Investor Relations

Die Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat (Spuerkeess) ist eine 1856 gegründete Universalbank, die sich vollständig im Besitz des luxemburgischen Staates befindet. Per Gesetz liegt die Aufgabe der Bank darin, die wirtschaftliche und soziale Entwicklung Luxemburgs zu unterstützen und das Sparen in allen Formen zu fördern. In ihrem Heimatstaat ist das Institut Marktführer im Retailbanking sowie bei Hypothekendarlehen. Neben einem breiten Spektrum an Bankdienstleistungen bietet die Spuerkeess ihren Kunden über die LaLux Group, an der das Institut rund 40% der Anteile hält, auch Versicherungsprodukte an. Im Rahmen ihrer strategischen Ausrichtung hat sich das Institut bis 2030 u.a. zum Ziel gesetzt, die Resilienz ihres Geschäftsmodells sowie die ihrer internen Kontrollen und ihres Risikomanagement-Frameworks zu erhöhen. Das Institut unterteilt seine Geschäftsaktivitäten in die Segmente „Retail Banking and Private Banking" (H1/2026: 54,6% des Vorsteuerertrags), „Corporate, Public Sector and Institutional Client Banking" (30,0%), „Investments and Corporate Center" (17,8%) sowie „Financial Markets" (-2,4%). Das Kreditportfolio der Spuerkeess gliedert sich in die Kundengruppen Retail (H1/2026: 72%), Unternehmen (24%) sowie Public Sector (4%). Der Refinanzierungsmix des Instituts besteht vorwiegend aus Kundeneinlagen (74,0% der Verbindlichkeiten) und wird u.a. um die Emission von Schuldverschreibungen (6,9%) ergänzt. Ende September 2026 konnte die Bank erfolgreich ihren ersten Covered Bond im EUR-Benchmarksegment platzieren. Dies war nicht nur der erste Covered Bond in diesem Teilmarkt, sondern auch der erste Green Covered Bond des Instituts, der unter dem Green Bond-Framework der Spuerkeess emittiert wurde.

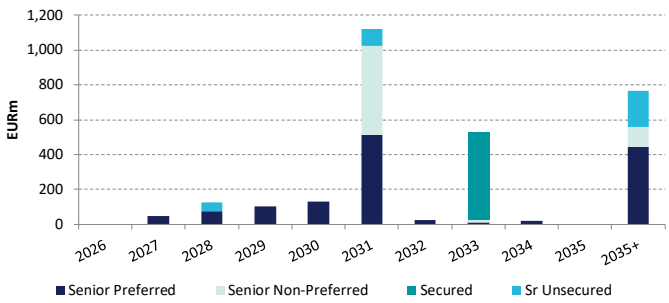
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	27,232	29,287	29,242
Total Securities	17,541	18,114	19,232
Total Deposits	42,094	43,326	45,940
Tier 1 Common Capital	5,367	5,805	6,237
Total Assets	56,873	59,646	62,020
Total Risk-weighted Assets	23,260	21,605	22,710

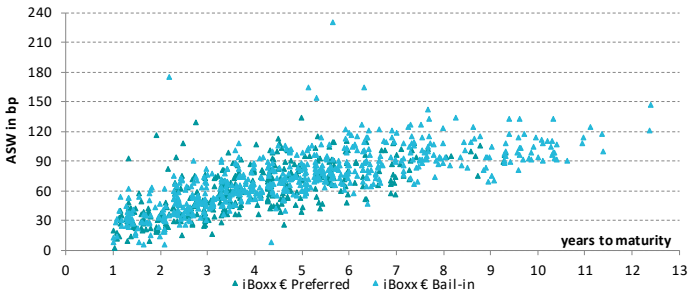
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	851	937	481
Net Fee & Commission Inc.	207	227	113
Net Trading Income	48	1	-0
Operating Expense	525	545	292
Credit Commit. Impairment	159	39	7
Pre-tax Profit	543	719	361

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.54	1.65	1.62	Liquidity Coverage Ratio	187.55	189.89	207.20
ROAE	7.28	8.90	8.50	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	9.56	9.81	10.13
Cost-to-Income	42.71	41.69	44.40	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	23.07	26.87	27.47	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.55	1.57	1.54

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Marktführer in Luxemburg
- Staatliche Stützungswahrscheinlichkeit
- Hohe Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- CRE-Exposure
- Preissensitive Einlagenbasis (institutionelle Kunden)
- Schwächen im Risikomanagement

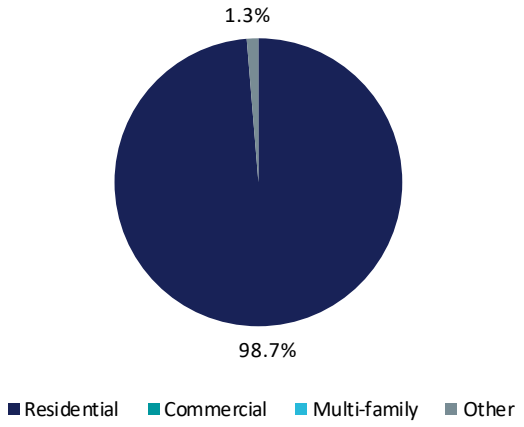
Spuerkeess – Mortgage

Luxembourg

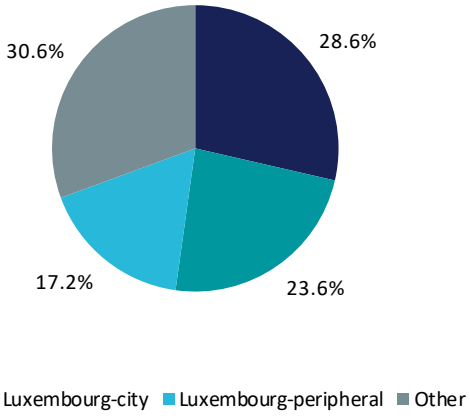
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	600	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	500	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	20.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	100% Luxembourg	Collateral score	4.0%
Main region	29% South	RRL	-
Number of loans	3,465	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	7.0y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	39.5%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	52.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

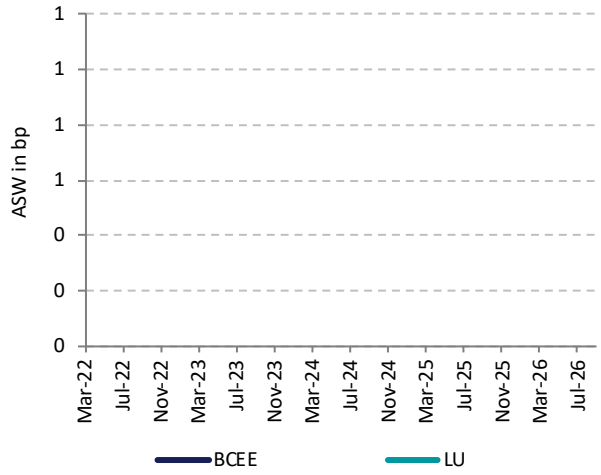
Borrower Types



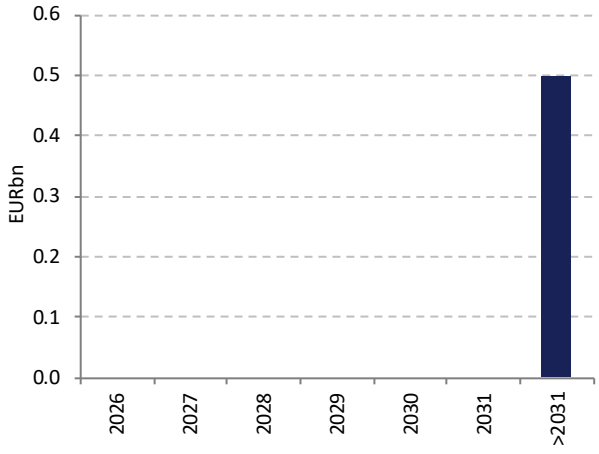
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



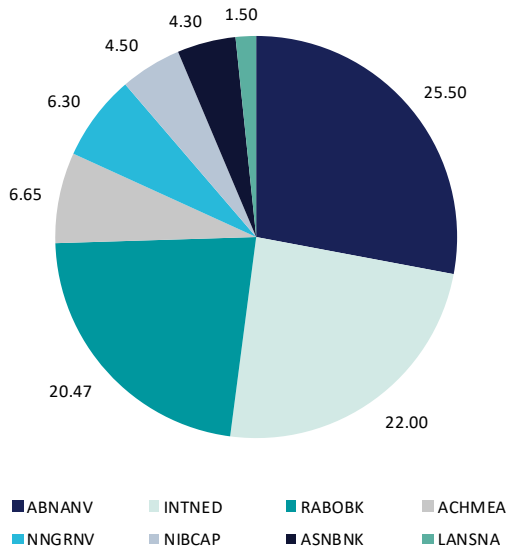
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

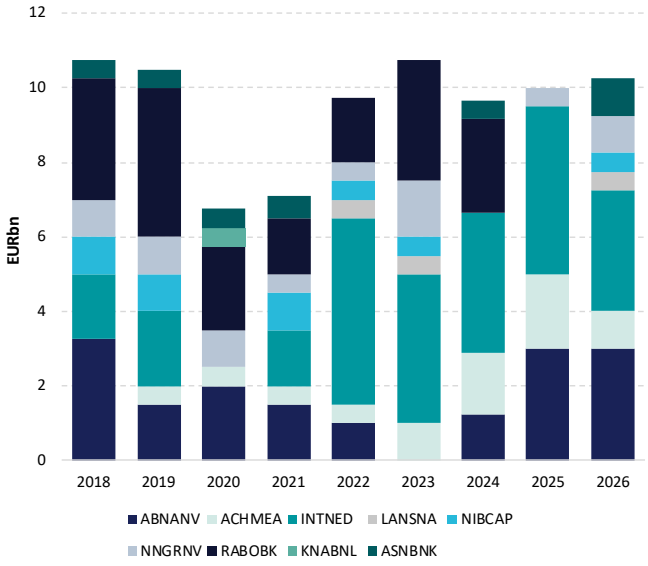
Netherlands

Cover Pool Volume	EUR 123.17bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 91.22bn
Amount outstanding	EUR 101.33bn	Number of benchmarks	91
Number of issuers	9	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	EUR 3.75bn
Number of cover pools	9	Number of ESG benchmarks	5
thereof M / PS / other	9 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB, CPT

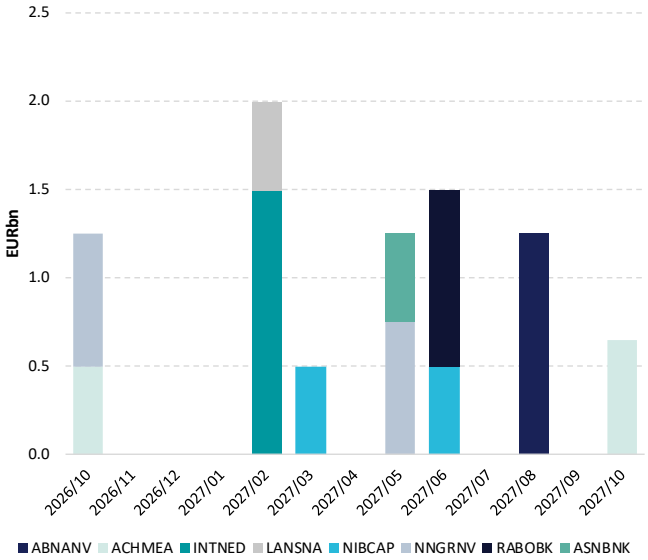
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



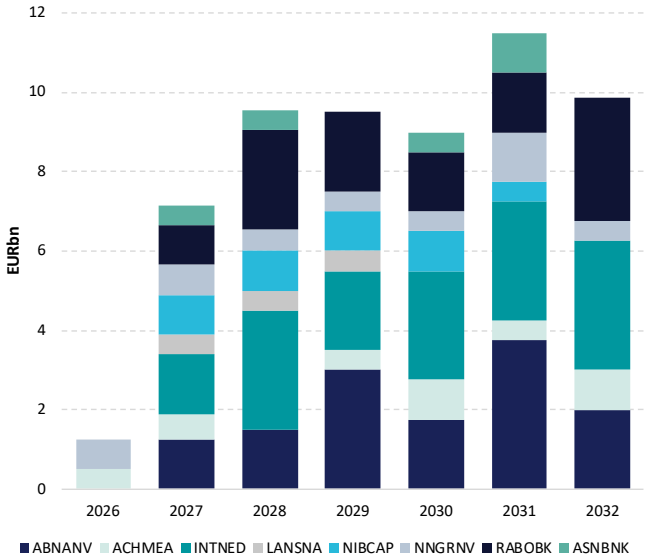
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

ABN AMRO

Netherlands

Ratings

ABN AMRO Bank N.V.

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	Aa3	Stable
S&P	A	Positve

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die 1991 gegründete ABN AMRO Bank N.V. mit Sitz in Amsterdam ist eine der größten Banken der Niederlande. Die Bank betreut mehr als fünf Millionen Kunden, beschäftigt über 20.000 Mitarbeitende und fokussiert sich in ihrer Geschäftstätigkeit auf den niederländischen Heimatmarkt sowie ausgewählte Aktivitäten in Nordwesteuropa. ABN AMRO entstand aus dem Zusammenschluss der Algemene Bank Nederland (ABN) und der Amsterdam-Rotterdam Bank (AMRO Bank). Die Wurzeln der Bank reichen über ihre Vorgängerinstitute bis ins Jahr 1824 zurück. Die heutige Bank verfügt über eine führende Marktstellung im niederländischen Retail-, Private- und Commercial-Banking-Geschäft und begleitet Privatkunden, KMU, Großunternehmen sowie Finanzinstitute bei Finanzierungs-, Anlage- und Vermögensverwaltungsaktivitäten. Die Aktien der Bank sind an der Euronext Amsterdam notiert. Die Bank berichtet in den Segmenten „Personal & Business Banking" (Q1/2026; exkl. „Group Functions": 52,2% des Vorsteuerergebnisses), „Corporate Banking" (40,8%) und „Wealth Management" (7,0%). Das Kreditportfolio wird von privaten Hypothekendarlehen (Q1/2026: 60,1%) und Unternehmenskrediten (28,4%) dominiert. Der Fundingmix besteht überwiegend aus Kundeneinlagen (Q1/2026: 70,2% der Verbindlichkeiten). Weitere wesentliche Refinanzierungsquellen sind emittierte Schuldverschreibungen (18,4%), Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (5,0%) sowie Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (2,1%). Die Kapitalmarktrefinanzierung umfasst Covered Bonds (30,1% der Emissionen), Senior Preferred-Anleihen (26,1%) und Senior Non-Preferred-Anleihen (22,4%) sowie Commercial Paper und Einlagenzertifikate (21,4%).

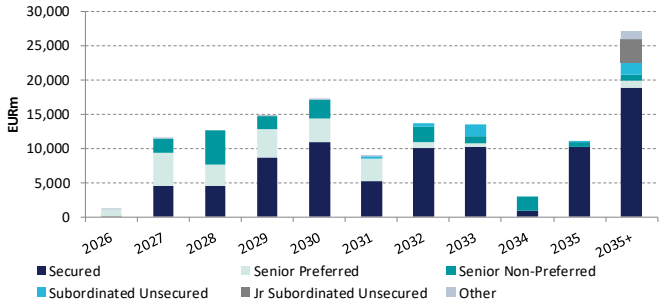
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	248,869	255,760	275,751
Total Securities	80,925	96,381	129,032
Total Deposits	256,186	279,126	303,187
Tier 1 Common Capital	20,357	20,899	20,905
Total Assets	385,047	413,210	456,994
Total Risk-weighted Assets	140,871	135,398	136,427

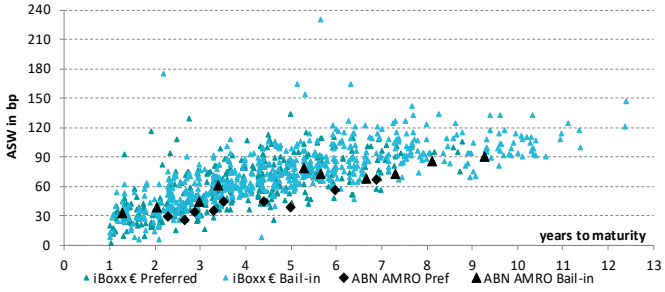
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	6,504	6,335	3,337
Net Fee & Commission Inc.	1,910	2,132	1,225
Net Trading Income	212	190	149
Operating Expense	5,349	5,520	2,578
Credit Commit. Impairment	-21	20	91
Pre-tax Profit	3,415	3,086	2,042

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.69	1.58	1.52	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	9.50	8.35	10.76	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.32	5.09	4.60
Cost-to-Income	60.20	63.33	54.73	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	14.45	15.44	15.32	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.55	0.48	0.43

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Robustes Fundingprofil
- Risikoprofil (Fokus auf Retail und Commercial Banking)

Risks / Weaknesses

- Moderate Profitabilität
- Tail Risk durch Regulierung im Clearing-Geschäft

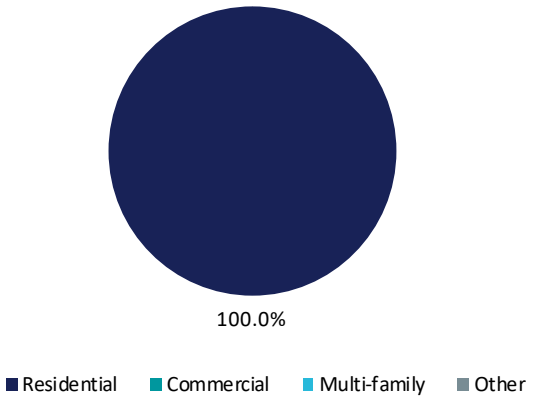
ABN AMRO Bank – Mortgage

Netherlands

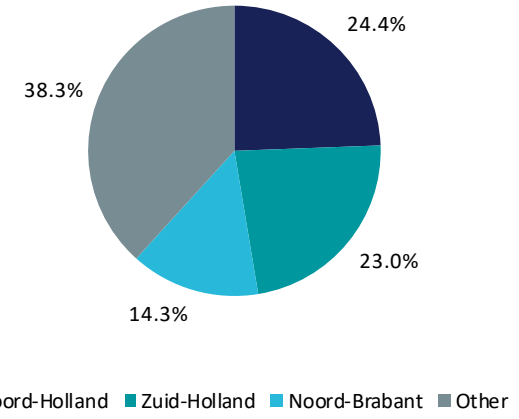
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	36,171	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	29,040	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	82.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	24.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Netherlands	Collateral score	4.0%
Main region	24% Noord-Holland	RRL	-
Number of loans	155,162	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	15.1y	PCU	6
WAL (covered bonds)	7.4y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	98.9%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	99.9%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	49.8%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	61.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

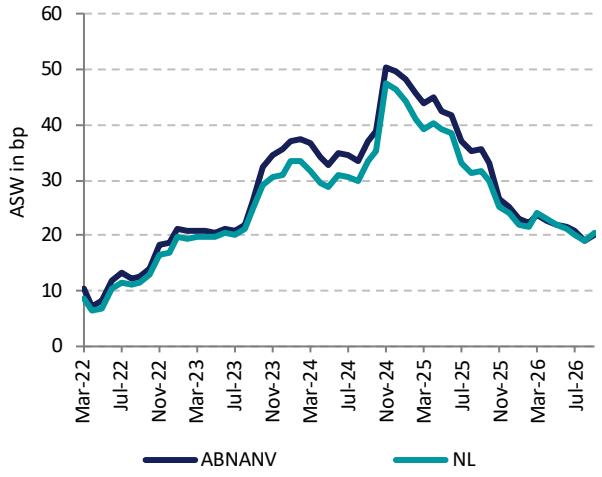
Borrower Types



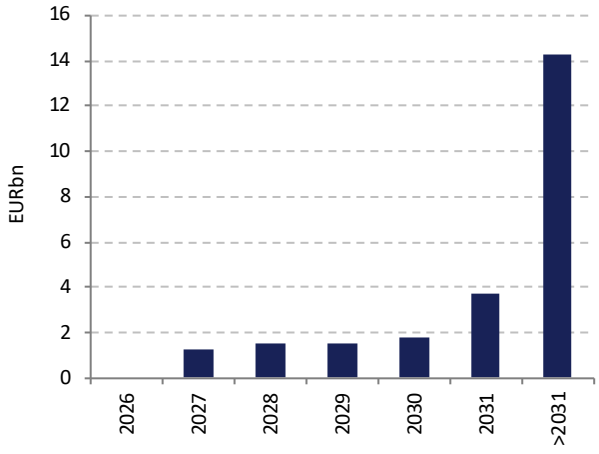
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Achmea Bank

Netherlands

Ratings

Achmea Bank N.V.

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

Homepage

Investor Relations

Die 1995 gegründete Achmea Bank N.V. mit Sitz in Tilburg ist eine niederländische Hypotheken- und Sparbank und eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Achmea B.V., der größten Versicherungsgruppe der Niederlande. Die Bank ist innerhalb des Achmea-Konzerns dem Geschäftsbereich „Retirement Services" zugeordnet und bietet Privatkunden in den Niederlanden Hypothekendarlehen, Sparprodukte und Anlagelösungen an. Darüber hinaus investiert die Bank in von Drittparteien originierte Hypothekenportfolios. Über die Tochtergesellschaft Syntrus Achmea Hypotheekdiensten B.V. verwaltet die Gruppe Hypothekenportfolios mit einem Volumen von insgesamt rund EUR 34 Mrd. Die Bank betreibt ihre Geschäftstätigkeit schwerpunktmäßig im niederländischen Wohnimmobilienmarkt. Darüber hinaus ist die Achmea Bank seit 2023 auch in der Vergabe von Hypothekendarlehen für Hausboote aktiv. Die Aktivseite wird nahezu vollständig durch das Hypothekengeschäft geprägt. So machten Kundenkredite zum Jahresende 2025 89,8% der Bilanzsumme aus. Der Fundingmix wird von Spareinlagen (FY/2025: 51%) und besicherter Kapitalmarktrefinanzierung (30%) dominiert. Die Refinanzierungsstrategie verfolgt eine schrittweise Verlagerung von unbesicherter zu besicherter Kapitalmarktrefinanzierung, wobei Covered Bonds bereits rund 70% des Wholesalefundings ausmachen und die zentrale Quelle der langfristigen Kapitalmarktrefinanzierung darstellen. Zur Mitigierung potenzieller Refinanzierungsrisiken beschränkt die Achmea Bank das kapitalmarktbasierte Funding auf EUR 2,0 Mrd. pro Jahr. Die umsatzbasierte Green Asset Ratio betrug für das Geschäftsjahr 2025 15,0%.

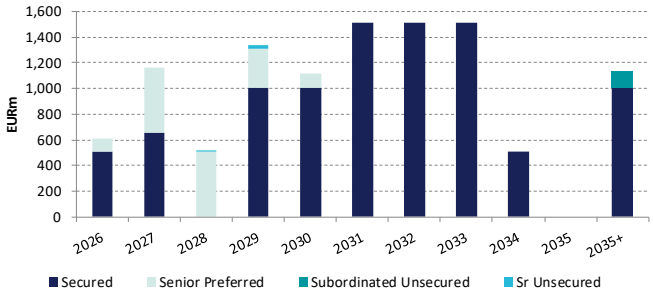
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	17,143	18,555	19,085
Total Securities	327	294	420
Total Deposits	10,869	10,666	11,368
Tier 1 Common Capital	836	761	731
Total Assets	19,544	20,660	21,146
Total Risk-weighted Assets	5,043	4,285	4,064

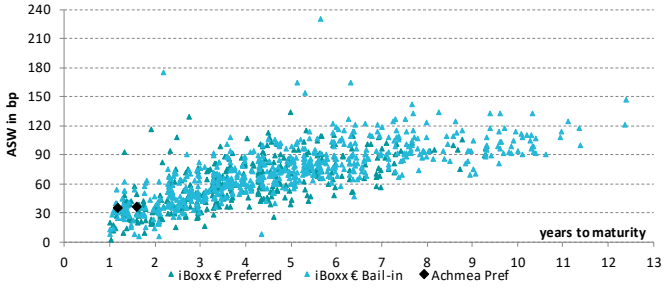
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	229	213	107
Net Fee & Commission Inc.	13	48	24
Net Trading Income	-4	-14	-3
Operating Expense	144	172	82
Credit Commit. Impairment	1	-0	-1
Pre-tax Profit	92	76	47

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.31	1.07	1.04	Liquidity Coverage Ratio	191.46	188.00	144.00
ROAE	7.99	6.69	8.75	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.37	3.74	3.51
Cost-to-Income	60.74	69.40	64.06	NPL / Loans at Amortised Cost	0.62	0.69	-
Core Tier 1 Ratio	16.58	17.76	17.97	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.14	0.12	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Operative Verflechtungen mit der Achmea-Gruppe
- Hohe Kreditqualität

Risks / Weaknesses

- Kreditkonzentrationsrisiken (Niederlande)
- Moderate Profitabilität

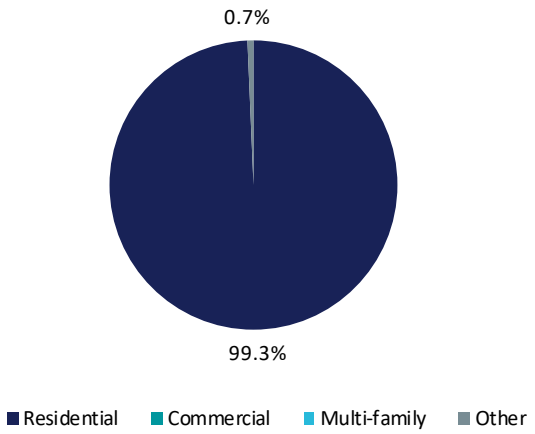
Achmea Bank – Mortgage (SB)

Netherlands

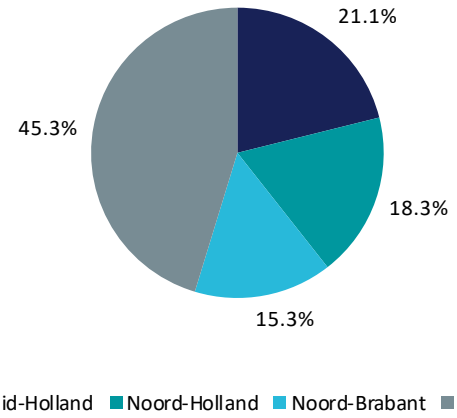
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	7,744	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	6,150	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	-	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	25.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	-	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Netherlands	Collateral score	-
Main region	21% Zuid-Holland	RRL	a+
Number of loans	72,913	JRL	aa+
Number of borrowers	n/a	Unused notches	3
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	6.1%
WAL (cover pool)	15.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.5y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	98.5%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	57.4%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	69.5%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

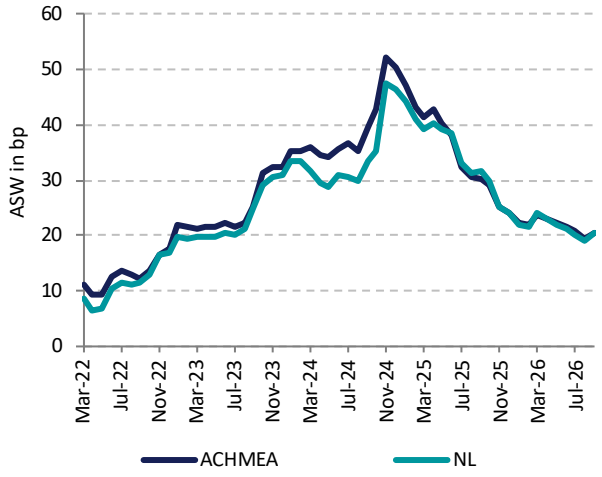
Borrower Types



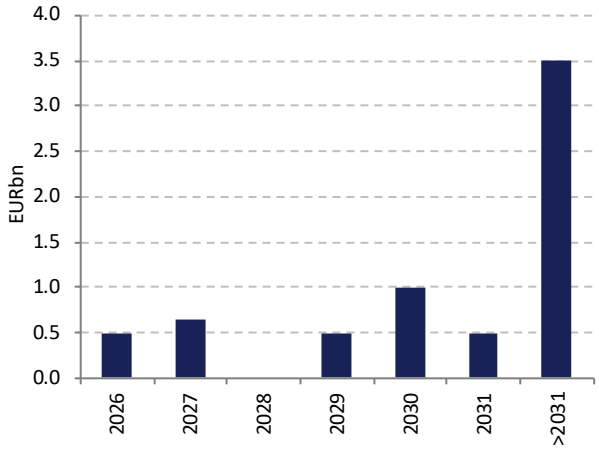
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

ASN Bank

Netherlands

Ratings

ASN Bank N.V.

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's[1]	A2	Positive
S&P	A	Stable

[1] Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die ASN Bank N.V. (ehemals: de Volksbank) befindet sich als 100%ige Tochter der NL Financial Investments (NLFI) vollständig im Besitz des niederländischen Staates. Infolge eines bereits 2024 begonnenen Transformationsprozesses wurde die de Volksbank zum 01. Juli 2025 gemeinsam mit anderen Instituten in die ASN Bank umfirmiert. Die Hauptziele des dreijährigen organisatorischen Wandels bestehen in der Zusammenführung der vier bisherigen Retailmarken unter dem Dach der ASN Bank, der Optimierung des Vertriebsmodells sowie der Vereinfachung der Organisationsstruktur. Die über 3 Mio. Kunden der ASN Bank werden von rund 4.200 Mitarbeitenden in 325 Niederlassungen betreut. Das Institut bietet seinen Kunden Hypothekenfinanzierungen, Spar- und Zahlungsverkehrsprodukte sowie Versicherungen und Kapitalanlageprodukte an. In den Niederlanden verfügt die Bank über einen Marktanteil von 6,9% bei Hypothekenkrediten und 9,0% bei Spareinlagen (FY/2025). Das Kreditportfolio der ASN Bank besteht vorwiegend aus wohnwirtschaftlichen Hypothekendarlehen (FY/2025: 71,6% der Aktiva). Der Refinanzierungsmix des Instituts setzt sich größtenteils aus Privatkundeneinlagen (75,4% der Verbindlichkeiten) und emittierten Schuldtiteln (15,5%) zusammen. Die größten Positionen des Kapitalmarktfundings entfallen auf Covered Bonds (39,0%) sowie Senior Non-Preferred-Anleihen (27,3%). Zum Ende des FY/2025 summierte sich das Volumen an unter dem Green Bond Framework der ASN Bank emittierten Anleihen auf EUR 4,3 Mrd. Die am Turnover gemessene Green Asset Ratio der Bank wird für das FY/2025 mit 19,3% ausgewiesen.

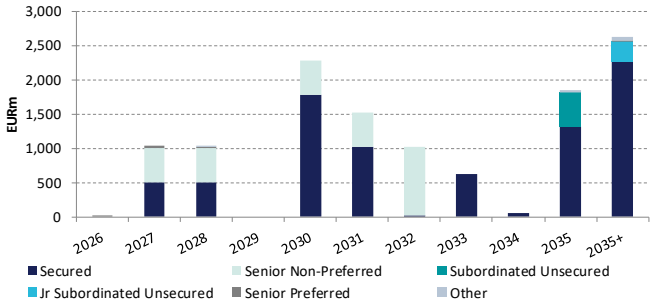
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	54,494	59,172	61,552
Total Securities	9,340	8,598	8,364
Total Deposits	56,153	57,811	59,733
Tier 1 Common Capital	3,442	3,613	3,683
Total Assets	73,680	76,664	77,253
Total Risk-weighted Assets	17,059	18,259	18,694

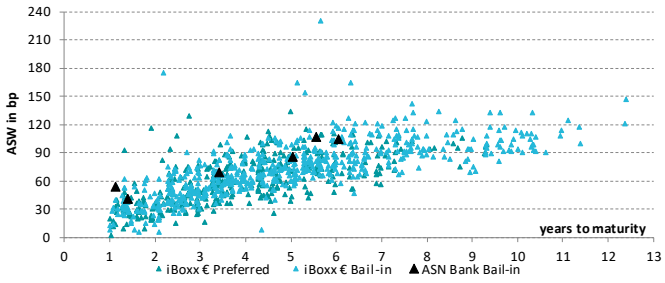
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,240	1,122	587
Net Fee & Commission Inc.	77	83	40
Net Trading Income	101	14	-3
Operating Expense	1,013	873	372
Credit Commit. Impairment	-51	-31	-
Pre-tax Profit	219	377	245

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.72	1.50	1.53	Liquidity Coverage Ratio	191.00	194.00	226.00
ROAE	3.54	6.40	7.99	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.74	4.74	4.80
Cost-to-Income	77.45	71.62	59.62	NPL / Loans at Amortised Cost	1.02	0.94	0.92
Core Tier 1 Ratio	20.18	19.79	19.70	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.26	0.14	0.14

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Etablierte Marke im Heimatmarkt
- Stabiles Liquiditätsprofil
- Solide Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Exekutionsrisiken beim Transformationsprogramm
- Kompetitiver Hypothekenmarkt in NL
- Hohe Kostenbasis

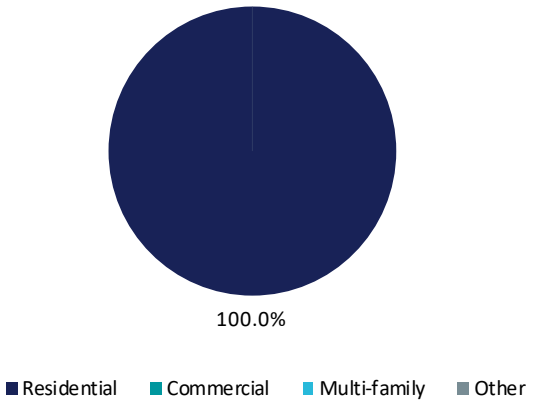
ASN Bank – Mortgage

Netherlands

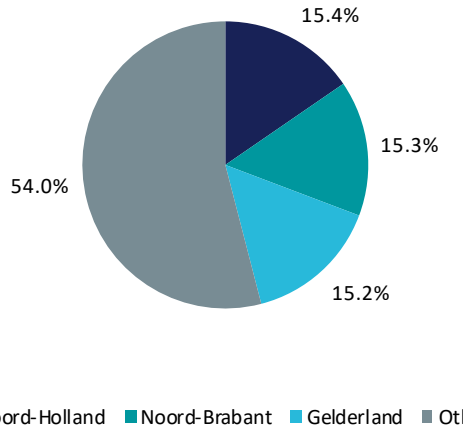
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	7,096	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	6,275	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	68.5%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	13.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Netherlands	Collateral score	3.8%
Main region	15% Noord-Holland	RRL	-
Number of loans	36,546	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	14.4y	PCU	6
WAL (covered bonds)	7.6y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	98.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	44.7%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	62.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

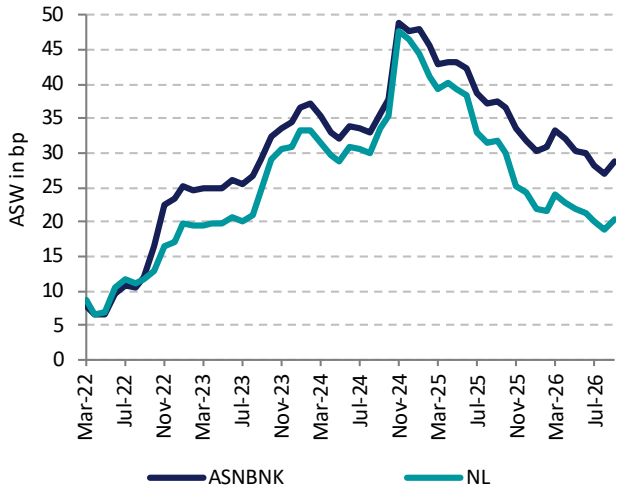
Borrower Types



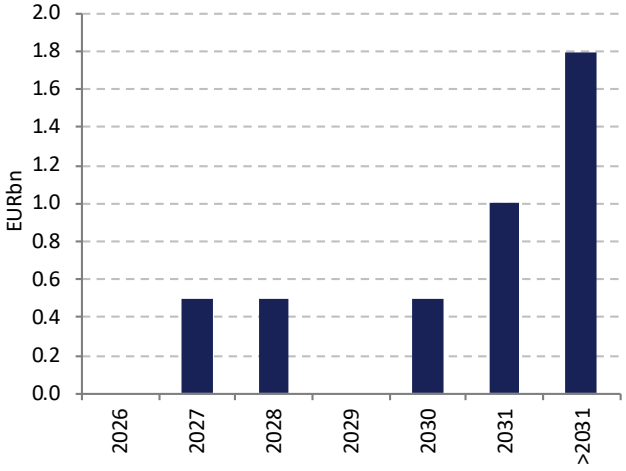
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

ING Group

Netherlands

Ratings

ING Group N.V.

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's[1]	Baa1	Stable
S&P	A-	Stable

[1] Senior Unsecured

Homepage

Investor Relations

Die ING Bank ist eine 100%ige Tochter der ING Group N.V. (ING) und eine von Europas führenden Universalbanken mit Hauptsitz in Amsterdam. Wir stellen aufgrund der hohen Relevanz der Bank für die Gruppe nachfolgend auf die Finanzdaten der ING Group ab. Mehr als 60.000 Mitarbeitende betreuen Privat- und Geschäftskunden in über 100 Jurisdiktionen. Das Privatkundengeschäft konzentriert sich auf Europa, während das Geschäftskundensegment auch die USA und weite Teile Asiens umfasst. Das Hauptlisting der ING Group befindet sich in Amsterdam, ihre Anteile können zudem auch an den Börsen in Brüssel und New York gehandelt werden. Die ING wird vom Financial Stability Board als „Global Systemically Important Bank" eingestuft (zusätzlicher Kapitalpuffer von einem Prozentpunkt). Das Geschäft der Bank wird zwischen den Kernmärkten Niederlande, Belgien und Deutschland, den „Other Challengers" (Australien, Italien, Spanien und Portugal), „Growth Markets" (Polen, Rumänien und die Türkei) sowie dem Wholesalebanking unterschieden. Strategisch gliedert die ING ihr Geschäft in die Segmente „Private individuals", „Business Banking", „Private Banking" und „Wholesale Banking". Per Q2/2026 war das Kreditportfolio der ING mit einem Anteil von 66% vor allem retailbasiert, wobei der Schwerpunkt auf Hypothekenkrediten für Wohnimmobilien (67%) lag. Zur Erreichung des Ziels der Klimaneutralität des Kreditportfolios (bis 2050) wurde das Green Bond Framework der Bank mit den ICMA Green Bond Principles abgestimmt. Der Fokus liegt hier auf der Finanzierung erneuerbarer Energien und nachhaltiger Baustandards. Die umsatzbasierte Green Asset Ratio beträgt für das FY/2025 14,3%.

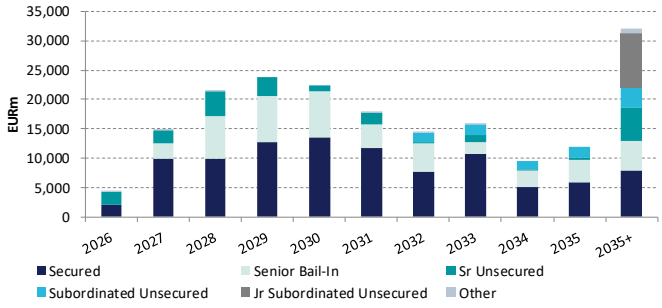
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	750,622	799,295	759,251
Total Securities	163,854	166,096	287,454
Total Deposits	736,675	768,488	-
Tier 1 Common Capital	45,260	44,567	44,692
Total Assets	1,020,545	1,054,405	1,160,759
Total Risk-weighted Assets	333,708	340,739	341,946

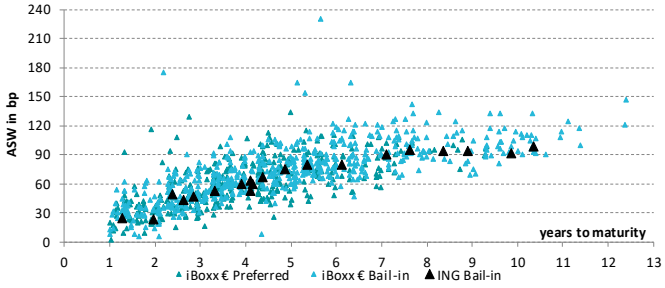
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	15,023	14,681	8,181
Net Fee & Commission Inc.	4,008	4,602	2,514
Net Trading Income	3,301	3,434	-
Operating Expense	11,911	12,270	6,229
Credit Commit. Impairment	1,194	1,304	625
Pre-tax Profit	9,300	9,148	5,177

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.48	1.39	1.48	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	12.72	12.90	14.04	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.57	4.32	-
Cost-to-Income	52.22	53.19	51.73	NPL / Loans at Amortised Cost	1.94	1.79	1.81
Core Tier 1 Ratio	13.56	13.08	13.07	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.85	0.81	0.79

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Diversifiziertes Kreditportfolio
- Starke Marktstellung (Retail) in Benelux

Risks / Weaknesses

- Exposure gegenüber zyklischen Sektoren (Wholesale)
- Makroökonomischer Ausblick

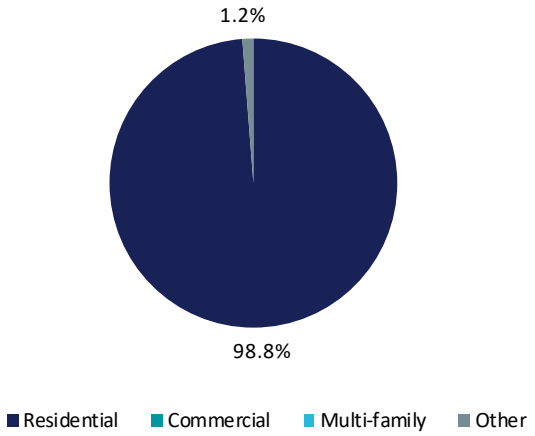
ING Bank – Mortgage (Hard and Soft Bullet)

Netherlands

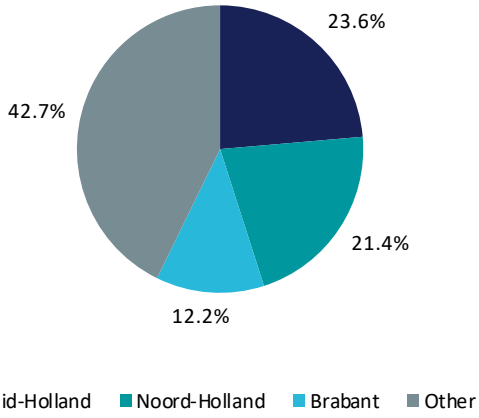
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	29,931	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	23,317	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	94.4%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	28.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Netherlands	Collateral score	4.0%
Main region	24% Zuid-Holland	RRL	aa
Number of loans	140,601	JRL	aaa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.5%
WAL (cover pool)	13.9y	PCU	6
WAL (covered bonds)	4.7y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	95.7%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	48.6%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	49.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

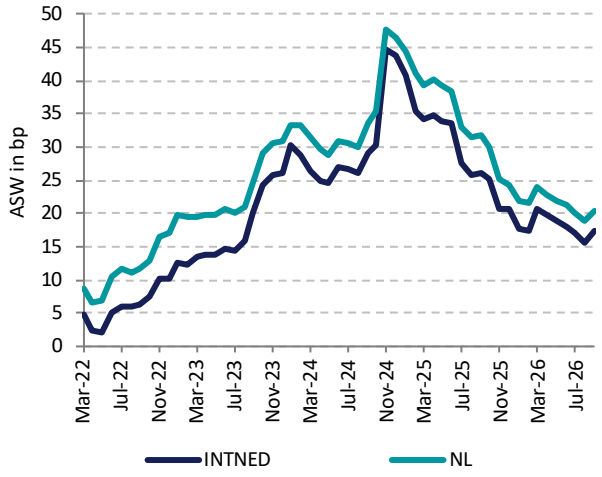
Borrower Types



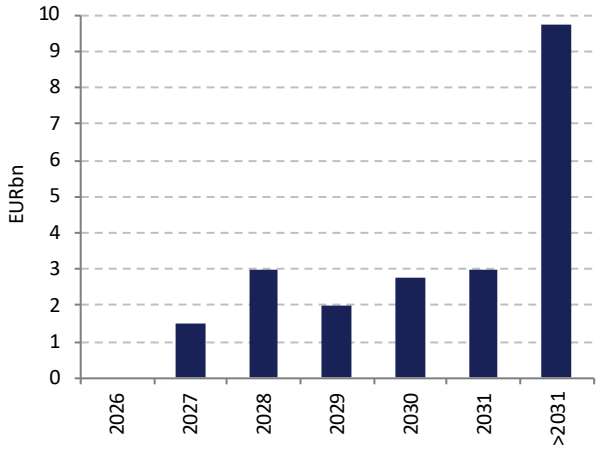
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

NIBC Bank

Netherlands

Ratings

NIBC Bank N.V.

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	Aa3	Stable
S&P	A	Positive

[1] LT Bank Deposit

Homepage

Investor Relations

Die NIBC Bank N.V. mit Hauptsitz in Den Haag wurde 1945 gegründet und verfügt über Niederlassungen in Großbritannien, Deutschland und Belgien. Sie betreut ca. 450.000 Retail- und 500 Unternehmenskunden mit knapp 600 Mitarbeitern. Zum 01. August 2026 veräußerte der bisherige Eigentümer, Blackstone Inc., das Institut an ABN AMRO. Seitdem firmiert die NIBC Bank als 100%ige Tochtergesellschaft der niederländischen Großbank. Das Geschäftsmodell der NIBC Bank ist stark auf das Hypothekengeschäft sowie die Betreuung von Geschäftskunden ausgerichtet. Im letztgenannten Bereich ist die Bank auch stark in die Finanzierung von gewerblich genutzten Immobilien involviert. Ihr Produktportfolio unterteilt die NIBC Bank in die operativen Segmente „Mortgages" (H1/2026: 73,8% des Vorsteuerergebnisses, exkl. „Non-Core Activities" und „Treasury & Group Functions") sowie „Corporate Banking" (26,2%). Geographisch spiegelte sich der Geschäftsfokus in dem niederländischen Anteil von 90,7% am Vorsteuerergebnis (H1/2026) wider, gefolgt von Deutschland (4,7%), Belgien (3,5%) sowie Großbritannien (1,2%). Die Refinanzierung der Bank besteht mit 57% (H1/2026) zu einem Großteil aus Kundeneinlagen und wird durch die Emission von Kapitalmarktinstrumenten ergänzt. In diesem Wholesalefunding machen besicherte Schuldverschreibungen mit einem Anteil von 22% die wichtigste Position aus. Auf unbesicherte Anleihen entfallen 15%. Unter ihrem eigenen Green Bond Framework ist die NIBC Bank auch als Emittentin grüner Anleihen am Markt aktiv. Mit Hilfe dieser sollen insbesondere Quellen zur Erzeugung von erneuerbaren Energien und nachhaltige Gebäude finanziert werden.

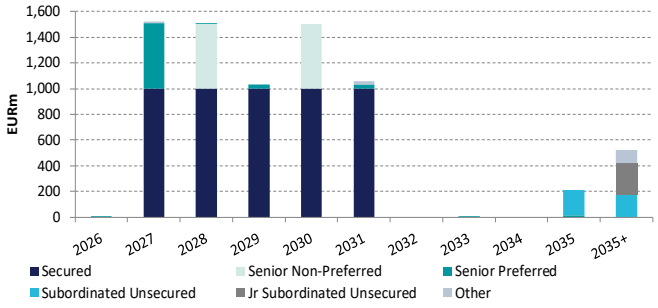
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	17,822	17,709	17,992
Total Securities	1,380	1,264	1,217
Total Deposits	12,648	12,769	12,902
Tier 1 Common Capital	1,549	1,293	1,012
Total Assets	22,949	21,710	22,313
Total Risk-weighted Assets	6,902	6,749	6,621

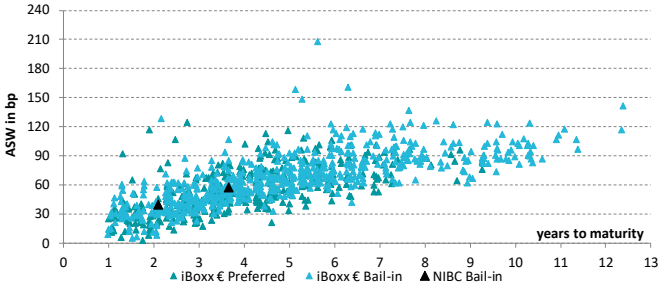
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	393	313	164
Net Fee & Commission Inc.	38	38	19
Net Trading Income	23	-97	-25
Operating Expense	213	195	84
Credit Commit. Impairment	9	52	20
Pre-tax Profit	223	-22	46

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.71	1.41	1.50	Liquidity Coverage Ratio	322.00	209.00	269.00
ROAE	8.19	-1.25	4.40	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.78	5.96	4.54
Cost-to-Income	46.74	51.23	52.50	NPL / Loans at Amortised Cost	1.51	1.43	1.19
Core Tier 1 Ratio	22.44	19.16	15.28	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.52	0.54	0.23

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Risikoarmes niederländisches Hypothekenportfolio
- Solide Kapitalausstattung
- Verbessertes Funding im Zuge der Übernahme

Risks / Weaknesses

- Auf die Niederlande fokussiertes Nischen-Franchise
- Hohe Branchenkonzentrationsrisiken
- Strukturell moderate Profitabilität

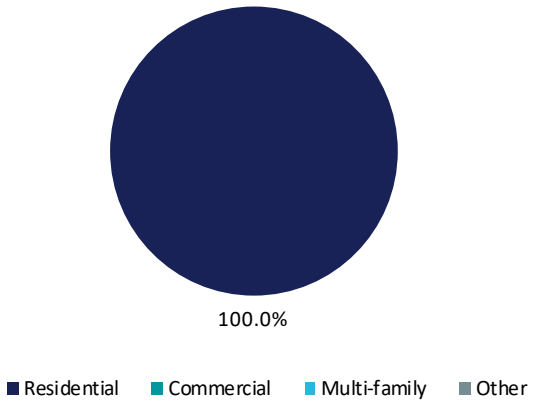
NIBC Bank – Mortgage (Soft Bullet)

Netherlands

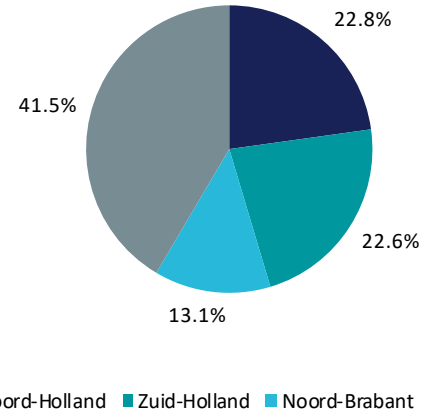
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,687	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,000	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	75.0%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	34.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	-	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Netherlands	Collateral score	-
Main region	23% Noord-Holland	RRL	aa-
Number of loans	9,982	JRL	aaa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	4
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.9%
WAL (cover pool)	14.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.1y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	58.3%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	71.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

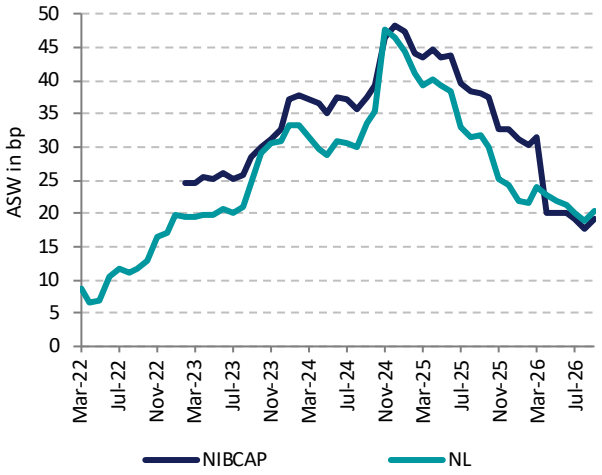
Borrower Types



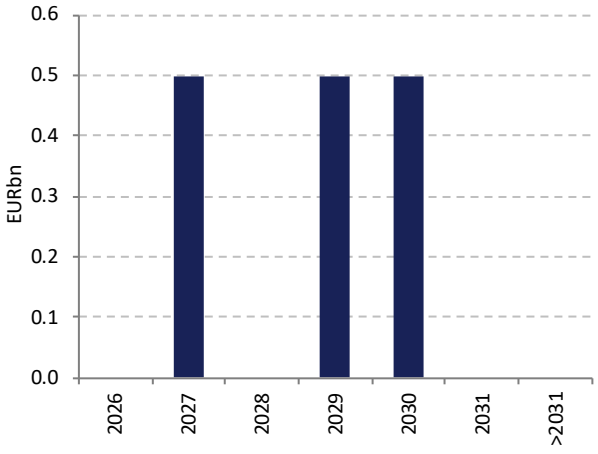
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

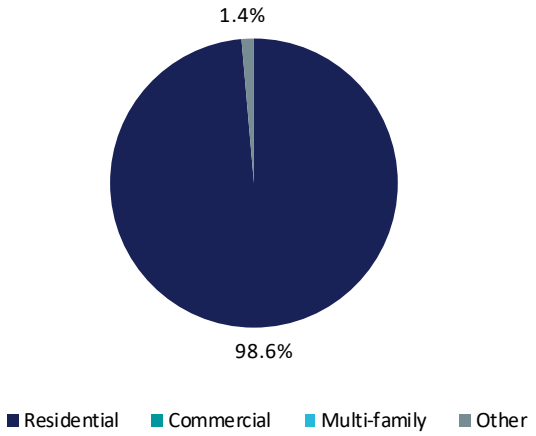
NIBC Bank – Mortgage (CPT)

Netherlands

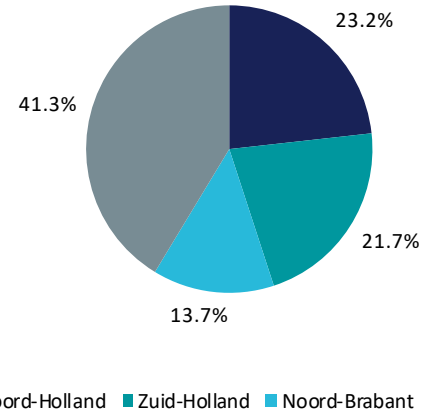
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,991	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	3,000	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	33.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	15.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Netherlands	Collateral score	-
Main region	23% Noord-Holland	RRL	aa-
Number of loans	15,543	JRL	aaa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	N/A
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	9.1%
WAL (cover pool)	17.5y	PCU	8
WAL (covered bonds)	2.9y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	98.5%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	49.8%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	65.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	CPT

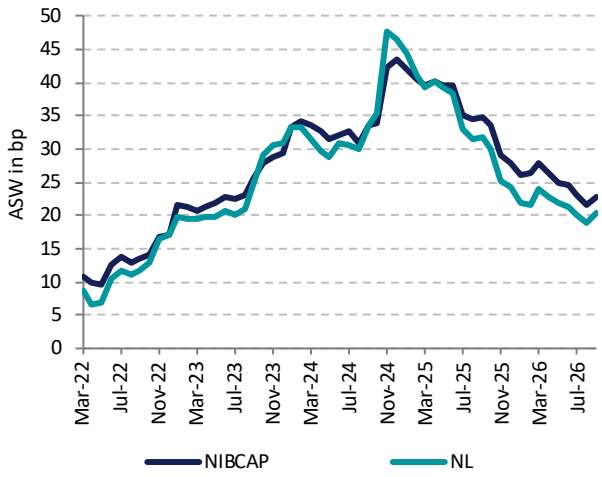
Borrower Types



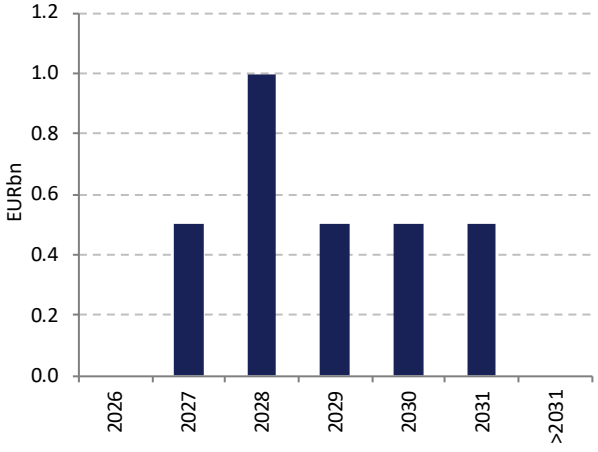
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

NN Bank

Netherlands

Ratings

Nationale-Nederlanden Bank N.V.

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

Homepage

Investor Relations

Die Nationale-Nederlanden Bank N.V. (NN Bank) ist die Banktochter der niederländischen NN Group und wurde 2011 als Retailbank gegründet. Als hundertprozentige Tochtergesellschaft der NN Group ergänzt sie das Versicherungs- und Vorsorgegeschäft der Marke Nationale-Nederlanden durch Bankprodukte für Privatkunden. Das Produktangebot umfasst insbesondere Hypothekendarlehen, Sparprodukte, Bankrenten, Konsumentenkredite und Retail-Investmentlösungen. Neben dem eigenen Kundengeschäft erbringt die Bank Dienstleistungen in der Verwaltung und Betreuung von Hypothekenportfolios für die NN Group, die ING Bank N.V. sowie den NN Dutch Residential Mortgage Fund. Das Geschäftsmodell ist auf den niederländischen Markt fokussiert und eng mit den Versicherungs- und Pensionsaktivitäten der NN Group verzahnt. Die Bank betreut rund 1,2 Millionen Kunden in den Niederlanden. Die Aktivseite wird von Hypothekendarlehen (FY/2025: 89,5% der Bilanzsumme) dominiert. Auf der Passivseite überwiegen Kundeneinlagen (69,3% der Bilanzsumme). Zur Refinanzierung ihrer Geschäftstätigkeit greift die NN Bank darüber hinaus auch auf die Emission von Schuldverschreibungen zurück (22,8% der Refinanzierungsmittel). Die Kapitalmarktrefinanzierung erfolgt überwiegend über Covered Bonds (FY/2025: 90,1% der emittierten Schuldverschreibungen), ergänzt durch unbesicherte Anleihen (9,9%). Seit 2021 ist das Institut auch als Emittent von Green Bonds am Markt tätig, um auf diesem Wege nachhaltige Investitionen zu fördern und die Finanzierung von Projekten mit positiver Umwelt- und Klimawirkung gezielt zu unterstützen. Per FY/2025 hatte die NN Bank Green Bonds im Volumen von EUR 2,5 Mrd. ausstehen.

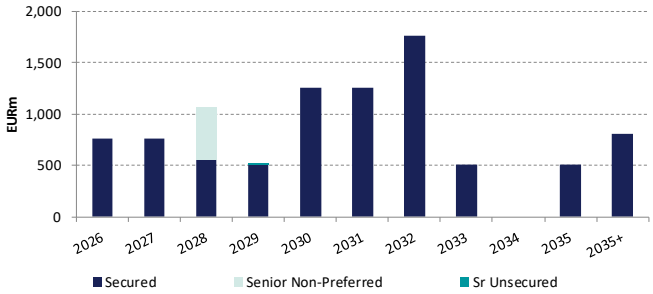
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	22,407	23,063	23,614
Total Securities	699	400	198
Total Deposits	17,492	17,946	18,232
Tier 1 Common Capital	1,162	1,079	1,082
Total Assets	25,522	25,829	26,836
Total Risk-weighted Assets	6,510	5,263	5,291

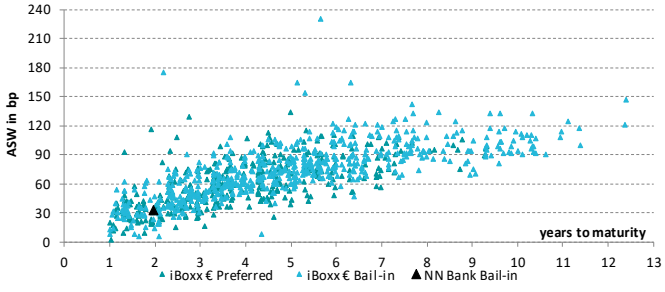
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	386	310	158
Net Fee & Commission Inc.	65	47	35
Net Trading Income	-33	-10	-
Operating Expense	269	261	125
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	153	88	56

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.54	1.22	1.21	Liquidity Coverage Ratio	174.00	149.00	164.00
ROAE	9.46	5.43	7.19	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.56	4.18	4.03
Cost-to-Income	63.96	74.76	68.50	NPL / Loans at Amortised Cost	0.47	0.41	0.42
Core Tier 1 Ratio	17.85	20.50	20.45	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.01	0.01	0.02

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Strategische Position in der Gruppe
- Risikoprofil (Hypothekenportfolio)
- Nachhaltige Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken (Niederlande)
- Vergleichsweise geringe Größe der Bank
- Stabilität der Einlagen auf Onlinekonten

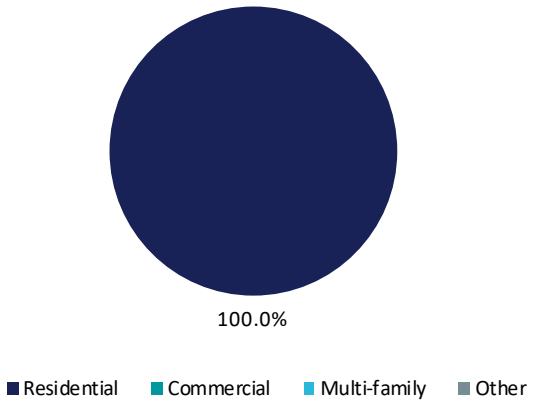
NN Bank – Mortgage (Soft Bullet)

Netherlands

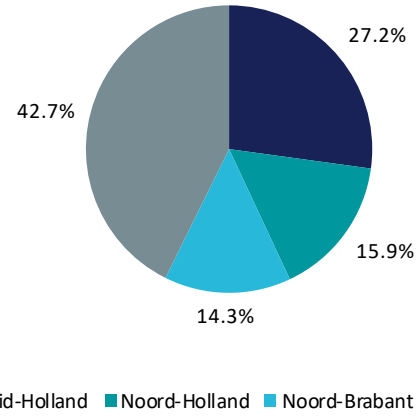
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,877	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	8,105	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	77.7%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	9.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	-	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Netherlands	Collateral score	-
Main region	27% Zuid-Holland	RRL	aa-
Number of loans	39,145	JRL	aaa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	4
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	29.2%
WAL (cover pool)	19.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	99.6%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	99.9%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	45.6%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	66.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

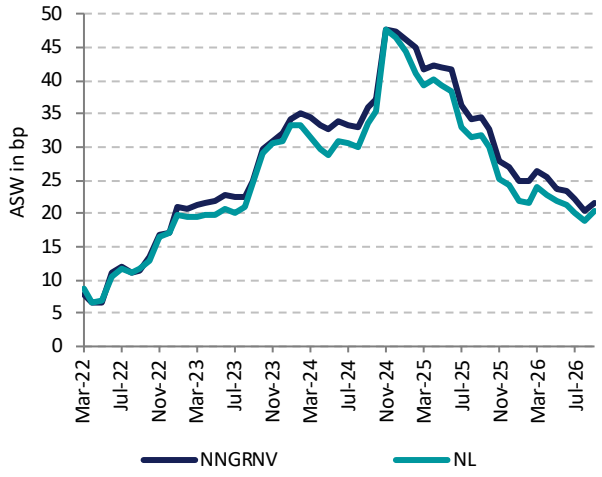
Borrower Types



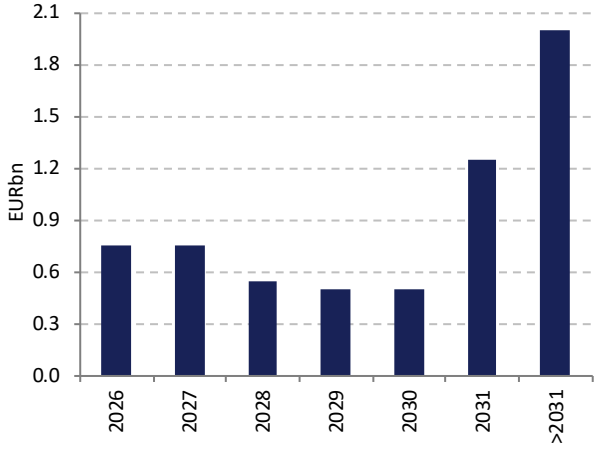
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Coöperatieve Rabobank

Netherlands

Ratings

Coöperatieve Rabobank U.A.

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	Aa2	Stable
S&P	A+	Positive

[1] LT Bank Deposit

Homepage

Investor Relations

Die 1898 gegründete Coöperatieve Rabobank U.A. (Rabobank) mit Sitz in Utrecht ist eine genossenschaftlich organisierte Universalbank und zählt zu den größten Finanzinstituten der Niederlande. Die Bank betreut rund 9,1 Millionen Kunden, verfügt über 2,4 Millionen Mitglieder und beschäftigt rund 48.000 Mitarbeitende. Über ein Netzwerk von 78 lokalen Banken und Standorten in 34 Jurisdiktionen ist die Rabobank sowohl im niederländischen Heimatmarkt als auch international vertreten. Rabobank verfügt über führende Marktpositionen im niederländischen Privat- und Firmenkundengeschäft, bei Sparprodukten (Marktanteil: 36%; H1/2026), bei der Finanzierung von KMU (40%) sowie in der Agrarfinanzierung (über 80%). Darüber hinaus zählt die Bank zu den führenden Anbietern von Hypothekendarlehen in den Niederlanden. Das Geschäftsmodell wird durch Leasingangebote, Aktivitäten im Private Banking sowie im Versicherungs- und Pensionsgeschäft ergänzt. Das Institut berichtet in den Segmenten „Domestic Retail Banking" (H1/2026; exkl. „Other" und „Property Development": 75,9% des Nettogewinns), „Wholesale & Rural" (16,6%) und „Leasing" (7,5%). Erstgenanntes nimmt mit einem Anteil von 60,8% am Kreditportfolio der Bank auch die führende Position im Kreditgeschäft ein, gefolgt von „Wholesale & Rural" (29,6%). Innerhalb des Segments „Domestic Retail Banking" dominieren Wohnungsbaukredite (71,6%). Die Passivseite wird von Kundeneinlagen (H1/2026: 72,9% der Passiva) dominiert, gefolgt von emittierten Schuldverschreibungen (19,3%) sowie Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (2,9%). Die Rabobank ist als regelmäßige Emittentin von grünen Senior-Anleihen sowie Covered Bonds am Markt aktiv.

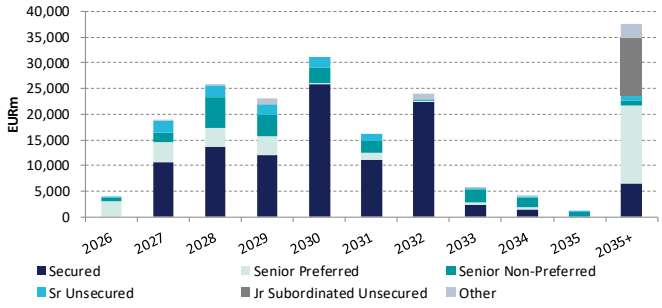
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	455,607	474,516	494,238
Total Securities	46,040	53,017	65,633
Total Deposits	412,270	434,687	445,400
Tier 1 Common Capital	44,164	48,633	51,331
Total Assets	629,253	638,886	668,644
Total Risk-weighted Assets	261,452	239,223	253,765

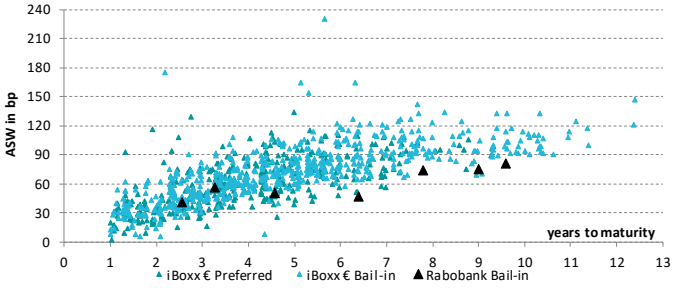
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	12,061	12,001	6,448
Net Fee & Commission Inc.	2,302	2,430	1,264
Net Trading Income	698	863	286
Operating Expense	8,777	8,942	4,279
Credit Commit. Impairment	464	760	570
Pre-tax Profit	6,815	6,716	3,684

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.99	1.94	2.02	Liquidity Coverage Ratio	175.00	182.00	-
ROAE	10.02	9.07	9.49	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.23	7.78	7.85
Cost-to-Income	54.41	54.44	50.19	NPL / Loans at Amortised Cost	2.17	1.70	1.81
Core Tier 1 Ratio	16.89	20.33	20.23	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.53	0.53	0.58

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Marktstellung in den Niederlanden
- Stabile Assetqualität mit robuster Risikosteuerung
- Solide Kapitalpuffer

Risks / Weaknesses

- Makroökonomisches Umfeld
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding
- Geldwäscheverfahren weiterhin anhängig

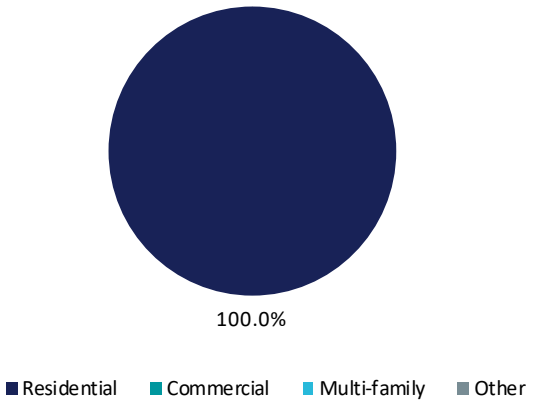
Rabobank – Mortgage

Netherlands

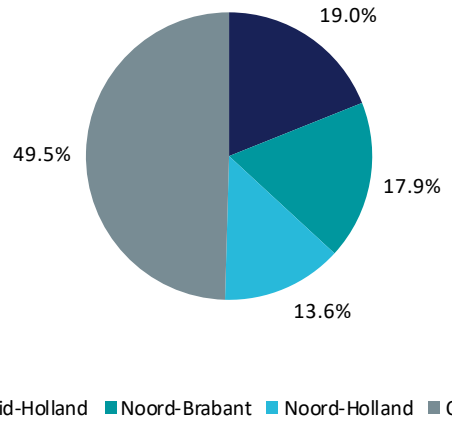
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	24,348	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	21,939	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	93.3%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	11.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Netherlands	Collateral score	3.7%
Main region	19% Zuid-Holland	RRL	-
Number of loans	95,869	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	17.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	7.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	94.7%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	48.3%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	63.3%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

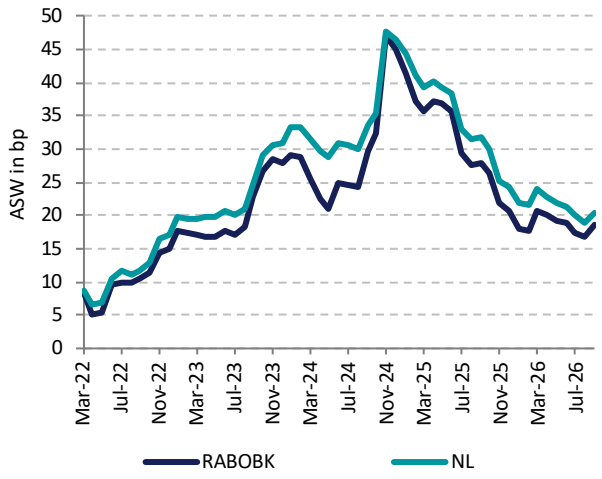
Borrower Types



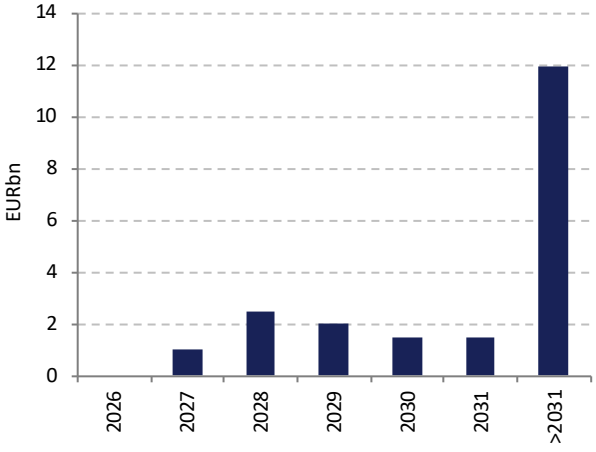
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Van Lanschot Kempen

Netherlands

Ratings

Van Lanschot Kempen N.V.

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

Homepage

Investor Relations

Van Lanschot Kempen N.V. (VLK) ist ein mit einer Banklizenz ausgestatteter, unabhängiger Vermögensverwalter. Gegründet im Jahr 1737, zählt VLK zu den ältesten unabhängigen Finanzdienstleistern der Welt. Mit EUR 188,2 Mrd. Assets under Management (AuM; H1/2026) nimmt VLK eine führende Stellung unter den Vermögensverwaltern in Belgien und den Niederlanden ein. In den vergangenen fünf Geschäftsjahren konnte ein durchschnittliches jährliches Wachstum der AuM von 9,2% erzielt werden. Insbesondere im H1/2026 konnte das Institut seine AuM deutlich steigern und eine Wachstumsrate von 18,4% (Y/Y) ausweisen. Darüber hinaus ist VLK auch im Private Banking und Investment Banking tätig. Die Aktien der VLK sind an der Börse Amsterdam gelistet. Die größten Anteilseigner waren Ende 2025 die ING Group und die LDDM Holding mit einem Anteil von 20,3% bzw. 9,8%. Ihre Geschäftsaktivitäten unterteilt VLK in die vier Segmente „Private Clients Netherlands" (H1/2026: 65,6% des Vorsteuerergebnisses), „Private Clients Belgium" (25,8%), „Investment Management Clients" (11,4%) sowie „Investment Banking Clients" (-2,8%). Geographisch ist VLK in den Niederlanden, Belgien, der Schweiz, Großbritannien, den USA und Frankreich aktiv. Dabei entfiel das Gros des Vorsteuerergebnisses mit 77,5% auf die Niederlande, gefolgt von Belgien mit 22,5% (FY/2025). Das Kreditportfolio besteht mit 71,4% (FY/2025) vorwiegend aus Hypothekenkrediten. Der Refinanzierungsmix des Instituts setzt sich zum größten Teil aus Kundeneinlagen (FY/2025: 75%) zusammen, während Schuldverschreibungen (12%) als ergänzende Refinanzierungsquelle genutzt werden.

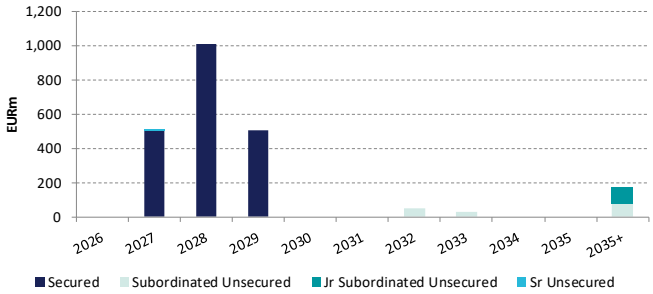
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	9,331	9,605	9,911
Total Securities	4,790	5,139	4,790
Total Deposits	12,767	13,367	12,872
Tier 1 Common Capital	865	859	831
Total Assets	16,983	17,779	17,362
Total Risk-weighted Assets	4,466	4,683	4,908

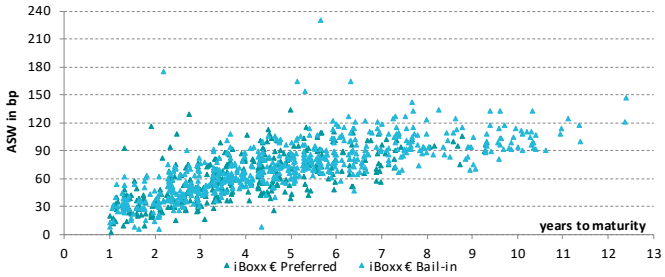
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	175	164	97
Net Fee & Commission Inc.	511	567	307
Net Trading Income	25	21	6
Operating Expense	533	547	286
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	194	216	121

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.08	0.99	1.16	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	10.41	11.42	13.16	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.27	4.97	4.96
Cost-to-Income	73.49	72.09	68.99	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	19.37	18.34	16.93	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.37	0.28	0.25

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Wealth Management-Strategie
- Stabile Kapitalisierung
- Gutes Funding- und Liquiditätsprofil

Risks / Weaknesses

- Geringe Skaleneffekte
- Hohe Fixkostenbasis
- Abhängigkeit von der Marktperformance

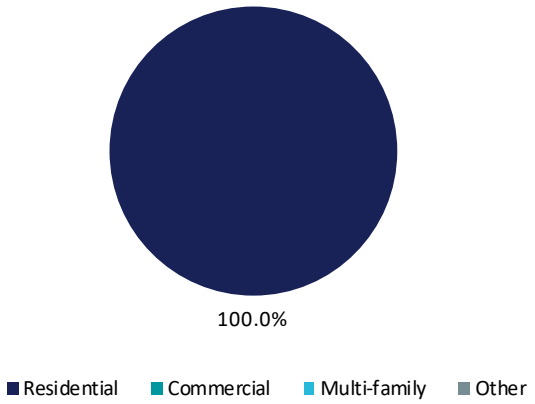
Van Lanschot – Mortgage (SB)

Netherlands

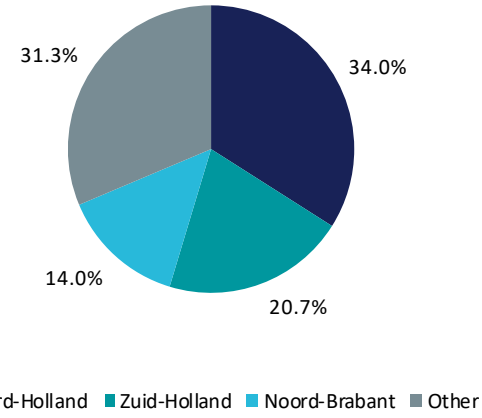
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,321	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	1,500	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	54.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	-	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Netherlands	Collateral score	-
Main region	34% Noord-Holland	RRL	a
Number of loans	4,566	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	2
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.5%
WAL (cover pool)	14.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	1.7y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	94.9%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	43.2%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	59.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

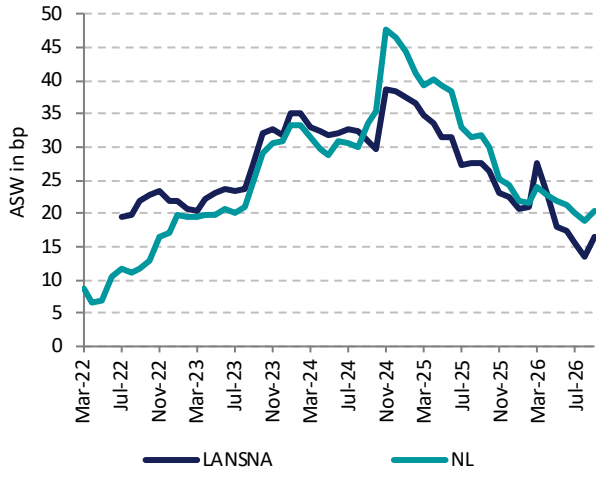
Borrower Types



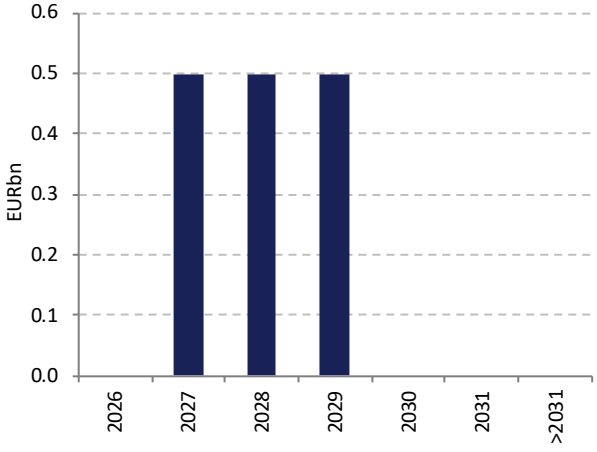
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

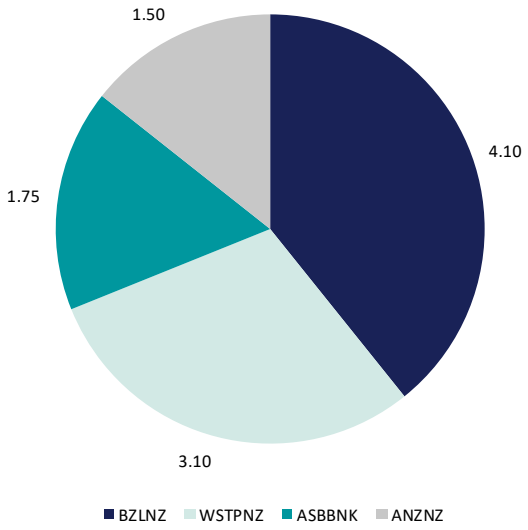
Market Overview Covered Bonds

New Zealand

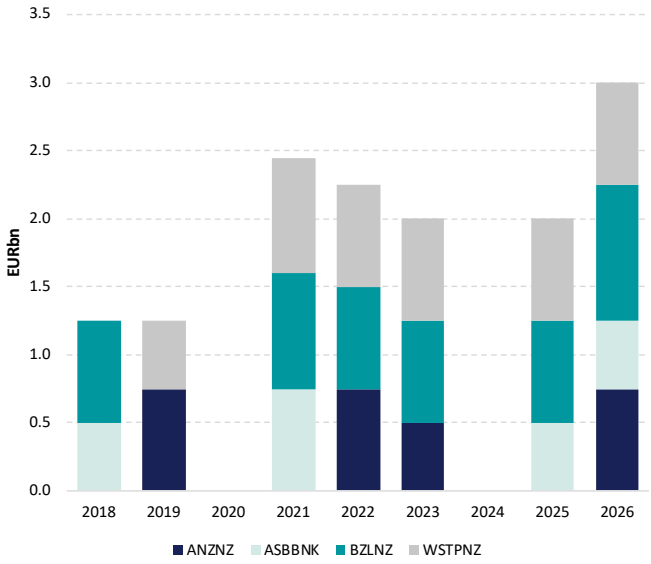
Autoren: Elias Degener // Lukas Kühne // Dr. Norman Rudschuck, CIIA

Cover Pool Volume	EUR 13.62bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 10.45bn
Amount outstanding	EUR 7.86bn	Number of benchmarks	14
Number of issuers	4	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	-
Number of cover pools	4	Number of ESG benchmarks	-
thereof M / PS / other	4 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 2A	Maturity types	SB

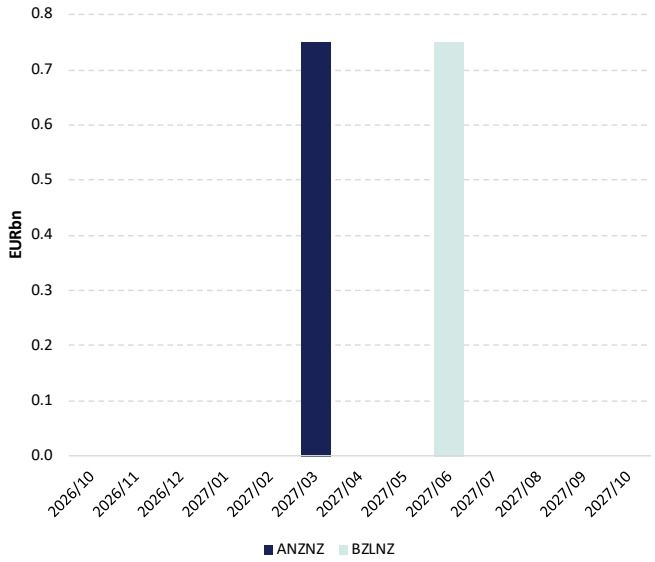
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



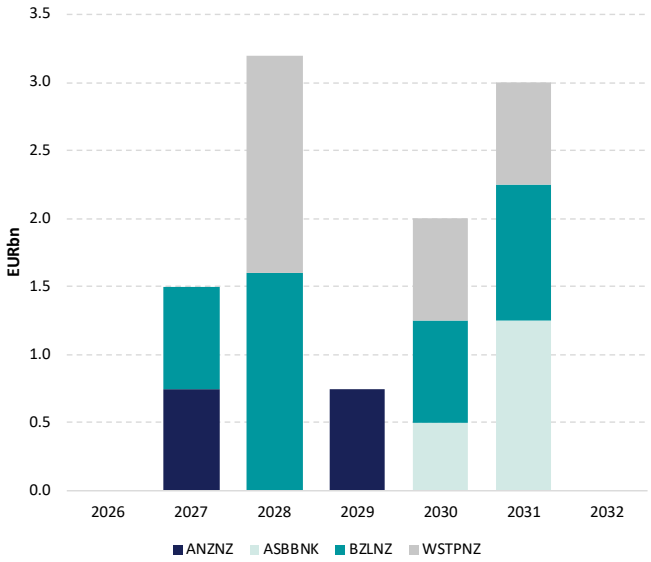
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

ANZ Bank New Zealand

New Zea-

Ratings

ANZ Bank New Zealand Ltd.

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Positive
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	AA-	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die ANZ Bank New Zealand Ltd. (ANZ NZ) wurde 1840 gegründet, hat ihren Firmensitz in Auckland und ist eine Tochtergesellschaft der Australia and New Zealand Banking Group (ANZ). Die ANZ NZ deckt alle wesentlichen Banksegmente ab, einschließlich Privat- und Firmenkundengeschäft, institutionellem Geschäft sowie Vermögensverwaltung und Private Banking. Ergänzend fungiert ANZ New Zealand (Int'l) Limited als gruppeninternes Fundingvehikel, das insbesondere die Durchführung des Wholesalefundings über verschiedene Kapitalmarktinstrumente verantwortet, um die Refinanzierung der ANZ NZ sicherzustellen. Die ANZ NZ gliedert ihr Geschäft in die Segmente „Personal" (Retailgeschäft und Vermögensverwaltung; H1/2026: 48,5% des Vorsteuerergebnisses), „Business & Agri" (Unternehmenskundengeschäft; 19,2%), „Institutional" (Finanzmarktlösungen für globale Akteure und Institutionen; 21,2%) sowie „Other" (Treasury und Back Office; 10,9%). Die Hauptbestandteile des Kreditportfolios in Neuseeland sind „Households" (H1/2026: 55,9%), „Rental, hiring & real estate services" (24,1%) und „Agriculture" (9,8%). Die Refinanzierung der ANZ NZ erfolgt überwiegend über Kundeneinlagen (H1/2026: 82,5%), von denen 92,6% aus Neuseeland stammen. Innerhalb der Einlagenbasis dominieren Privatkundeneinlagen (62,5%), während Einlagen von Finanzinstituten mit 10,4% die nächstgrößere Position darstellen. Das Wholesalefunding trägt 16,2% zur Refinanzierung bei. Das Gros entfällt auf Senior Debt mit einem Anteil von 71,7%. Covered Bonds spielen mit 12,1% eine untergeordnete Rolle. Rund 74% des Wholesalefundings werden im Ausland aufgenommen. Das Geschäftsjahresende ist der 30. September.

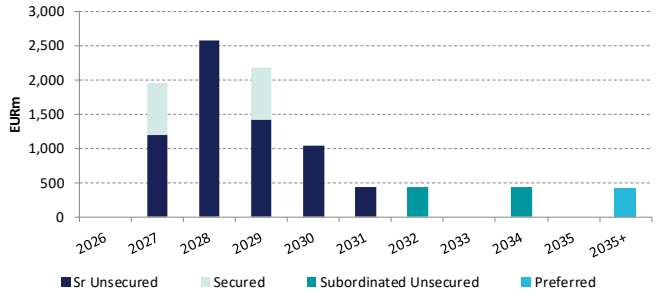
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	86,542	78,426	79,905
Total Securities	16,577	16,930	17,239
Total Deposits	77,696	70,943	73,863
Tier 1 Common Capital	7,493	7,063	7,222
Total Assets	113,652	103,783	108,645
Total Risk-weighted Assets	59,482	54,567	56,767

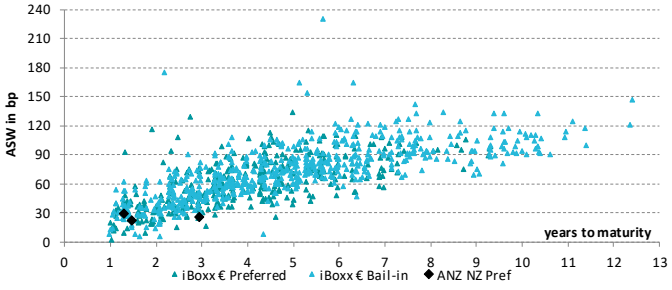
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	2,469	2,470	1,186
Net Fee & Commission Inc.	277	256	130
Net Trading Income	-15	217	59
Operating Expense	987	962	444
Credit Commit. Impairment	25	-13	11
Pre-tax Profit	1,726	2,000	931

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.41	2.48	2.27	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	11.86	14.02	13.46	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.10	7.27	7.11
Cost-to-Income	36.05	32.63	32.06	NPL / Loans at Amortised Cost	1.07	1.02	0.93
Core Tier 1 Ratio	12.60	12.94	12.72	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.48	0.42	0.41

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Marktführerschaft in Neuseeland
- Kapitalpuffer für potenzielle Verluste

Risks / Weaknesses

- Risiken durch schwache Konjunkturerholung
- Niedrige Zinsen und Wettbewerb belasten Ergebnisse

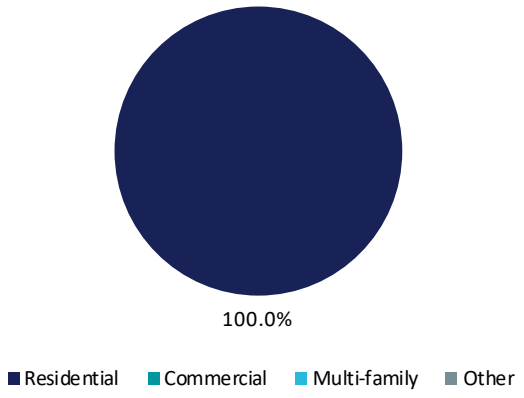
ANZ Bank New Zealand – Mortgage

New Zealand

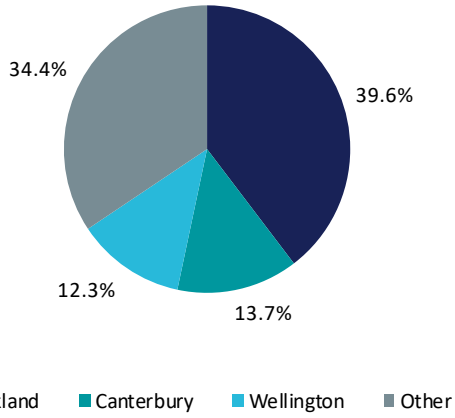
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,823	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	605	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	-	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	531.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	11.1%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	-	Collateral score	4.0%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	37,840	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	19.0y	PCU	6
WAL (covered bonds)	0.9y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	94.9%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	46.1%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	48.3%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

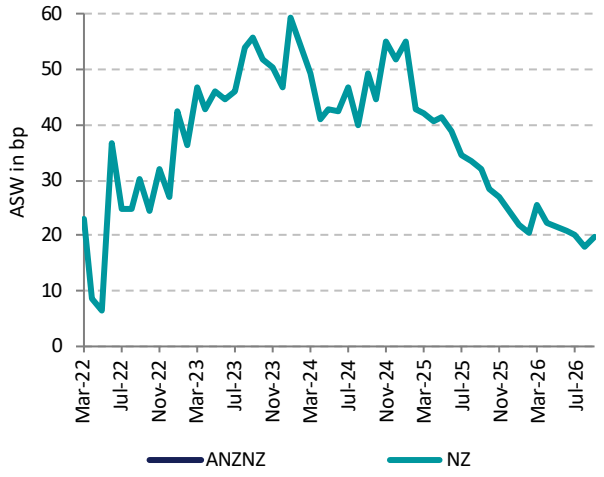
Borrower Types



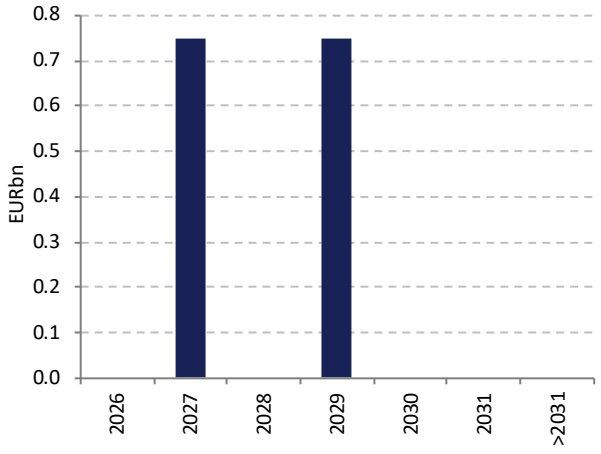
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

ASB Bank

New Zealand

Ratings

ASB Bank Ltd.

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Positive
Moody's[1]	Aa3	Stable
S&P	AA-	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die ASB Bank Ltd. (ASB) mit Sitz in Auckland ist eine 100%ige Tochter der ASB Holdings Ltd., welche zur Commonwealth Bank of Australia gehört. Gemessen an den Assets in Höhe von NZD 140 Mrd. per Ende Dezember 2025 ist die ASB die zweitgrößte Bank Neuseelands. Die ASB betreut mit ihren fast 6.000 Mitarbeitenden über 2,2 Millionen private und geschäftliche Kunden und wird von der Reserve Bank of New Zealand als national systemrelevant eingestuft. Die ASB berichtet aktuell in den Segmenten „Personal Banking", „Business Banking", „Corporate Banking" und „Other". Der größte Anteil am operativen Einkommen entfällt hierbei auf die Segmente „Personal Banking" (FY/2025: 51,8%) und „Business Banking" (42,5%). „Corporate Banking" nimmt mit 5,6% der operativen Erträge eine untergeordnete Stellung ein. Die Refinanzierung der ASB basiert überwiegend auf Kundeneinlagen (FY/2025: 65,7%) und langfristig orientiertem Wholesalefunding (15,7%). Rund 60% der Einlagen entfallen auf Privatkunden. Im Rahmen der Refinanzierungstätigkeiten spielen Covered Bonds mit einem Anteil von 7,5% eine untergeordnete Rolle. Auch auf der Aktivseite liegt der Fokus auf dem Privatkundengeschäft: Im vergangenen Geschäftsjahr entfielen 71% der ausgereichten Kredite auf Immobilienfinanzierungen für Privatkunden, während 27% an Firmenkunden vergeben wurden. Geographisch ist das Kreditportfolio zu 98,2% in Neuseeland beheimatet (Stand: Dezember 2025). Zum Dezember 2025 emittierte die ASB über ihr Covered Bond-Programm gedeckte Anleihen mit einem Gesamtvolumen von rund NZD 2,3 Mrd. Das Geschäftsjahr der ASB endet zum 30. Juni.

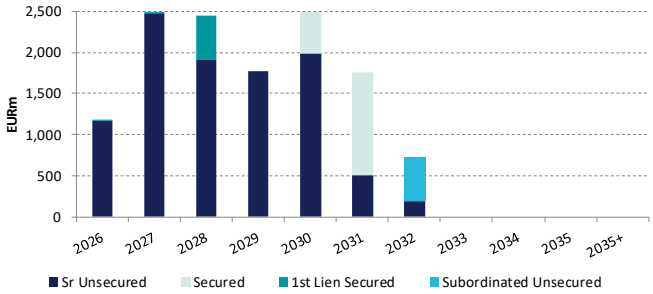
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	61,960	59,350	58,176
Total Securities	6,031	6,627	6,933
Total Deposits	49,726	47,476	46,164
Tier 1 Common Capital	6,045	5,616	5,691
Total Assets	72,236	69,922	68,462
Total Risk-weighted Assets	40,592	38,932	38,799

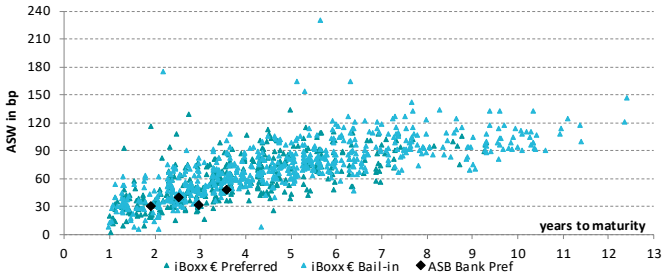
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,642	1,662	830
Net Fee & Commission Inc.	220	188	90
Net Trading Income	39	54	31
Operating Expense	727	775	421
Credit Commit. Impairment	39	33	2
Pre-tax Profit	1,137	1,095	530

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.33	2.36	2.44	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	13.38	12.85	12.86	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.45	8.08	8.35
Cost-to-Income	38.20	40.75	44.19	NPL / Loans at Amortised Cost	1.76	1.79	1.54
Core Tier 1 Ratio	14.89	14.43	14.67	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.56	0.55	0.51

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Nationale Marktstellung
- Solide Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Niedrige Zinsen und Wettbewerb belasten Ergebnisse
- Risiken durch schwache Konjunkturerholung

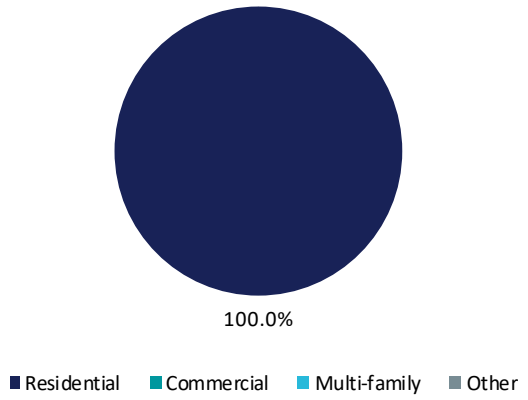
ASB Bank – Mortgage

New Zealand

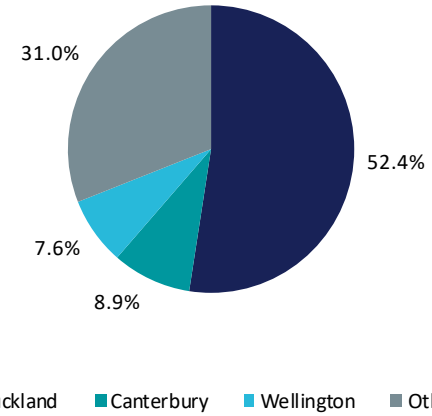
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,829	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	1,578	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	-	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	79.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	11.1%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% New Zealand	Collateral score	4.0%
Main region	52% Auckland	RRL	-
Number of loans	27,597	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	5.3y	PCU	6
WAL (covered bonds)	4.9y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	95.5%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	40.2%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	42.9%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

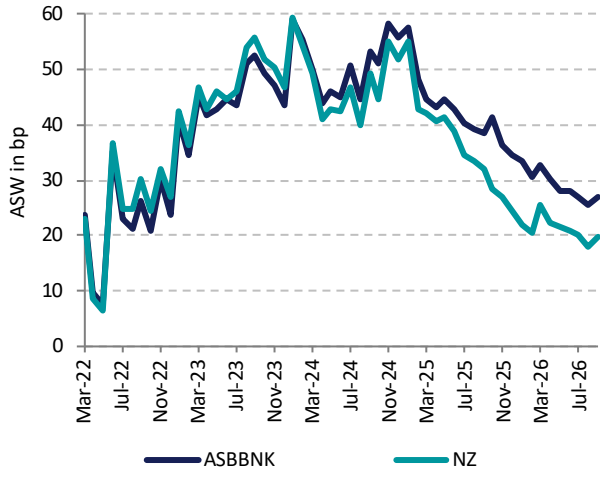
Borrower Types



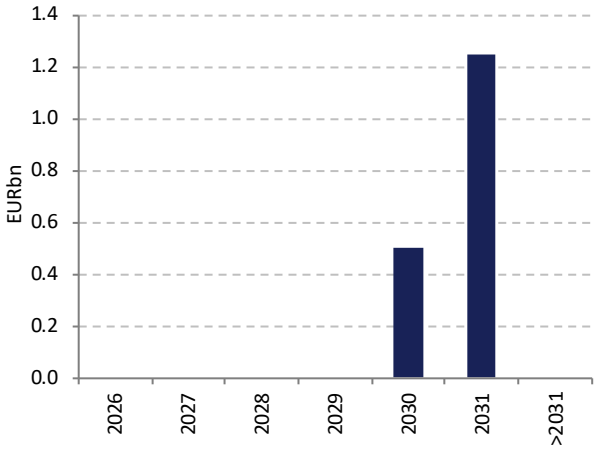
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Bank of New Zealand

New Zealand

Ratings

Bank of New Zealand

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Positive
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	AA-	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die 1861 gegründete Bank of New Zealand (BNZ) mit Sitz in Auckland gehört gemessen an der Bilanzsumme (H1/2026: NZD 143,7 Mrd.) zu den vier größten Banken Neuseelands und verfügt im Kundenkreditgeschäft über einen Marktanteil von rund 19% (FY/2025). Auch gemessen an den Aktiva kann die BNZ einen Marktanteil von 19% im neuseeländischen Markt aufweisen (H1/2026). Das Institut ist eine 100%ige Tochter der National Australia Bank. Die BNZ wurde von der neuseeländischen Aufsichtsbehörde Reserve Bank of New Zealand als national systemrelevant eingestuft. Die BNZ konzentriert sich hauptsächlich auf den neuseeländischen Markt und adressiert Privathaushalte sowie Geschäfts-, Corporate- und institutionelle Kunden. Die Bank unterteilt ihre Geschäftstätigkeit in die beiden Hauptsegmente „Partnership Banking" (Privatkunden sowie KMU und Agrarunternehmen; H1/2026: 66,6% des operativen Ertrags vor Steuern) und „Corporate and Institutional Banking" (Finanzlösungen für Corporates und institutionelle Kunden; 30,5%). Das Kreditportfolio bestand zum überwiegenden Teil aus Hypothekenkrediten (H1/2026: 46,6%), gefolgt von Krediten im Agrarsektor (9,8%). Gewerbeimmobilien und andere Unternehmensfinanzierungen nahmen einen Anteil von 8,2% ein. Das Kreditportfolio konzentrierte sich geographisch auf Neuseeland (92,6%). Der Fundingmix der Gruppe besteht größtenteils aus Einlagen (H1/2026: 74,1%). Das Wholesalefunding stellt 25,8% des gesamten Fundingmix dar und setzt sich überwiegend aus Anleihen verschiedener Art (65,7%) zusammen. Das Geschäftsjahr der BNZ endet am 30. September.

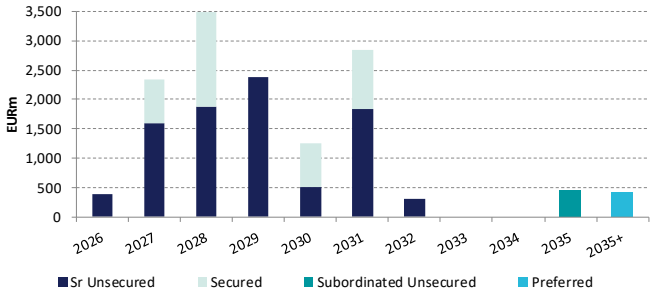
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	60,542	54,873	56,292
Total Securities	9,006	7,786	10,344
Total Deposits	46,952	43,036	44,541
Tier 1 Common Capital	6,606	5,838	5,900
Total Assets	74,600	67,019	71,228
Total Risk-weighted Assets	47,431	42,987	43,778

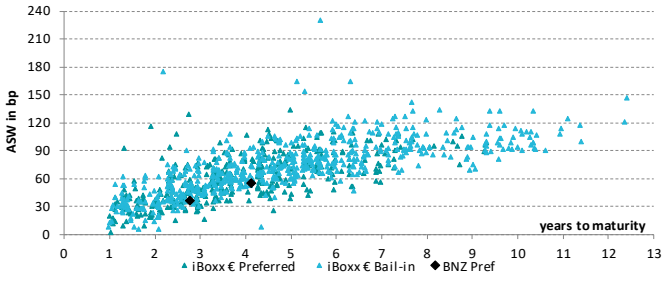
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,632	1,614	760
Net Fee & Commission Inc.	186	157	77
Net Trading Income	153	78	39
Operating Expense	781	732	525
Credit Commit. Impairment	82	14	9
Pre-tax Profit	1,165	1,103	343

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.28	2.33	2.22	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	11.96	11.03	7.18	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	9.17	8.90	8.50
Cost-to-Income	38.50	39.58	59.83	NPL / Loans at Amortised Cost	1.03	1.16	1.19
Core Tier 1 Ratio	13.93	13.58	13.48	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.96	0.89	0.87

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Nationale Marktstellung
- Solide Kapitalausstattung mit starken Verlustpuffern

Risks / Weaknesses

- Risiken durch schwache Konjunkturerholung
- Hohe Abhängigkeit von Wholesalerefinanzierung

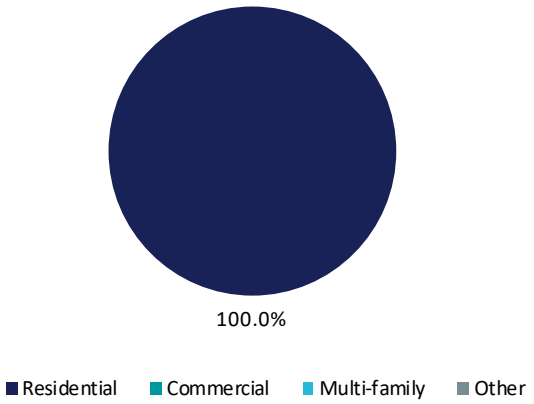
Bank of New Zealand – Mortgage

New Zealand

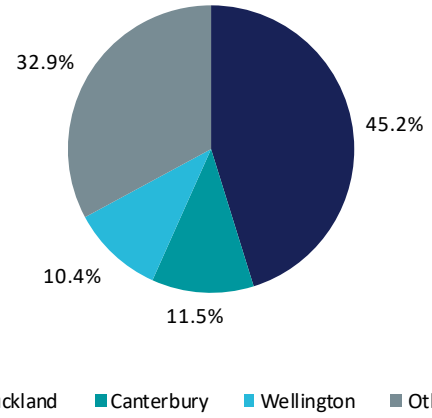
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,243	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	2,714	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	-	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	19.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	3.5%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% New Zealand	Collateral score	4.0%
Main region	45% Auckland	RRL	-
Number of loans	30,334	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	14.0y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.5y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	88.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	45.4%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	46.1%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

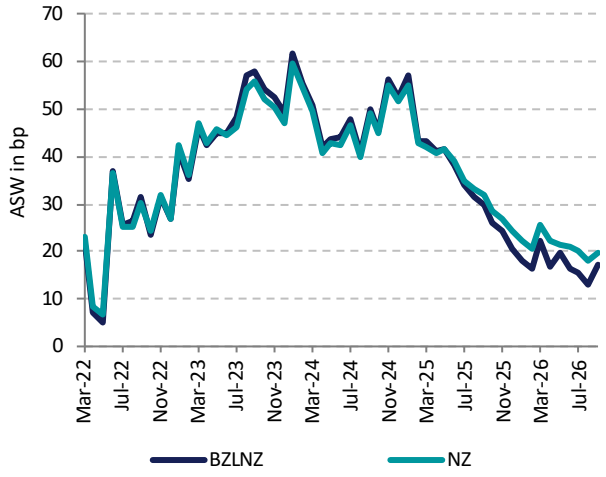
Borrower Types



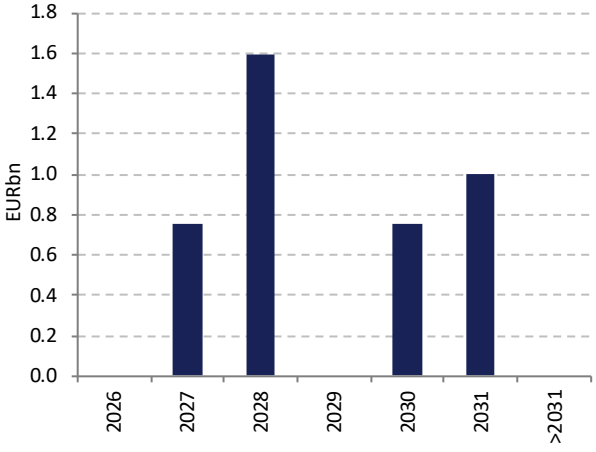
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Westpac New Zealand

New Zealand

Ratings

Westpac New Zealand Ltd.

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Positive
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	AA-	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Westpac New Zealand Ltd. (WNZ) ist ein vollständiges Tochterunternehmen der australischen Westpac Banking Corporation. Anteilig ist die WNZ für 10,3% des ausstehenden Kreditvolumens sowie 13,4% der Erträge des Mutterkonzerns verantwortlich (Stand: H1/2026). Die WNZ bietet seit 1861 eine breite Palette von Bankprodukten und Dienstleistungen für Privat- und Geschäftskunden an. Das Institut betreut mit über 5.000 Mitarbeitenden rund 1,5 Mio. Kunden im Inland. Die WNZ wurde von der neuseeländischen Aufsichtsbehörde Reserve Bank of New Zealand als national systemrelevant eingestuft. Die WNZ weist in Neuseeland einen Marktanteil von 17,9 % bei Kundenkrediten auf (Stand: FY/2025). Ihre Geschäftstätigkeit gliedert die WNZ in die Segmente „Consumer Banking & Wealth" (H1/2026: 42,2% des Ertrags vor Steuern), „Institutional and Business Banking" (55,7%) und das nicht-operative Segment „Reconciling Items" (2,1%). Das Kreditportfolio der WNZ besteht hauptsächlich aus Hypotheken für Wohnimmobilien (H1/2026: 68%) sowie Krediten zur Unternehmensfinanzierung (32%). Der Großteil der Kredite wird in Neuseeland vergeben (H1/2026: 96,0%), während Auslandsdarlehen mit einem Anteil von 4,0% eine eher untergeordnete Rolle spielen. Einlagen bilden mit 70,8% den Hauptbestandteil des Fundings der Bank (H1/2026). Schuldverschreibungen ergänzen die Refinanzierungstätigkeit mit einem Anteil von 23,5%. Die WNZ hat sich das Ziel gesetzt, bis 2027 USD 9 Mrd. an nachhaltigen Krediten zu vergeben, wovon USD 4,2 Mrd. auf Kunden aus dem Agrarsektor entfallen sollen. Das Geschäftsjahr der Bank endet – abweichend vom Kalenderjahr – am 30. September.

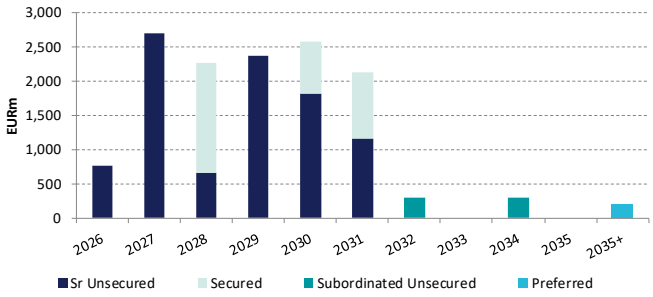
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	58,288	52,551	54,025
Total Securities	6,460	6,772	6,907
Total Deposits	46,527	40,938	42,358
Tier 1 Common Capital	4,713	4,344	4,397
Total Assets	70,297	63,396	64,424
Total Risk-weighted Assets	40,049	36,120	37,480

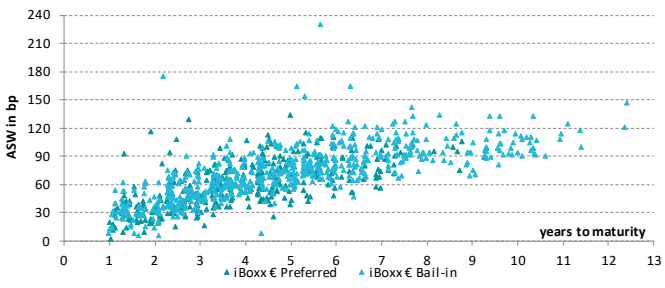
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,592	1,526	691
Net Fee & Commission Inc.	139	129	58
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	766	793	376
Credit Commit. Impairment	15	-23	18
Pre-tax Profit	955	887	357

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.35	2.33	2.18	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	12.25	10.84	9.06	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.81	6.94	-
Cost-to-Income	44.10	47.87	50.07	NPL / Loans at Amortised Cost	0.97	1.00	0.93
Core Tier 1 Ratio	11.77	12.03	11.73	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.49	0.42	0.43

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Marktstellung in Neuseeland
- Kapitalausstattung als Puffer gegen Kreditausfälle

Risks / Weaknesses

- Niedrige Zinsen und Wettbewerb belasten Ergebnisse
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

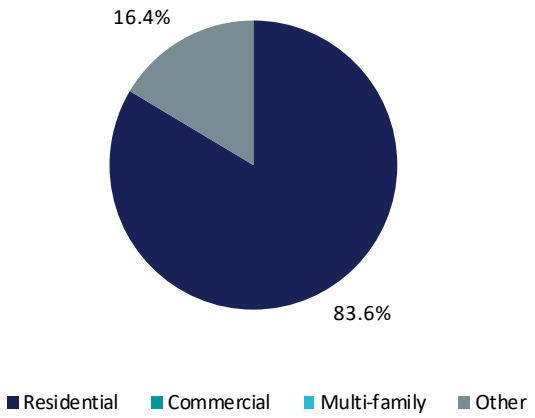
Westpac New Zealand – Mortgage

New Zealand

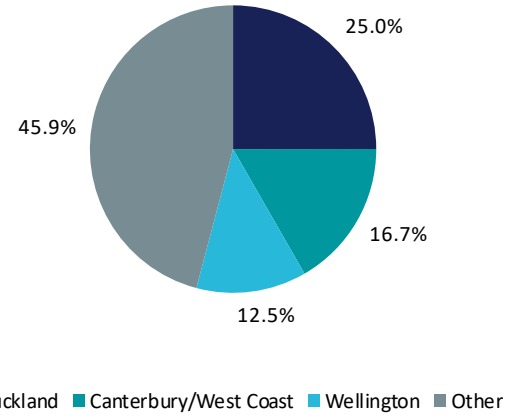
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,729	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	2,966	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	-	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	25.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	11.1%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% New Zealand	Collateral score	4.2%
Main region	25% Auckland	RRL	-
Number of loans	30,260	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	23.2y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.3y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	88.5%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	47.2%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	48.9%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

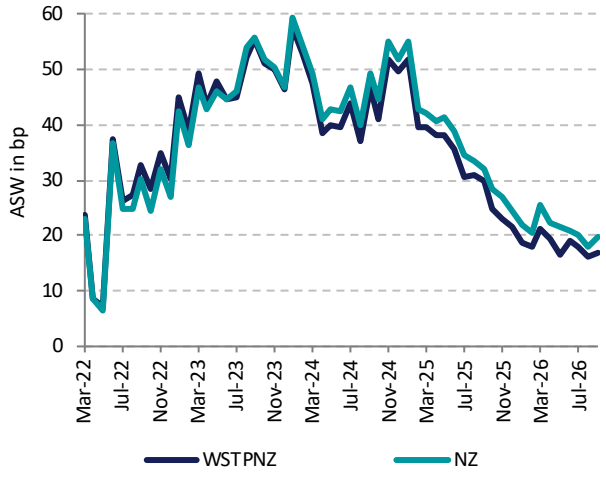
Borrower Types



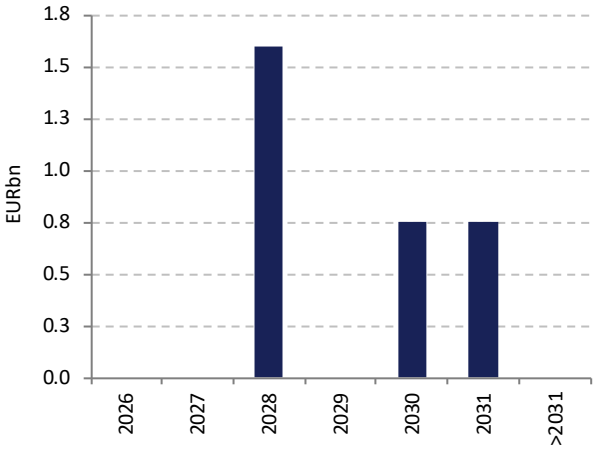
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



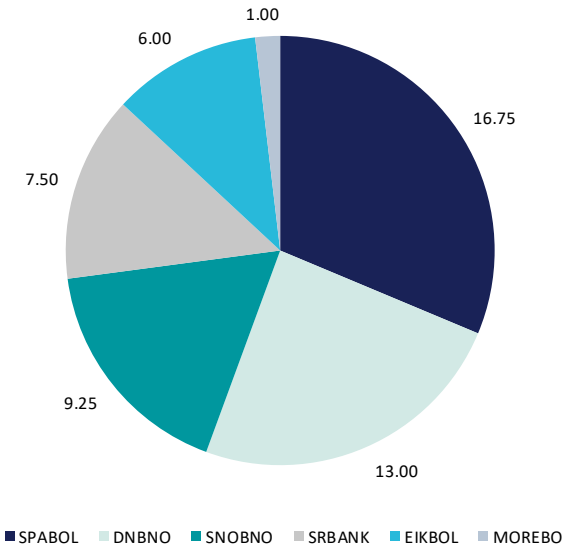
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

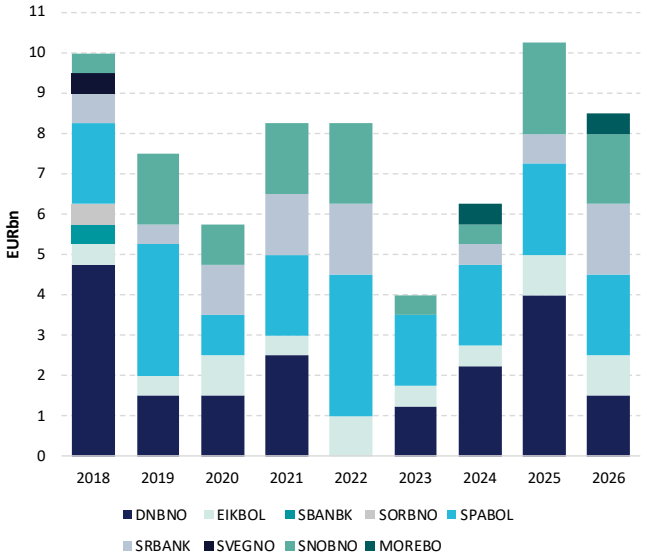
Norway

Cover Pool Volume	EUR 152.51bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 53.50bn
Amount outstanding	EUR 120.76bn	Number of benchmarks	64
Number of issuers	6	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	EUR 10.25bn
Number of cover pools	6	Number of ESG benchmarks	14
thereof M / PS / other	6 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	EUR 0.25bn
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	1
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB

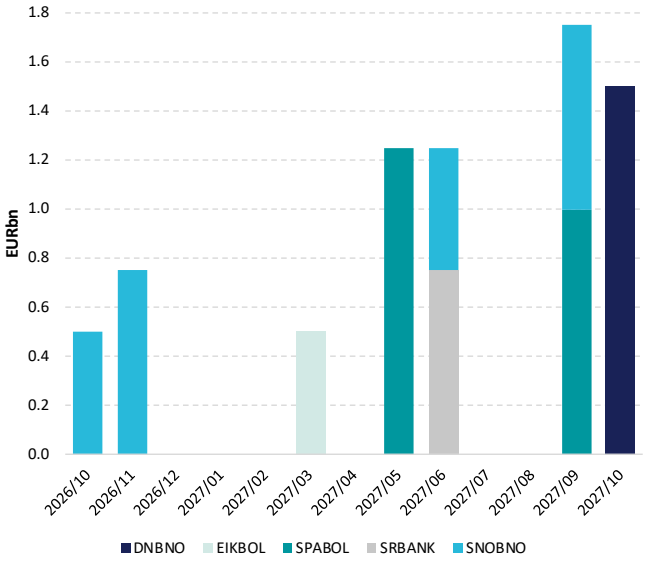
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



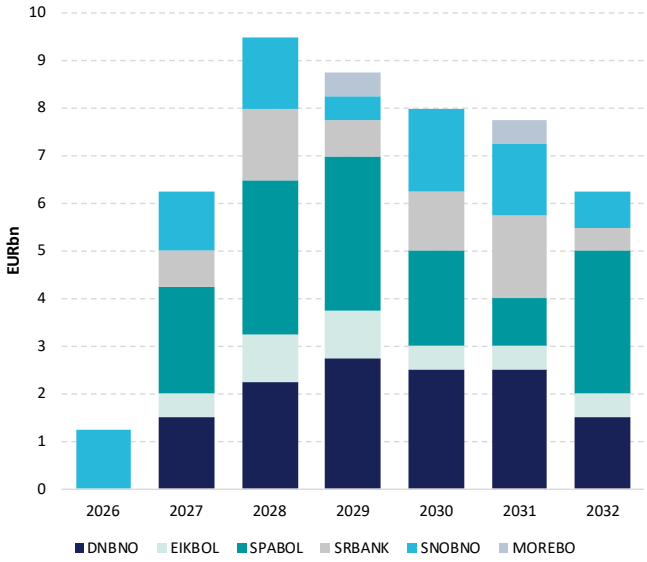
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

DNB Bank

Norway

Ratings

DNB Bank ASA

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	Aa1	Stable
S&P	AA-	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die DNB Bank ASA ist eine der führenden Finanzdienstleistungsgruppen Norwegens und bietet Privat-, Firmen- und institutionellen Kunden ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen an, darunter Bankprodukte, Wertpapierdienstleistungen, Vermögensverwaltung, Versicherungen sowie die Immobilienvermittlung. Zum 28. Februar 2026 verfügte die Bank über Marktanteile von 22,3% bei Privatkundenkrediten, 23,0% bei Unternehmenskrediten, 28,1% bei Privatkundeneinlagen sowie 33,3% bei Unternehmenseinlagen und zählte damit zu den marktführenden Instituten im norwegischen Bankensektor. Die Bank betreute zum Jahresende 2025 rund 2,4 Mio. Privatkunden und 240.000 Firmenkunden. Der Vertrieb erfolgt über digitale Kanäle, Kundenservicezentren sowie das Filialnetz. Neben dem Heimatmarkt ist die Gruppe u.a. in Dänemark, Schweden, Finnland, Luxemburg, Polen, Deutschland, dem Vereinigten Königreich, den USA, Singapur und Chile vertreten. Das Kreditportfolio wird von Privatkundenkrediten (Q2/2026: 45,7%) dominiert. Weitere wesentliche Portfoliobestandteile sind Finanzierungen von Banken, Versicherungen und Vermögensverwaltern (13,1%), Gewerbeimmobilienfinanzierungen (11,6%), Wohnimmobilienfinanzierungen (4,9%) sowie Kredite an den Energiesektor einschließlich erneuerbarer Energien (4,6%). Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (Q2/2026: 46,2% der Refinanzierungsquellen) dominiert, gefolgt von Einlagen aus fondsgebundenen und sonstigen Anlageprodukten (26,8%) sowie Kapitalmarktverbindlichkeiten (15,5%). Die Kapitalmarktrefinanzierung erfolgt überwiegend über Commercial Paper (Q2/2026: 48,5% der emittierten Schuldverschreibungen) und Covered Bonds (39,3%).

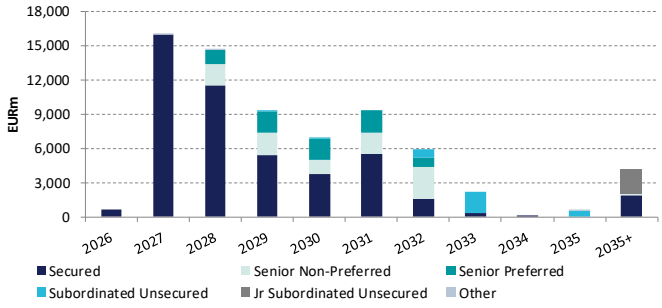
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	191,424	203,054	206,097
Total Securities	63,692	56,454	61,609
Total Deposits	126,490	128,580	141,780
Tier 1 Common Capital	18,470	17,715	18,308
Total Assets	307,273	312,209	342,728
Total Risk-weighted Assets	95,318	98,938	105,281

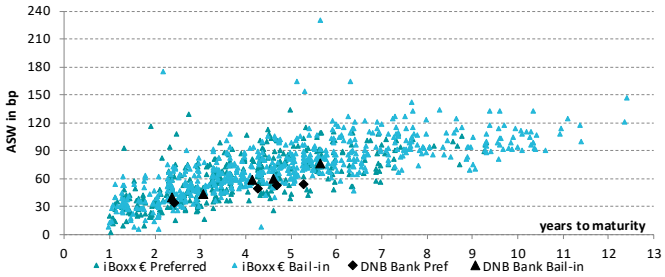
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	5,519	5,523	2,724
Net Fee & Commission Inc.	1,072	1,399	779
Net Trading Income	347	367	193
Operating Expense	2,585	2,926	1,544
Credit Commit. Impairment	104	239	88
Pre-tax Profit	4,719	4,556	2,302

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.86	1.85	1.77	Liquidity Coverage Ratio	148.00	130.00	134.00
ROAE	16.53	15.25	13.38	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.23	5.87	5.55
Cost-to-Income	34.74	37.82	39.07	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	19.38	17.91	17.39	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.32	0.31	0.33

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Marktführer in Norwegen
- Effizienz durch digitale Infrastruktur
- Robuste Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von der Kapitalmarktrefinanzierung
- Exposure in zyklischen Sektoren
- Konzentrationsrisiken bei Immobilienkrediten

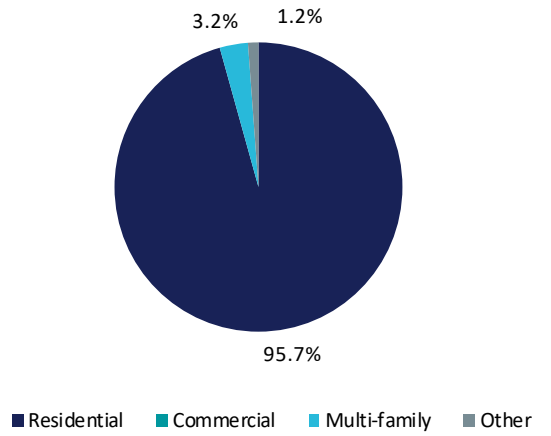
DNB Boligkreditt – Mortgage

Norway

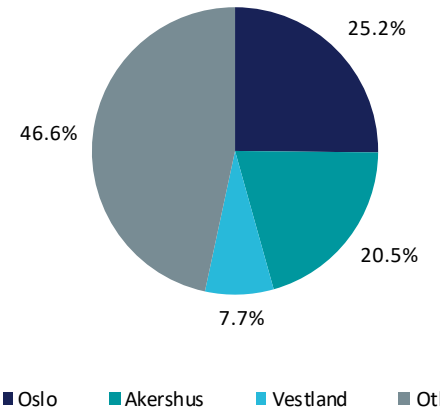
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	68,704	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	45,155	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	28.8%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	52.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	100% Norway	Collateral score	4.0%
Main region	25% Oslo	RRL	aa+
Number of loans	349,023	JRL	aaa
Number of borrowers	304,013	Unused notches	6
Avg. exposure to borrowers (EUR)	223,349	AAA credit risk (%)	20.0%
WAL (cover pool)	14.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.0y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	4.5%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	49.6%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	51.0%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	59.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

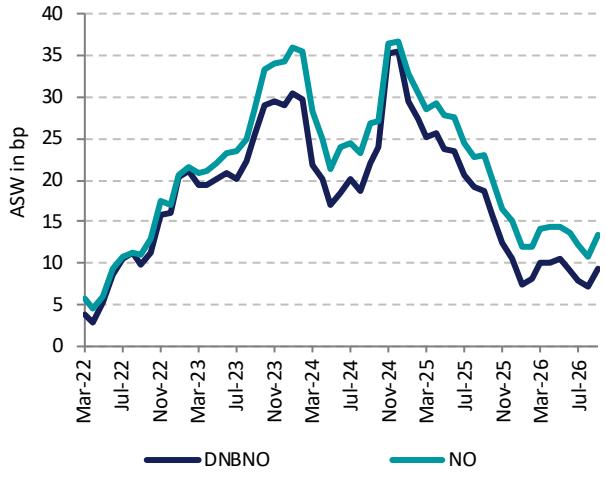
Borrower Types



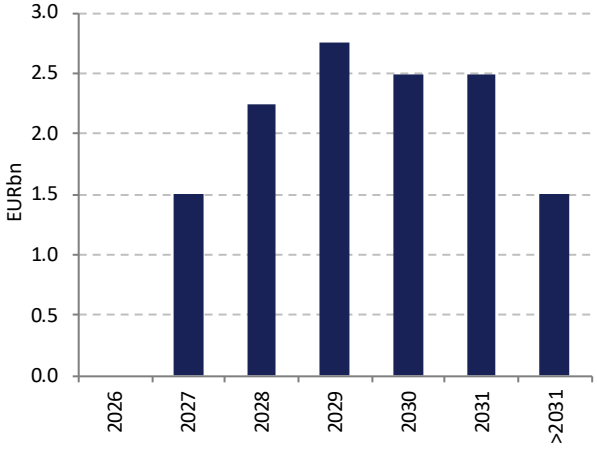
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Eika Boligkreditt

Norway

Ratings

Eika Boligkreditt AS

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's	A3	Stable
S&P	-	-

Homepage

Investor Relations

Die Eika Boligkreditt AS ist die Covered Bond-Gesellschaft der Eika Alliance und fungiert als zentrales Refinanzierungsvehikel für die angeschlossenen Mitgliedsbanken. Die Allianz umfasst die Eika Gruppen, Eika Boligkreditt sowie ein Netzwerk regionaler Sparkassen und betreut rund 800.000 Kunden an über 200 Standorten. Der geographische Schwerpunkt liegt in Zentral- und Ostnorwegen, wobei die Mitgliedsbanken in 14 der 15 norwegischen Provinzen vertreten sind. Das Geschäftsmodell fokussiert sich auf das Privatkunden- und KMU-Geschäft und wird durch gemeinsame Angebote, u.a. in den Bereichen Versicherung, Vermögensverwaltung und Immobilienvermittlung, ergänzt. Die Mitgliedsbanken verfügen über eine starke lokale Marktposition und erreichten im H1/2026 Marktanteile von 9,3% bei Privatkundenkrediten und 4,1% im Unternehmenskreditgeschäft. Das Geschäftsmodell zeichnet sich durch eine dezentrale Vertriebsstruktur, lokale Kreditentscheidungen und eine hohe Bedeutung der regionalen Kundenbasis aus. Die an Eika Boligkreditt übertragenen Kredite stammen überwiegend aus dem Privatkundengeschäft der Mitgliedsbanken. So machten Privatkundenkredite, einschließlich der an Eika Boligkreditt übertragenen Darlehen, rund 80,2% des gesamten Kreditportfolios der Allianz aus (Stand: H1/2026). Das Privatkundenportfolio besteht nahezu ausschließlich aus hypothekarisch besicherten Wohnungsbaukrediten (99,1%). Der Fundingmix der Eika Alliance wird von Kundeneinlagen (H1/2026: 51,8% des Gesamtfundings) und emittierten Covered Bonds (23,8%) dominiert. Die Emission letztgenannter erfolgt zentral über die Eika Boligkreditt und stellt die wichtigste Quelle der langfristigen Refinanzierung dar.

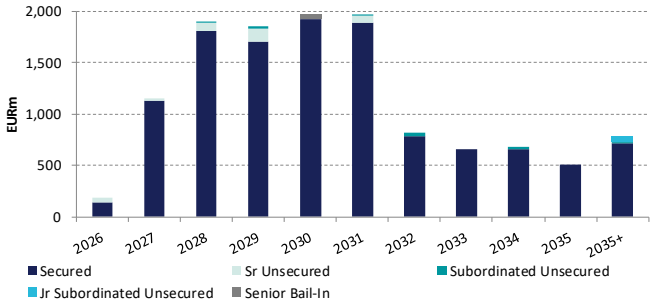
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	8,896	9,668	10,702
Total Securities	1,742	1,602	1,378
Total Deposits	-	-	-
Tier 1 Common Capital	543	544	569
Total Assets	10,761	11,409	12,295
Total Risk-weighted Assets	3,394	2,967	3,241

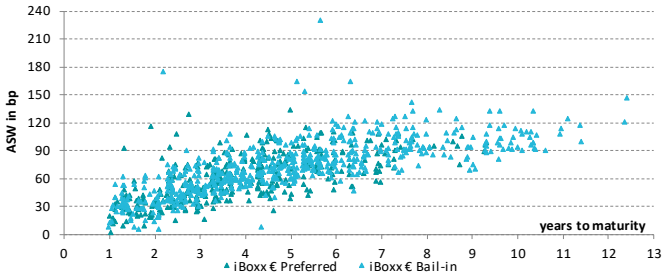
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	12	11	6
Net Fee & Commission Inc.	-	-	-
Net Trading Income	2	1	6
Operating Expense	7	8	4
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	9	9	9

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	-	-	-	Liquidity Coverage Ratio	511.02	217.45	149.59
ROAE	1.40	1.40	2.47	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.07	4.79	4.68
Cost-to-Income	44.76	55.43	32.62	NPL / Loans at Amortised Cost	0.01	0.02	-
Core Tier 1 Ratio	16.00	18.34	17.57	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Kapitalausstattung
- Hohe Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Keine explizite Garantie für Stützung durch Alliance
- Kreditrisikokonzentration auf den Heimatmarkt

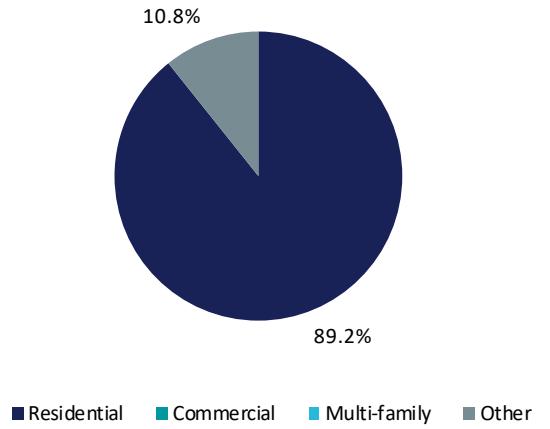
Eika Boligkreditt – Mortgage

Norway

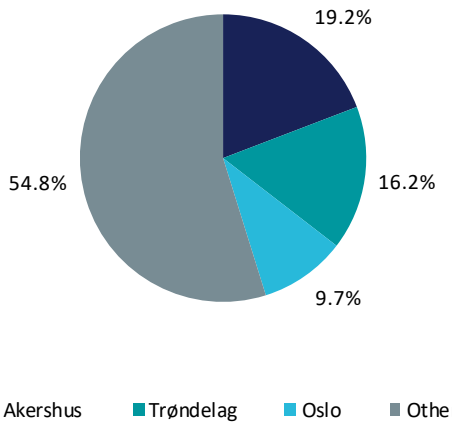
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	12,304	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	11,355	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	52.8%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	8.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Norway	Collateral score	4.0%
Main region	19% Akershus	RRL	-
Number of loans	57,067	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	13.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.1y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	4.7%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	58.2%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	53.0%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	56.3%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

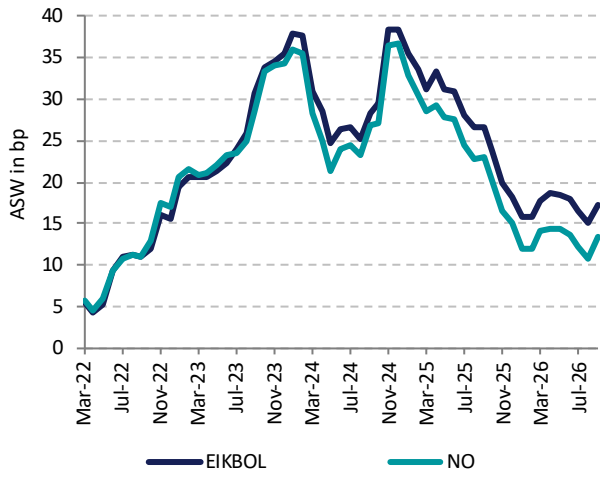
Borrower Types



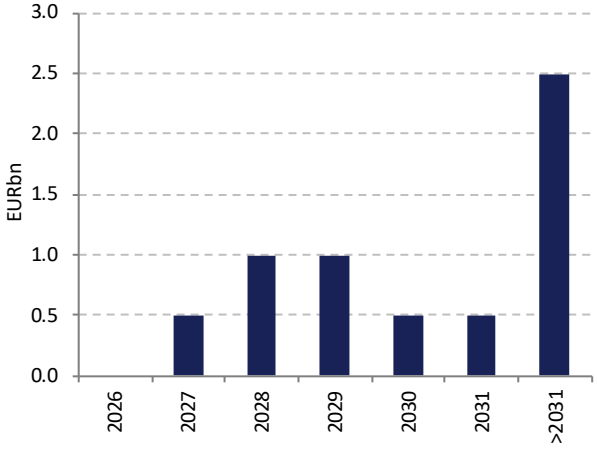
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Sparebanken Møre

Norway

Ratings

Sparebanken Møre

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Sparebanken Møre ist eine regionale norwegische Sparkasse mit Hauptsitz in Ålesund und einer führenden Marktstellung in der Provinz Møre og Romsdal an der Westküste Norwegens. Die 1985 durch den Zusammenschluss mehrerer regionaler Sparkassen gegründete Bank bietet Privat- und Firmenkunden ein breites Spektrum an Bankdienstleistungen an und ergänzt ihr Angebot um Immobilienvermittlung, Vermögensverwaltung sowie Versicherungs-, Leasing- und Kreditkartenprodukte. Die Wurzeln der Vorgängerinstitute reichen bis ins Jahr 1843 zurück; die jüngste Fusion wurde 2009 abgeschlossen. Das Geschäftsmodell ist auf den norwegischen Heimatmarkt fokussiert. Die Eigentümerstruktur ist breit diversifiziert. Größte Anteilseigner sind die Sparebankstiftelsen Tingvoll (Q2/2026: 9,8%) sowie die Fonds Eika Egenkapitalbevis (8,3%) und Borea Utbytte (4,7%). Die Bank berichtet in den Segmenten „Corporate" (Q2/2026; exkl. „Other" und „Eliminations": 64,8% des Vorsteuerergebnisses), „Retail" (34,4%) und „Real Estate Brokerage" (0,7%). Das Kreditportfolio wird von Privatkundenkrediten (Q2/2026: 65,9%) dominiert; es folgen u.a. Gewerbeimmobilienfinanzierungen (10,8%), Finanzierungen des Dienstleistungssektors (5,7%) und Finanzierungen des Fischereisektors (5,8%). Die Bank weist eine hohe regionale Konzentration auf Møre og Romsdal auf (80% des Kreditportfolios). Die langfristige Refinanzierung der Bank erfolgt überwiegend über die 100%ige Tochtergesellschaft Møre Boligkreditt AS, die Hypothekendarlehen der Bank erwirbt und diese über die Emission von Covered Bonds refinanziert. Per FY/2025 belief sich das ausstehende Covered Bond-Volumen auf NOK 31,5 Mrd. (Äquivalent: EUR 2,7 Mrd.).

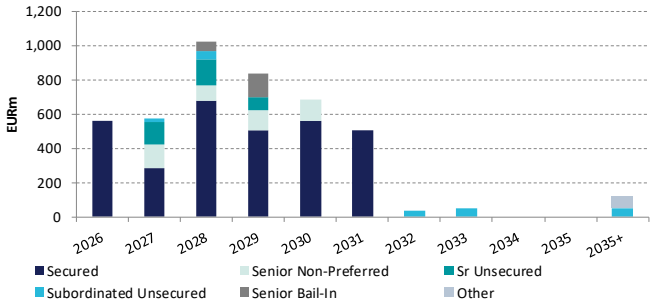
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	7,386	7,559	8,218
Total Securities	1,168	1,435	1,555
Total Deposits	4,213	4,506	4,746
Tier 1 Common Capital	599	620	627
Total Assets	8,701	9,245	9,951
Total Risk-weighted Assets	3,486	3,511	3,824

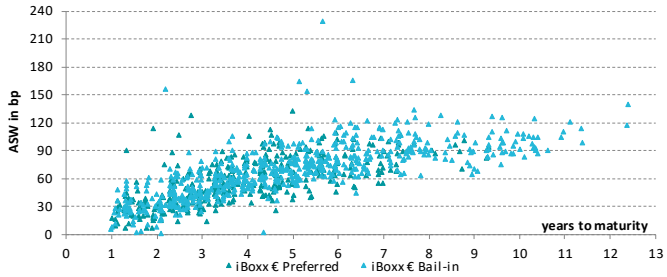
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	178	172	85
Net Fee & Commission Inc.	20	23	11
Net Trading Income	2	5	5
Operating Expense	82	85	45
Credit Commit. Impairment	2	4	2
Pre-tax Profit	123	115	56

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.05	1.89	1.75	Liquidity Coverage Ratio	166.78	-	155.53
ROAE	12.27	11.32	10.32	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.94	6.74	6.34
Cost-to-Income	39.78	41.55	43.23	NPL / Loans at Amortised Cost	0.19	0.20	0.18
Core Tier 1 Ratio	17.18	17.66	16.40	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.31	0.29	0.29

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gute Assetqualität
- Stabile Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Geringe Diversifikation der Einkommensquellen
- Geographische Konzentration auf den Heimatmarkt

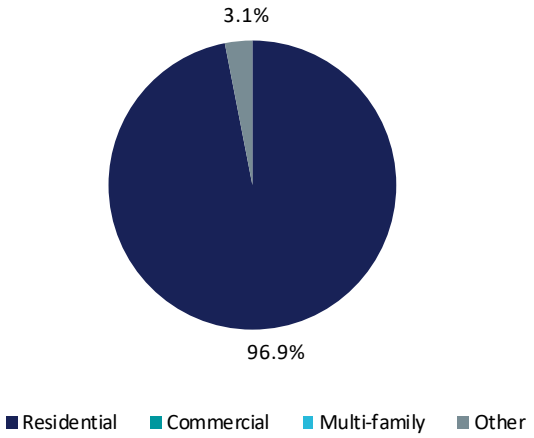
Møre Boligkreditt – Mortgage

Norway

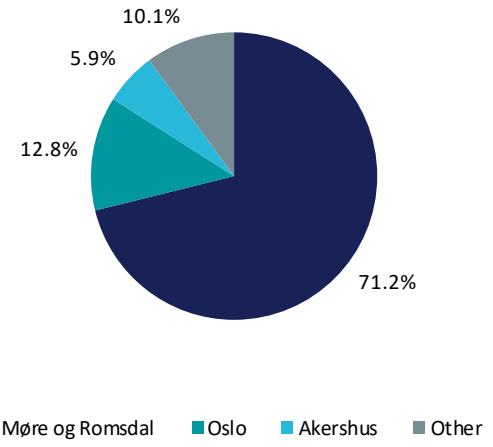
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,889	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	3,312	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	30.2%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	17.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Norway	Collateral score	4.0%
Main region	71% Møre og Romsdal	RRL	-
Number of loans	22,365	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	20.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.5y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	5.9%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	49.3%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	56.7%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	60.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

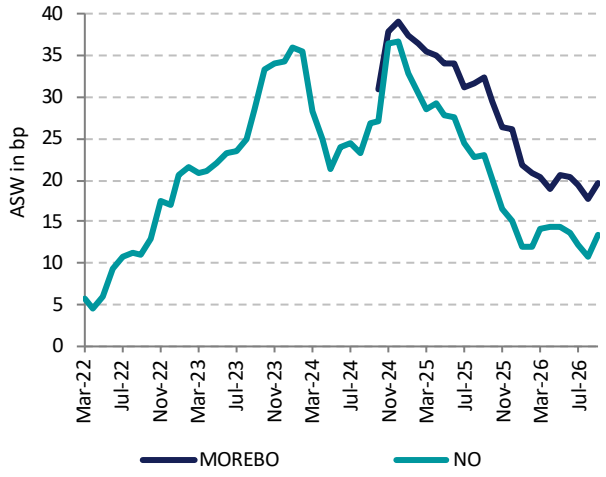
Borrower Types



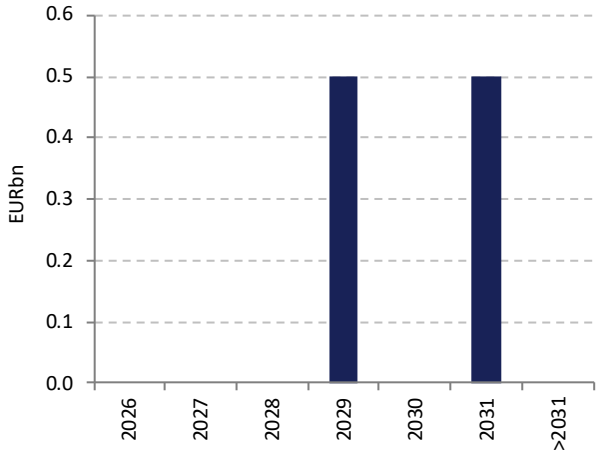
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

SpareBank 1 Boligkreditt

Norway

Ratings

SpareBank 1 Boligkreditt AS

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

Homepage

Investor Relations

Die SpareBank 1 Boligkreditt AS (SpaBol) tritt als Covered Bond-Emittent für die SpareBank 1 Alliance auf und fungiert in dieser Funktion als zentrales Refinanzierungsvehikel für die angeschlossenen Mitgliedsbanken. Die SpareBank 1 Alliance ist die zweitgrößte Bankengruppe Norwegens und besteht aus zwölf rechtlich unabhängigen Sparkassen, von denen mit Ausnahme der SpareBank 1 Sør-Norge alle Anteilseigner der SpaBol sind. Die größten Anteilseigner sind SpareBank 1 Østlandet (24,4%), SpareBank 1 SMN (24,1%) und SpareBank 1 Nord-Norge (16,7%). Die Gesellschaft ermöglicht den Mitgliedsbanken den Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten und zählt zu den größten Emittenten von Covered Bonds in Norwegen. Die operative Tätigkeit von SpaBol konzentriert sich auf den Erwerb von Hypothekendarlehen der Mitgliedsbanken und deren Refinanzierung über Covered Bonds. Mit lediglich sieben Mitarbeitern nutzt die Gesellschaft die Infrastruktur und Vertriebskraft der angeschlossenen Sparkassen, die zusammen mehr als 6.000 Mitarbeitende beschäftigen. Die Aktivseite besteht überwiegend aus übertragenen Wohnungsbaukrediten (Q2/2026: 87,5% der Bilanzsumme), die als Deckungsmasse für die Emission von Covered Bonds dienen. Die Refinanzierung erfolgt nahezu vollständig über die Emission von Covered Bonds (Q2/2026: 91,3% der Passiva). Im H1/2026 emittierte die Gesellschaft Covered Bonds im Volumen von rund NOK 32 Mrd. (Äquivalent: EUR 2,7 Mrd.), darunter eine Benchmarkemission über EUR 1,0 Mrd. Darüber hinaus entwickelte die SpaBol ihr Green Bond-Programm weiter und schuf in diesem Zuge die Voraussetzungen für die Emission von EU Green Bonds (EuGBs).

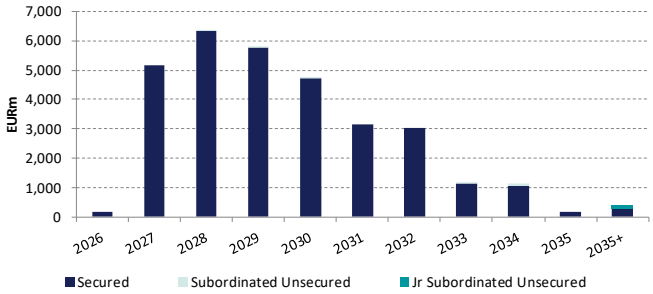
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	24,978	26,695	28,330
Total Securities	4,497	4,003	3,507
Total Deposits	-	-	-
Tier 1 Common Capital	1,049	1,325	1,387
Total Assets	30,385	31,228	32,337
Total Risk-weighted Assets	6,520	7,737	8,224

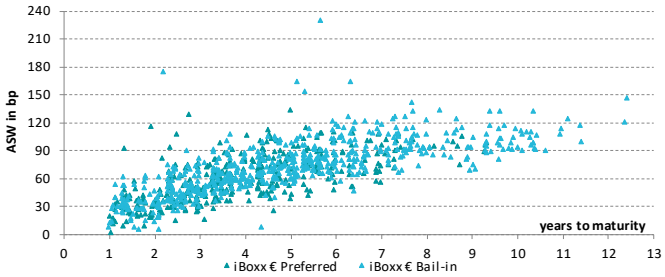
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	74	67	30
Net Fee & Commission Inc.	-	-	-
Net Trading Income	-1	-2	16
Operating Expense	4	6	3
Credit Commit. Impairment	0	0	1
Pre-tax Profit	68	60	43

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	-	-	-	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	4.59	3.32	4.13	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.48	4.27	4.35
Cost-to-Income	5.58	8.60	6.67	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	16.08	17.13	16.86	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.02	0.02	0.02

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starkes Kreditportfolio
- Absicherung durch die Mitgliedsbanken

Risks / Weaknesses

- Konzentration des Kreditrisikos
- Abhängigkeit vom Wholesalefunding

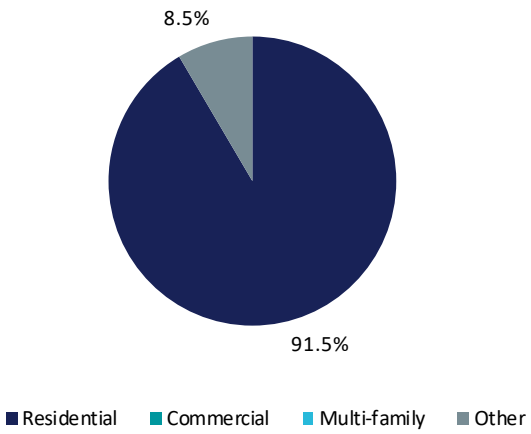
SpareBank 1 Boligkreditt – Mortgage

Norway

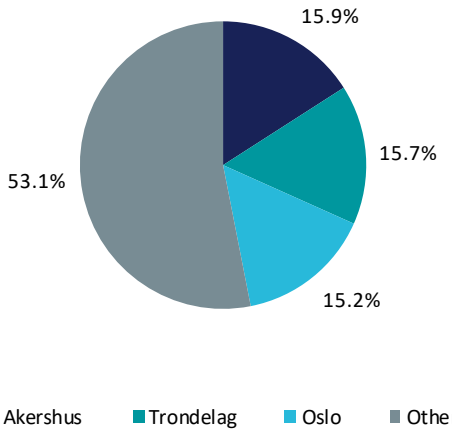
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	32,047	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	30,139	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	51.4%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	6.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Norway	Collateral score	5.0%
Main region	16% Akershus	RRL	-
Number of loans	159,002	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	23.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.2y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	0.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	69.9%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	60.9%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	60.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

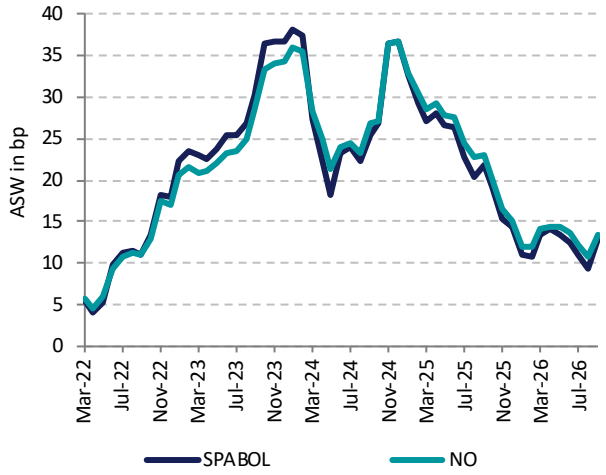
Borrower Types



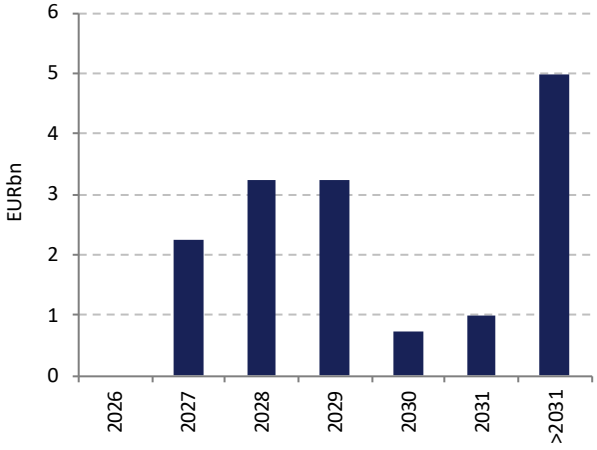
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

SpareBank 1 Sør-Norge

Norway

Ratings

SpareBank 1 Sør-Norge ASA

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's[1]	Aa3	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

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. Die Aktien des Instituts 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 Kredittbanken ASA vertreibt die Bank Kreditkarten und Konsumentenkredite. Die Bank 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%).

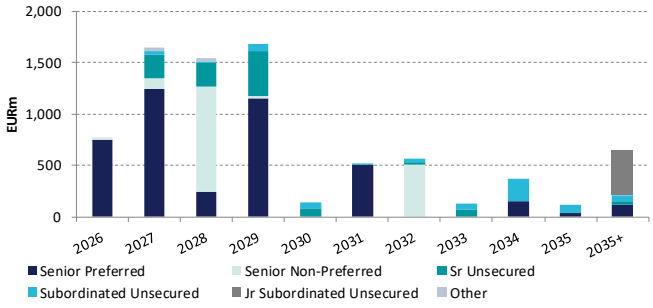
Balance Sheet

(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

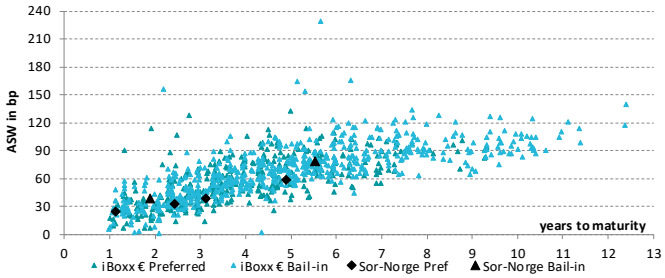
Income Statement

(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



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 28. 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

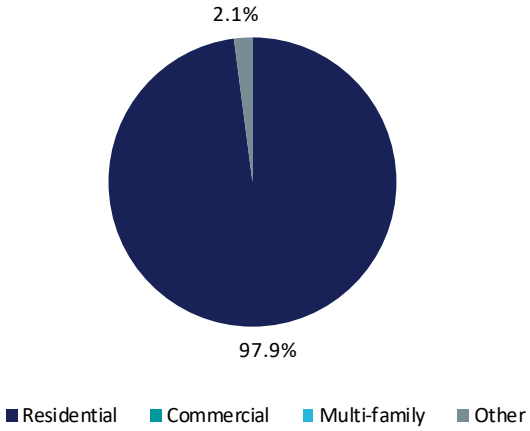
SR-Boligkreditt – Mortgage

Norway

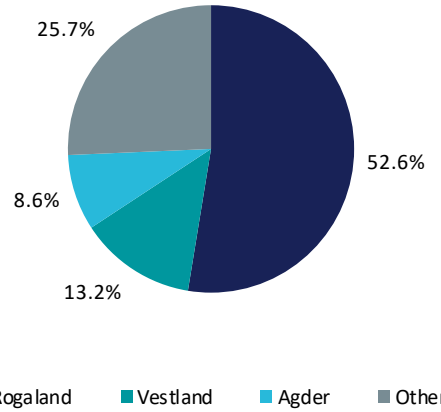
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	12,168	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	10,969	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	57.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	10.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Norway	Collateral score	4.0%
Main region	53% Rogaland	RRL	-
Number of loans	61,761	JRL	-
Number of borrowers	61,073	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	195,125	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	17.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.4y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	0.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	69.7%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	50.3%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	59.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

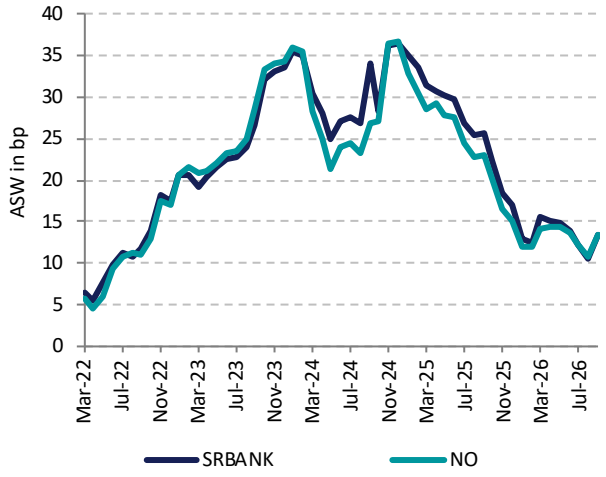
Borrower Types



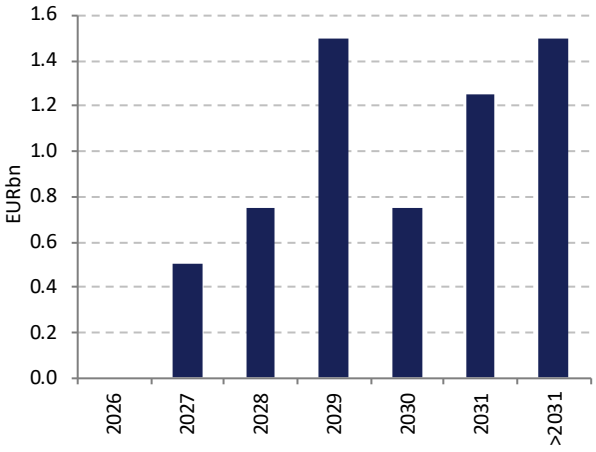
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Sparebanken Norge

Norway

Ratings

Sparebanken Norge

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	Aa3	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die in Bergen ansässige Sparebanken Norge (SB Norge) entstand am 02. Mai 2025 aus der Fusion der Sparebanken Sør und Vest. Mit einem Bruttokreditvolumen von NOK 485,7 Mrd. (FY/2025; Äquivalent: EUR 41,0 Mrd.) zählt die SB Norge zu den größten Sparkassen Norwegens. Mit mehr als 1.700 Mitarbeitenden betreut das Institut über 1,4 Mio. Kunden und legt dabei seinen geographischen Fokus vorwiegend auf den Süden und Westen Norwegens. Nach dem Zusammenschluss verfügt die Bank bei Privat- und Unternehmenskunden in ihrem Heimatmarkt über einen Marktanteil von 9,3% bzw. 8,2%. Das Institut berichtet in drei Segmenten, die das Bankgeschäft der SB Norge umfassen: „Retail Market" (FY/2025: 51,6% des Vorsteuerergebnisses), „Corporate Market" (36,5%) sowie „Bulder" (3,8%). Diese werden ergänzt durch die Geschäftsaktivitäten in den Segmenten „Estate agency business" (0,7%) und „Brage Finans" (5,2%) sowie durch Anteile, die keinem Geschäftsbereich zugeordnet wurden (2,2%). Das Kreditportfolio der SB Norge setzt sich zum Großteil aus Privatkundenkrediten (FY/2025: 53%) und Unternehmenskrediten (25%) zusammen. Der überwiegende Teil der Kreditnehmer stammt dabei aus den Regionen Vestland (37%) und Agder (18%). Der Refinanzierungsmix des Instituts besteht vorwiegend aus emittierten Schuldverschreibungen (FY/2025: 53,0% der Verbindlichkeiten) sowie Kundeneinlagen (42,8%). Auf durch die Tochtergesellschaft Sparebanken Norge Boligkreditt platzierte Covered Bonds entfallen rund 76% der emittierten Schuldverschreibungen des Instituts. Die Bank zählt darüber hinaus zu den regelmäßigen Emittenten von grünen Anleihen.

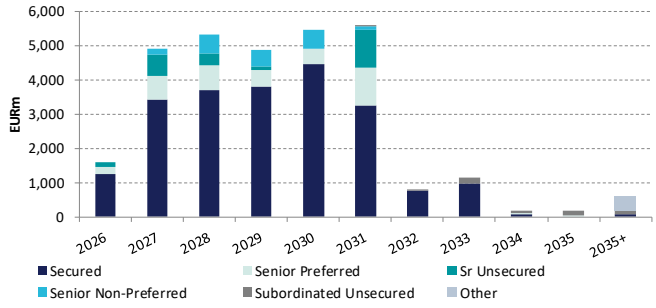
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	24,000	41,040	44,448
Total Securities	3,931	6,648	5,833
Total Deposits	11,489	19,064	20,422
Tier 1 Common Capital	1,694	3,164	3,506
Total Assets	28,751	49,148	52,936
Total Risk-weighted Assets	9,580	18,041	19,368

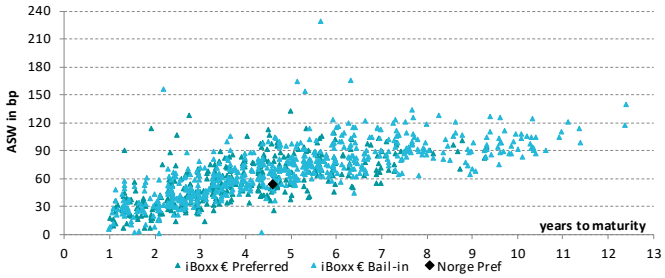
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	530	802	463
Net Fee & Commission Inc.	92	149	86
Net Trading Income	4	27	15
Operating Expense	163	306	187
Credit Commit. Impairment	8	27	12
Pre-tax Profit	485	692	391

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.94	1.98	1.81	Liquidity Coverage Ratio	197.40	196.80	191.00
ROAE	19.28	15.56	14.23	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.92	6.52	6.72
Cost-to-Income	24.78	29.84	31.71	NPL / Loans at Amortised Cost	0.19	0.29	0.29
Core Tier 1 Ratio	17.68	17.54	18.10	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.34	0.37	0.39

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Kapitalisierung
- Marktposition im Heimatmarkt (insb. Retailgeschäft)
- Gute Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Regionale Konzentration
- Moderates Niveau liquider Assets
- Exposure in zyklischen Sektoren (u.a. CRE, Schifffahrt)

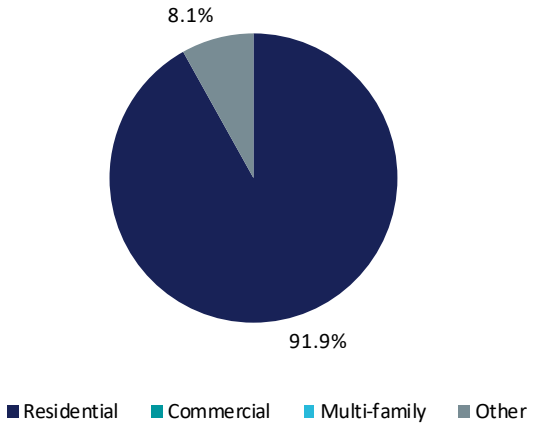
Sparebanken Norge Boligkreditt – Mortgage

Norway

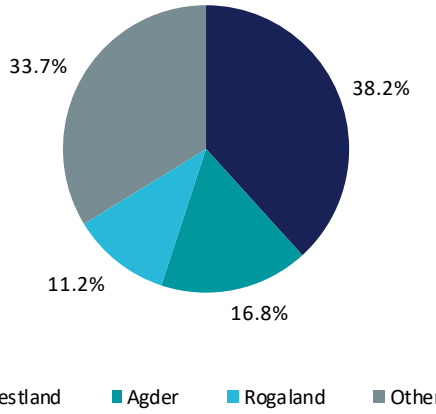
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	23,395	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	19,827	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	46.7%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	18.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	0.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Norway	Collateral score	4.0%
Main region	38% Vestland	RRL	-
Number of loans	122,315	JRL	-
Number of borrowers	107,611	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	199,741	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	12.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.1y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	4.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	48.2%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	50.4%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	56.5%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.2%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

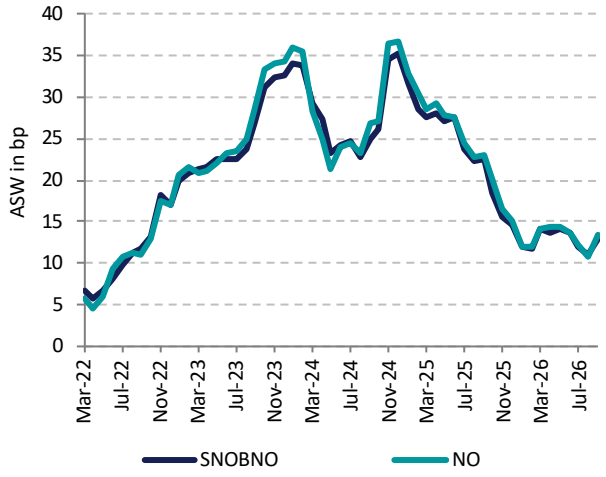
Borrower Types



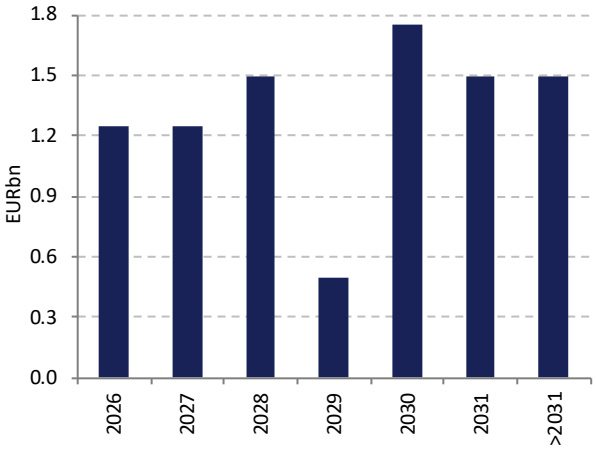
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



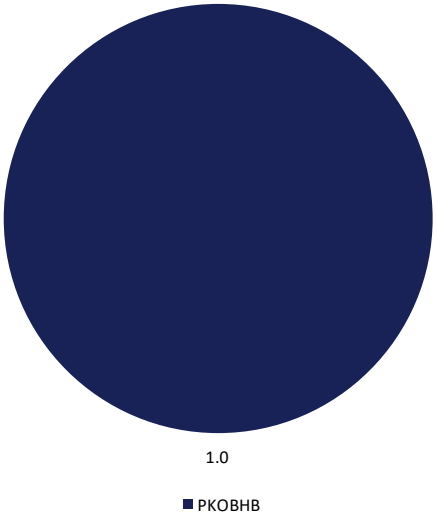
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

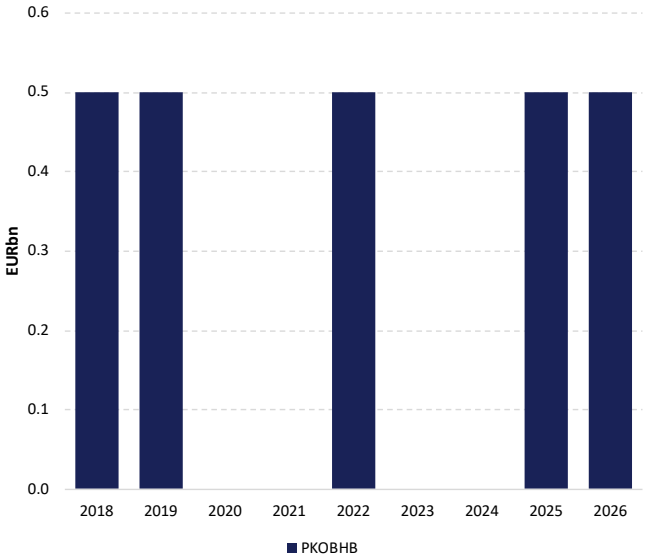
Poland

Cover Pool Volume	EUR 3.48bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 1.00bn
Amount outstanding	EUR 2.42bn	Number of benchmarks	2
Number of issuers	1	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	-
Number of cover pools	1	Number of ESG benchmarks	-
thereof M / PS / other	1 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	AA / AA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB/CPT

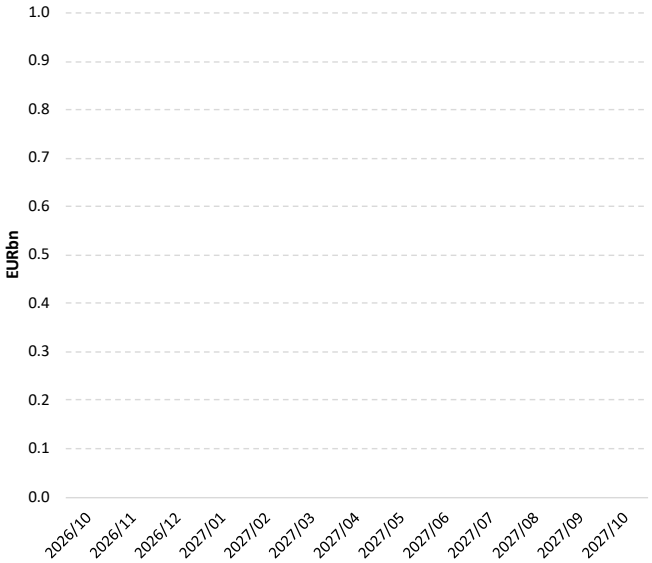
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



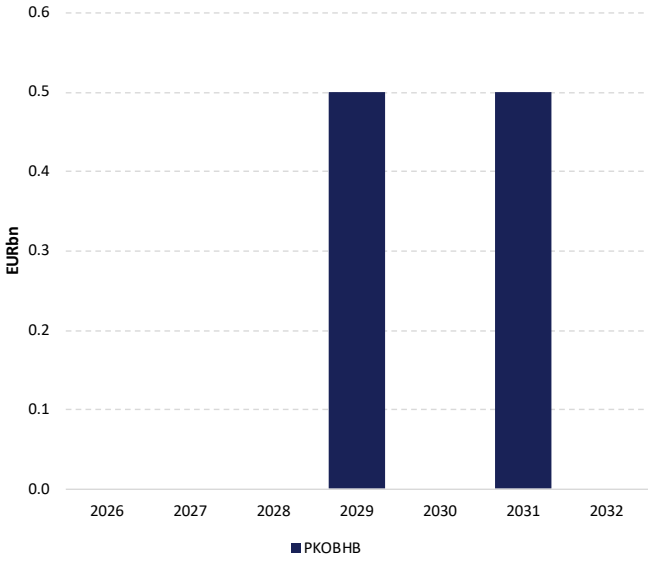
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

PKO Bank Polski

Poland

Ratings

Powszechna Kasa Oszczednosci Bank Polski S.A.

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A2	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. (PKO Bank Polski) ist die größte Bank Polens und bietet Privatkunden, Unternehmen sowie öffentlichen Institutionen ein breites Spektrum an Bank- und Finanzdienstleistungen an. Die Bank verfügt über eine führende Marktposition im polnischen Bankensektor und konnte zum H1/2026 Marktanteile von 17,0% bei Unternehmenskrediten und 12,7% bei Einlagen von Unternehmenskunden erreichen. Die PKO Bank Polski betreut ihre mehr als 12 Millionen Kunden über ein landesweites Netz von knapp 950 Filialen. Das börsennotierte Institut wird mehrheitlich vom polnischen Staat kontrolliert, auf den 29,4% der Anteile entfallen (Stand: H1/2026). Das Kreditportfolio wird von Wohnungsbaufinanzierungen in lokaler Währung (Q2/2026: 39% des Kreditportfolios) und Unternehmenskrediten (35%) dominiert. Weitere Portfoliobestandteile sind Konsumentenkredite (15%) und die Finanzierung von KMU (11%). Der Fundingmix wird klar von Kundeneinlagen (Q2/2026: 91,2% der Refinanzierungsmittel) dominiert. Die Kundeneinlagen des Instituts setzen sich überwiegend aus Spareinlagen von Privatkunden zusammen (H1/2026: 80,5%), die durch Depositen von Unternehmenskunden (19,5%) ergänzt werden. Die Kapitalmarktrefinanzierung (8,1%) erfolgt überwiegend über die Emission von Senior Preferred-Anleihen (36,2% der Kapitalmarktverbindlichkeiten), Hypothekenpfandbriefen (24,3%) und Senior Non-Preferred-Anleihen (17,4%). Im laufenden Geschäftsjahr hat die Bank Covered Bonds mit einem Gesamtvolumen von PLN 18,5 Mrd. (Stand: H1/2026; Äquivalent: EUR 4,3 Mrd.) emittiert. Neben Emissionen in PLN ist die Bank auch mit EUR-denominierten Platzierungen am Kapitalmarkt aktiv.

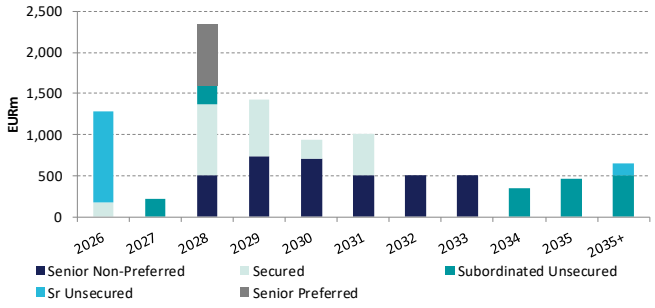
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	62,202	69,540	73,288
Total Securities	49,906	58,287	59,009
Total Deposits	98,104	109,193	110,674
Tier 1 Common Capital	10,343	11,149	11,105
Total Assets	122,747	138,192	141,541
Total Risk-weighted Assets	59,482	69,137	71,396

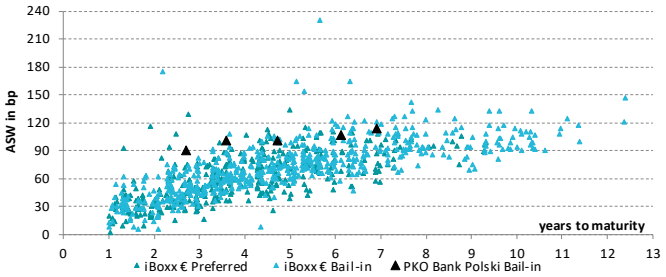
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	5,146	5,714	2,835
Net Fee & Commission Inc.	1,189	1,237	656
Net Trading Income	138	132	73
Operating Expense	2,272	2,571	1,385
Credit Commit. Impairment	214	219	118
Pre-tax Profit	2,956	3,267	1,961

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	4.52	4.57	4.16	Liquidity Coverage Ratio	245.10	271.80	267.10
ROAE	19.20	19.60	18.07	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.54	8.17	7.93
Cost-to-Income	33.86	35.66	37.58	NPL / Loans at Amortised Cost	3.74	3.49	3.58
Core Tier 1 Ratio	17.39	16.13	15.55	Reserves/Loans at Amort. Cost	3.36	3.18	3.16

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Stabiles Fundingprofil
- Hohe Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Zuletzt verschlechterte Assetqualität
- Abschmelzende Kapitalpuffer durch Kreditwachstum

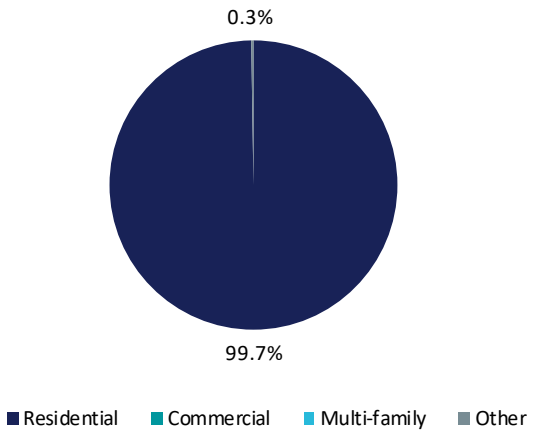
PKO Bank Hipoteczny – Mortgage

Poland

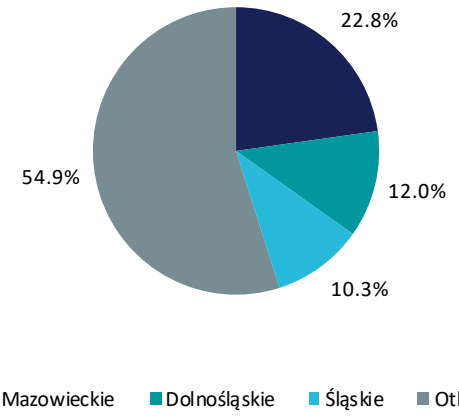
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,477	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,417	Rating (Moody's)	Aa2
- thereof ≥ EUR 500m	41.4%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	43.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Poland	Collateral score	4.0%
Main region	23% Mazowieckie	RRL	-
Number of loans	87,080	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	18.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.9y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	11.4%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	41.2%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	31.9%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB/CPT

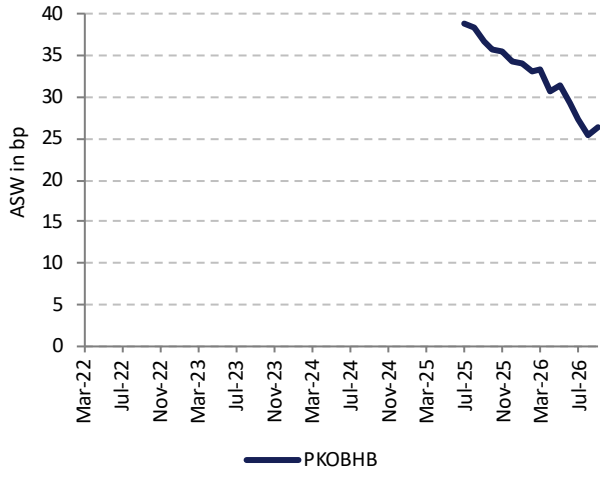
Borrower Types



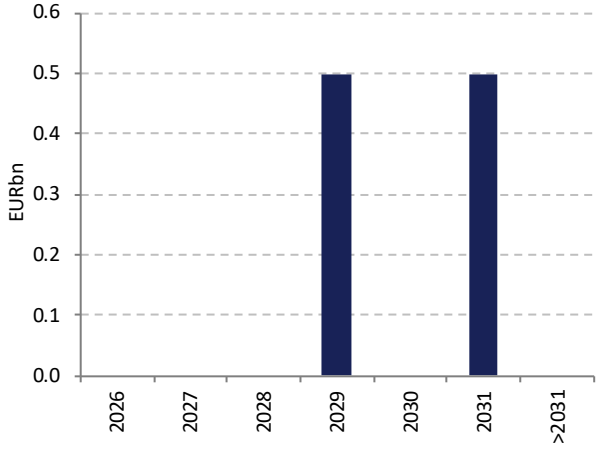
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



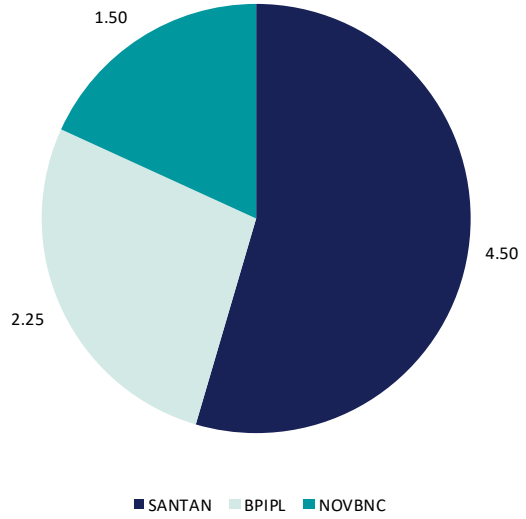
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

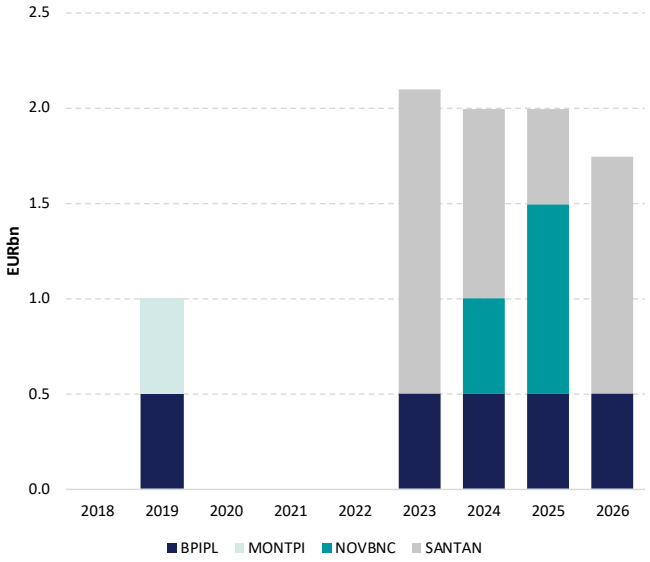
Portugal

Cover Pool Volume	EUR 32.60bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 8.25bn
Amount outstanding	EUR 27.03bn	Number of benchmarks	13
Number of issuers	3	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	-
Number of cover pools	3	Number of ESG benchmarks	-
thereof M / PS / other	3 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB

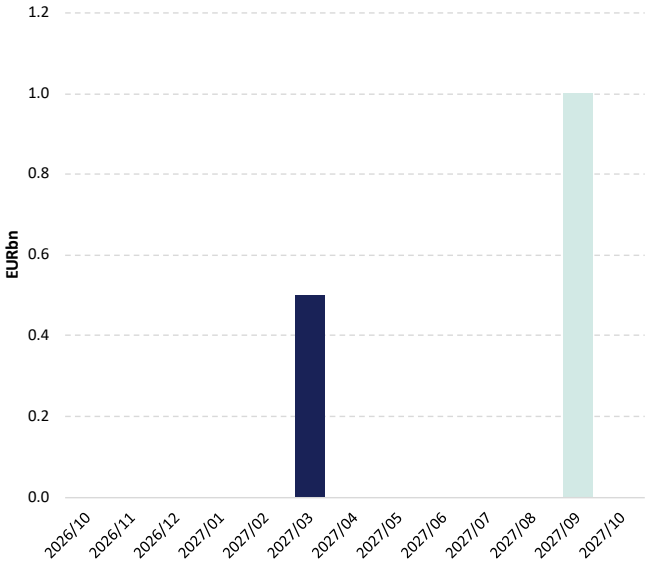
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



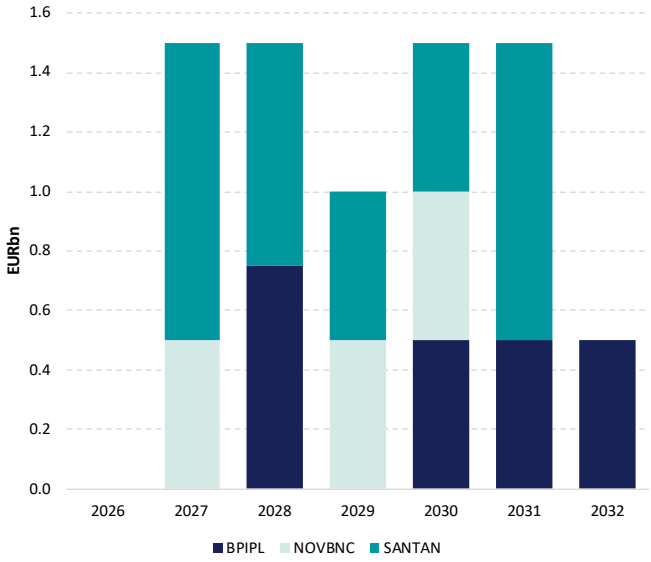
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

Banco BPI

Portugal

Ratings

Banco BPI S.A.

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's	A1	Stable
S&P	A	Stable

Homepage

Investor Relations

Die Banco BPI S.A. (BPI) hat ihren Sitz in Lissabon und ist mit einem Marktanteil von 12,1% (Kredite) bzw. 11,1% (Kundeneinlagen) eine der größten Banken Portugals. Die BPI ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der CaixaBank-Gruppe. Mit einem Netz von rund 300 Filialen betreute BPI zum Jahresende 2025 rund 1,8 Millionen Kunden. In Portugal bietet BPI über ihre Tochtergesellschaften sowie über die CaixaBank-Gruppe ein umfassendes Produkt- und Dienstleistungsangebot im Bereich des Privat- und Firmenkundengeschäfts an. BPI hält eine Minderheitsbeteiligung an der angolanischen Banco de Fomento Angola (BFA: 33,4%) – die im vergangenen Geschäftsjahr um 14,7 Prozentpunkte reduziert wurde – sowie an der mosambikanischen Banco Comercial e de Investimentos (BCI: 35,7%). Die Erträge entfallen fast vollständig auf das Segment „Commercial Banking". Dieses untergliedert sich in die Geschäftsbereiche, „Retail Banking, Businesses, Premier and InTouch" (FY/2025; 55,6% vom Bruttoertrag), „Corporate and Institutional Banking" (23,4%), „Private Banking" (4,8%), sowie „Other" (16,2%). Das Kreditportfolio der Bank gliedert sich vorwiegend in Hypothekendarlehen (H1/2026: 51,3%) sowie Kredite an Unternehmen (38,0%). Im Hypothekengeschäft kann BPI innerhalb Portugals einen Marktanteil von 13,1% auf sich verbuchen (Stand: 31. Mai 2026). Per H1/2026 belief sich der Anteil der Kundeneinlagen am Refinanzierungsmix der Bank auf 75,6%. BPI bietet nachhaltige Produkte für Privat- und Firmenkunden an, darunter energieeffiziente Hypothekendarlehen sowie spezielle Kreditlinien für ESG-Investitionen und wies Ende 2025 eine Green Asset Ratio, gemessen am Umsatz, von 4,6% aus.

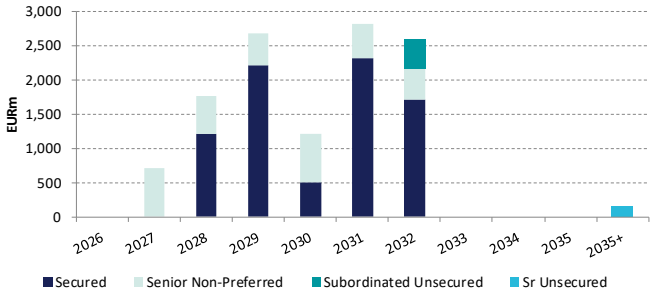
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	26,378	28,428	29,853
Total Securities	9,505	9,930	10,730
Total Deposits	30,501	32,548	33,125
Tier 1 Common Capital	2,864	2,879	3,038
Total Assets	41,072	42,843	44,550
Total Risk-weighted Assets	20,029	20,594	21,818

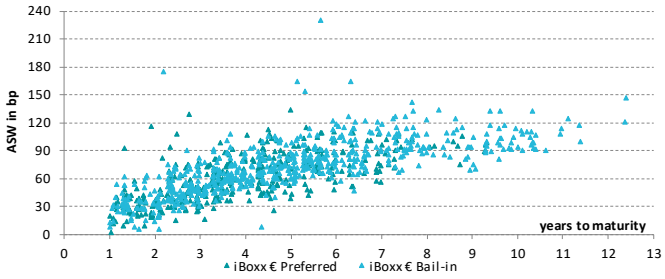
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	979	879	437
Net Fee & Commission Inc.	327	307	162
Net Trading Income	23	10	10
Operating Expense	498	509	267
Credit Commit. Impairment	26	30	29
Pre-tax Profit	817	707	324

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.52	2.15	2.07	Liquidity Coverage Ratio	220.00	184.00	176.00
ROAE	14.73	13.13	12.04	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.01	6.74	6.84
Cost-to-Income	35.17	40.04	40.07	NPL / Loans at Amortised Cost	2.01	1.62	1.76
Core Tier 1 Ratio	14.30	13.98	13.92	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.82	1.43	1.43

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gute Kapitalisierung
- Hohe Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Profitabilität im Peervergleich
- Risiken des Exposures in Angola

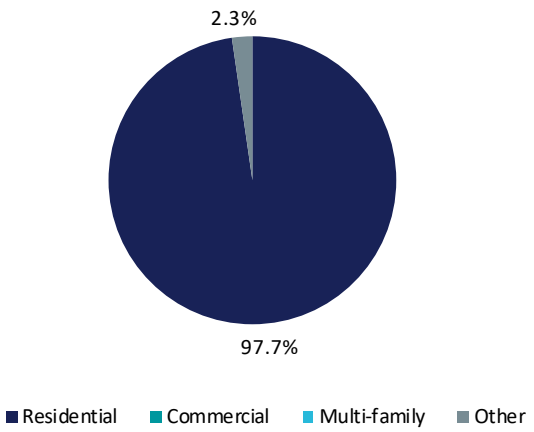
Banco BPI – Mortgage

Portugal

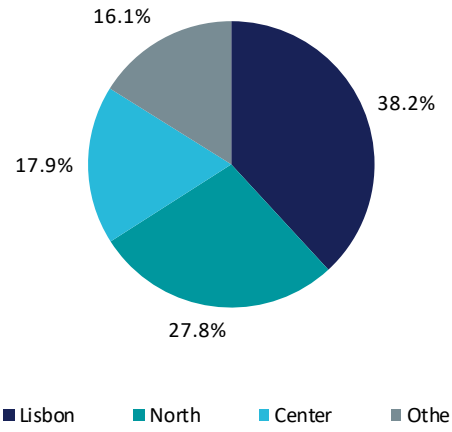
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	9,112	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	7,300	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	30.8%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	24.8%	Rating (DBRS)	AAA
Committed OC	22.4%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Portugal	Collateral score	4.0%
Main region	38% Lisbon	RRL	-
Number of loans	151,252	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	13.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	40.2%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	34.9%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	53.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

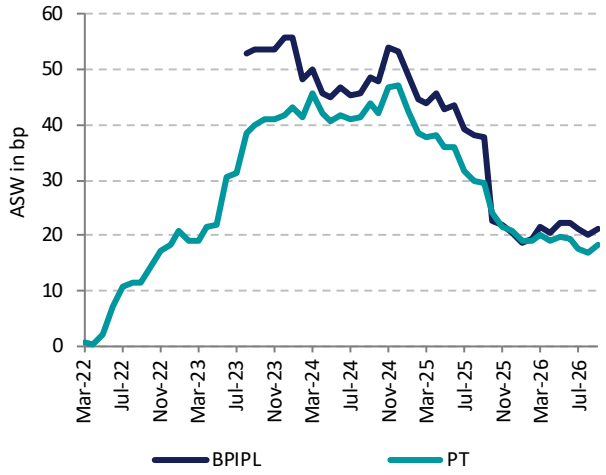
Borrower Types



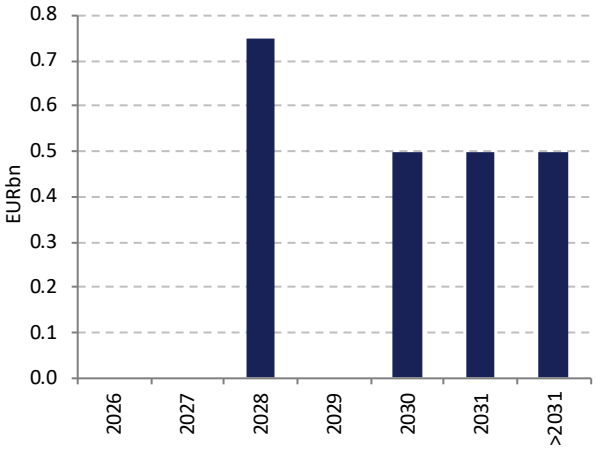
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Banco Santander Totta

Portugal

Ratings

Banco Santander Totta S.A.

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's[1]	A2	Positive
S&P	A	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Banco Santander Totta S.A. (BST), mit Sitz in Lissabon, wurde 1864 gegründet und ist eine Tochtergesellschaft der spanischen Banco Santander S.A. Mit einer Bilanzsumme von EUR 60,0 Mrd. (Stand: H1/2026) zählt sie zu den größten Kreditinstituten Portugals. BST betreut knapp 2 Millionen aktive Kunden über ein Vertriebsnetz von rund 260 Filialen und zunehmender digitaler Kanäle. Die Bank bietet ein umfassendes Produktangebot in den Bereichen Privat- und Firmenkundengeschäft, Vermögensverwaltung, Versicherungen, Kapitalmarktgeschäft sowie Investment Banking an. Das Kreditportfolio belief sich per H1/2026 auf EUR 56,6 Mrd. und verteilt sich hälftig auf Privatkunden sowie Unternehmen und institutionelle Kunden. Innerhalb des Privatkundenportfolios dominieren Hypothekendarlehen (91,8% des Privatkundenportfolios) mit EUR 26,1 Mrd., was 46% des gesamten Kreditbestands entspricht. Eine untergeordnete Rolle spielen Konsumkredite, welche lediglich 7,6% des Privatkundenportfolios ausmachen. Die Refinanzierungsstruktur basiert überwiegend auf Kundeneinlagen (H1/2026: 73%). Ergänzt wird der Fundingmix durch Kapitalmarktemissionen. Per H1/2026 konnte das Institut Wertpapiere in einem Gesamtvolumen von EUR 8,2 Mrd. am Markt platzieren, wovon rund 65,9% auf Covered Bonds entfielen. Zusätzlich emittierte die Bank auch Senior Preferred Anleihen (H1/2026: 13,4% der emittierten Schuldverschreibungen). Darüber hinaus engagiert sich die Bank im Bereich nachhaltiger Finanzierungen und stellte im H1/2026 Finanzierungsmittel in Höhe von EUR 1,1 Mrd. zur Verfügung. Im Jahr 2026 wurde die Bank von Euromoney und Global Finance erneut als „Best Bank in Portugal" ausgezeichnet.

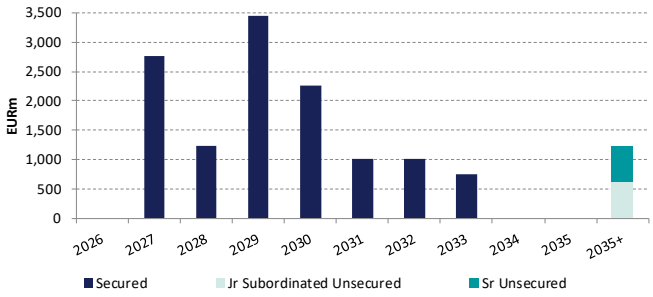
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	38,519	41,246	42,701
Total Securities	14,619	14,674	14,671
Total Deposits	38,069	39,452	40,649
Tier 1 Common Capital	2,504	2,170	2,241
Total Assets	56,080	58,710	59,997
Total Risk-weighted Assets	16,053	15,072	14,176

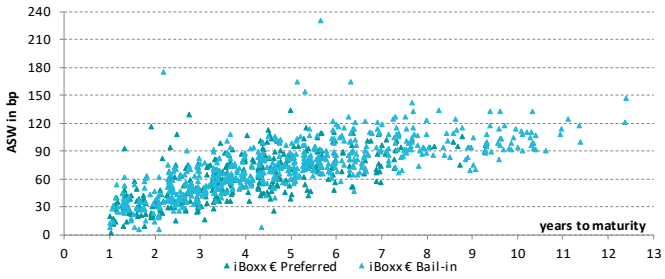
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,575	1,370	678
Net Fee & Commission Inc.	452	484	259
Net Trading Income	21	38	9
Operating Expense	567	542	289
Credit Commit. Impairment	13	6	24
Pre-tax Profit	1,457	1,362	614

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.89	2.43	2.29	Liquidity Coverage Ratio	126.80	132.54	142.10
ROAE	23.48	24.29	20.83	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	3.78
Cost-to-Income	27.90	28.44	31.24	NPL / Loans at Amortised Cost	2.45	2.12	1.85
Core Tier 1 Ratio	15.60	14.40	15.81	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.00	1.82	1.60

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Stabile Profitabilität
- Gutes Funding- und Liquiditätsprofi

Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentration
- Geringe Kapitalreserven im Peervergleich

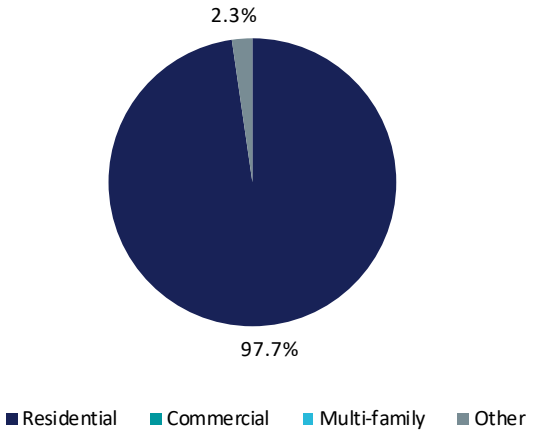
Banco Santander Totta – Mortgage

Portugal

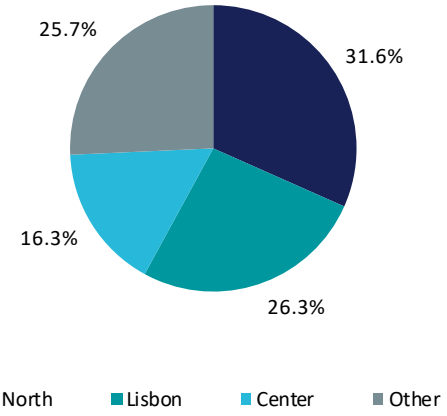
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	15,035	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	12,731	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	35.3%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	18.1%	Rating (DBRS)	AAA
Committed OC	15.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Portugal	Collateral score	4.0%
Main region	32% North	RRL	-
Number of loans	191,306	JRL	-
Number of borrowers	150,565	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	97,570	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	27.3y	PCU	4
WAL (covered bonds)	3.0y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	1.3%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	96.9%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	54.6%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	54.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

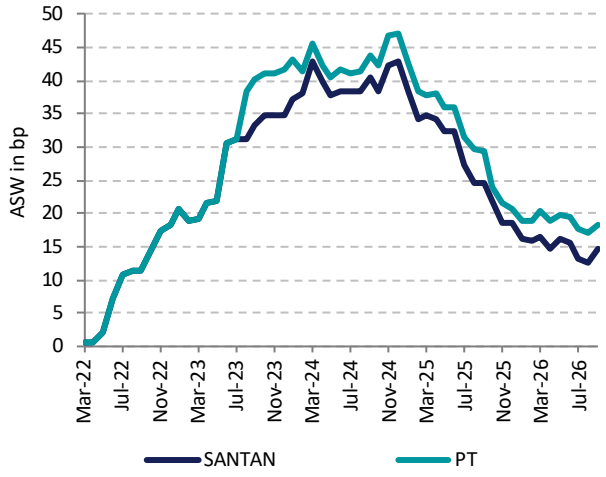
Borrower Types



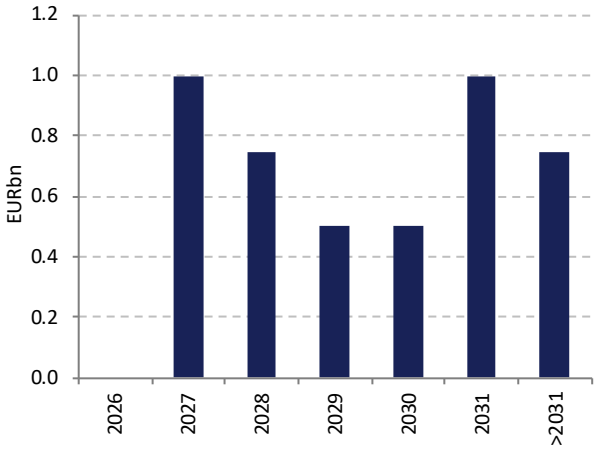
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Novo Banco

Portugal

Ratings

Novo Banco S.A.

	Rating	Outlook
Fitch	A-	Stable
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Novo Banco S.A. ist eine der größten Banken Portugals und bietet Privatkunden, Unternehmen sowie institutionellen Kunden ein breites Spektrum an Bankdienstleistungen an. Zum Jahresende 2025 verfügte die Bank über ein Vertriebsnetz von 289 Filialen sowie 20 Firmenkundenzentren und beschäftigte rund 4.100 Mitarbeitende. Das Institut verfügt über eine starke Marktstellung im portugiesischen Heimatmarkt und zählt zu den führenden Universalbanken des Landes. Die Restrukturierung der Bank wurde im Dezember 2024 erfolgreich abgeschlossen, wodurch der Weg für den Ausstieg des bisherigen Mehrheitseigentümers Lone Star geebnet wurde. Am 30. April 2026 schloss die französische BPCE Group die Übernahme der Novo Banco ab und integrierte damit die portugiesische Bank in eine der größten Bankengruppen Europas. Das Geschäftsmodell konzentriert sich auf das Privat- und Firmenkundengeschäft in Portugal und wird durch eine solide Marktstellung bei Einlagen und Krediten sowie eine landesweite Vertriebspräsenz unterstützt. Das Kreditportfolio der Bank gliedert sich überwiegend in Unternehmenskredite (H1/2026: 56,9%) und Hypothekendarlehen (34,5%), ergänzt durch das zuletzt wachstumsstarke Privatkundengeschäft (8,6%). Das Firmenkundenportfolio ist breit über verschiedene Wirtschaftssektoren diversifiziert, wobei die Fertigungsindustrie (17%), die Immobilienbranche (13%) sowie der Dienstleistungssektor (11%) die größten Teilbereiche darstellen. Die Passivseite wird von Kundeneinlagen (78%) geprägt. Ergänzend entfallen 10,1% der Passiva auf emittierte Schuldverschreibungen und nachrangige Verbindlichkeiten sowie 7,1% auf Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditinstituten.

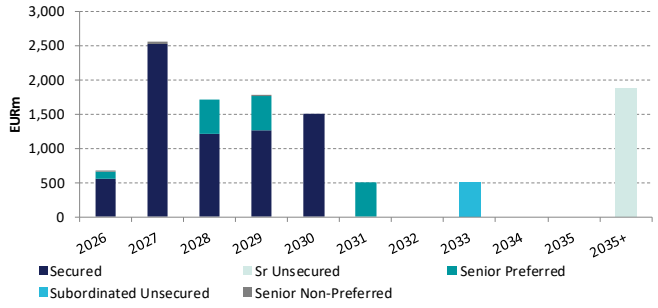
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	25,144	27,138	28,519
Total Securities	13,044	12,481	13,472
Total Deposits	30,293	32,311	33,801
Tier 1 Common Capital	4,345	3,521	3,981
Total Assets	42,413	46,446	47,987
Total Risk-weighted Assets	21,435	20,224	20,726

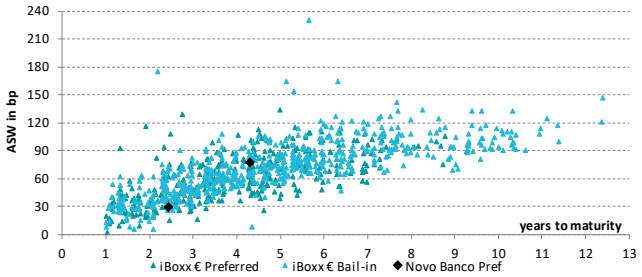
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,179	1,097	563
Net Fee & Commission Inc.	319	351	177
Net Trading Income	27	59	4
Operating Expense	602	622	305
Credit Commit. Impairment	66	-18	-10
Pre-tax Profit	772	907	454

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.82	2.64	2.50	Liquidity Coverage Ratio	164.00	160.00	146.00
ROAE	15.81	18.04	15.55	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	10.35	7.65	8.36
Cost-to-Income	41.73	40.79	41.19	NPL / Loans at Amortised Cost	3.44	2.99	2.86
Core Tier 1 Ratio	20.27	17.41	19.21	Reserves/Loans at Amort. Cost	3.21	2.67	2.52

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starke Marktposition als Franchise in Portugal
- Hoher Anteil von Kundeneinlagen am Funding der Bank

Risks / Weaknesses

- Assetwachstum verringert Profitabilität
- Überdurchschnittliche NPL-Quote im Peervergleich

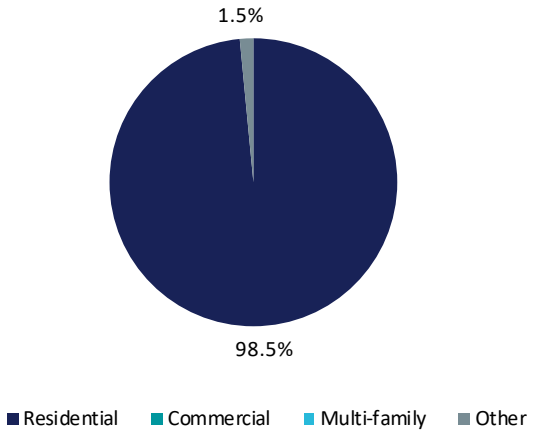
Novo Banco – Mortgage

Portugal

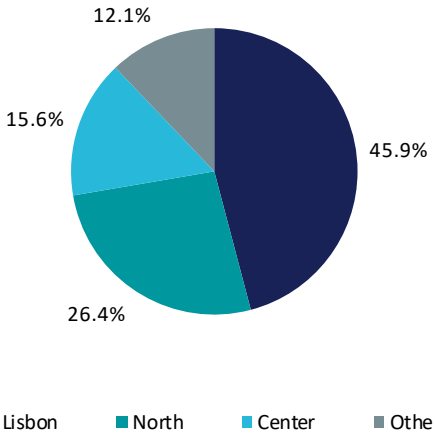
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,452	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	7,000	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	21.4%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	20.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.00%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Portugal	Collateral score	4.0%
Main region	46% Lisbon	RRL	-
Number of loans	127,564	JRL	-
Number of borrowers	95,429	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	87,229	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	24.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.2y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	33.9%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	21.4%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	51.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

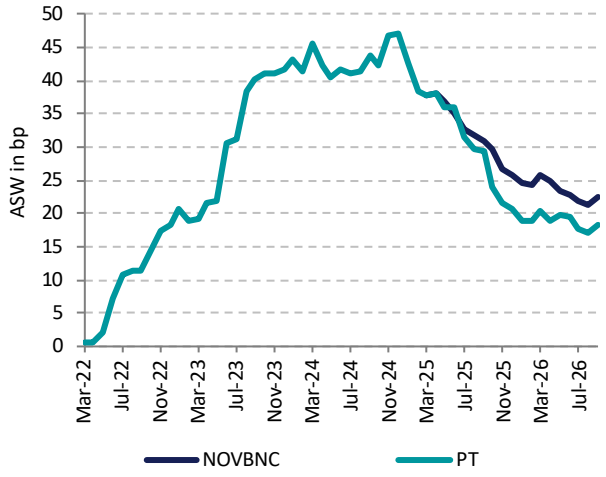
Borrower Types



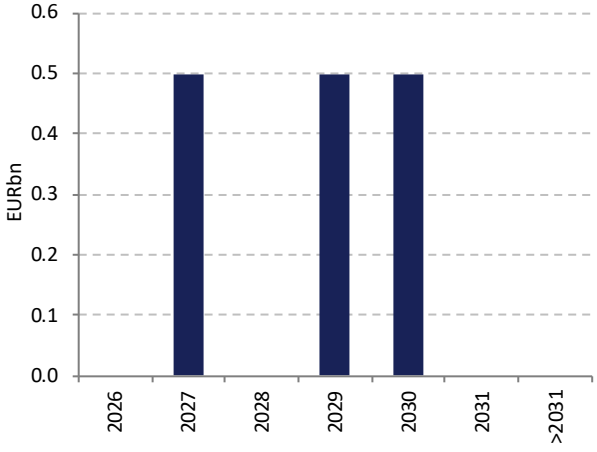
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



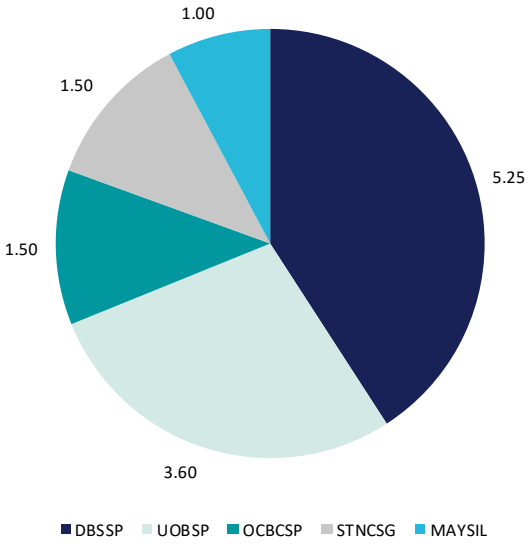
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

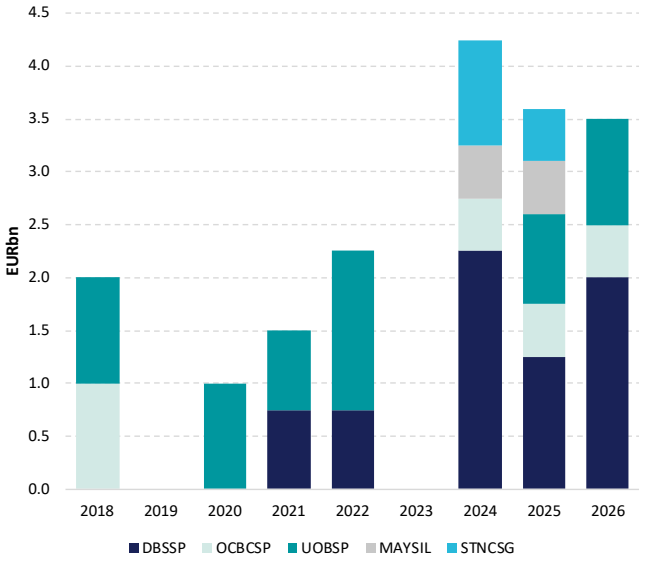
Singapore

Cover Pool Volume	EUR 42.57bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 12.85bn
Amount outstanding	EUR 23.91bn	Number of benchmarks	17
Number of issuers	6	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	-
Number of cover pools	5	Number of ESG benchmarks	-
thereof M / PS / other	5 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 2A	Maturity types	SB

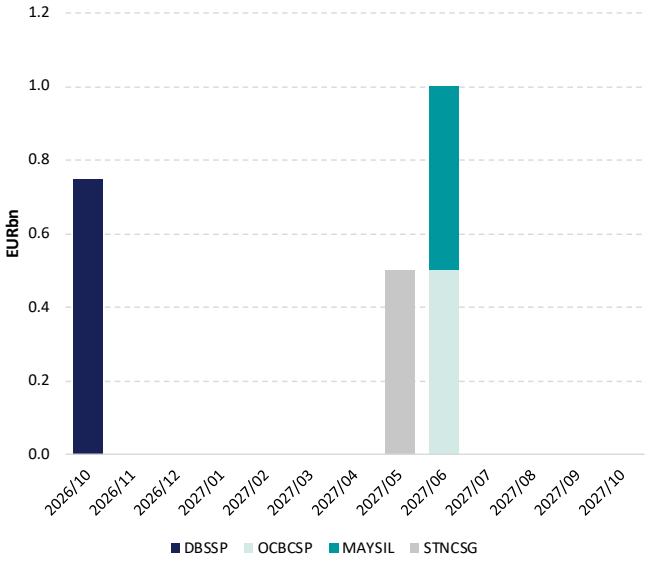
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



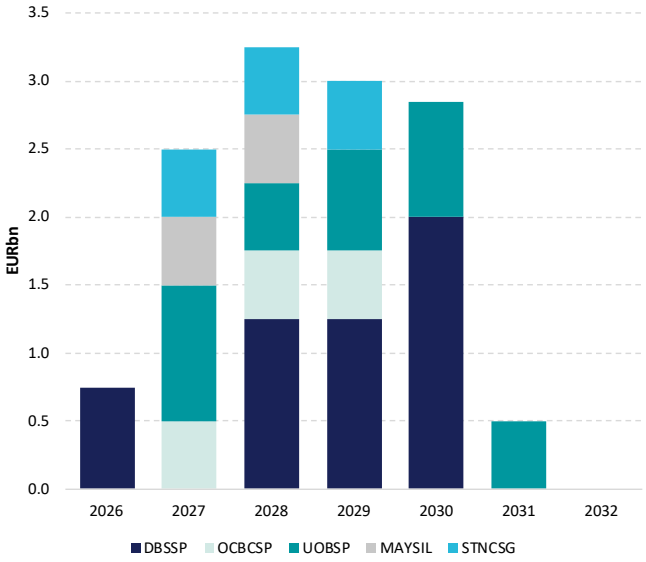
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

DBS Group Holdings

Singapore

Ratings

DBS Group Holdings Ltd.

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	Aa2	Stable
S&P	-	-

[1] Senior Unsecured

Homepage

Investor Relations

Die 1968 gegründete DBS Group Holdings Ltd. (DBS) mit Sitz in Singapur ist, gemessen an ihrer Bilanzsumme von SGD 965,6 Mrd. (H1/2026; Äquivalent: EUR 653,3 Mrd.), die größte Bankengruppe Südostasiens. Die Gruppe bietet Privat-, Firmen- und institutionellen Kunden ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen an und ist in 19 Märkten in Asien sowie ausgewählten internationalen Finanzzentren vertreten. Die Kernmärkte umfassen Singapur, Hongkong, China, Indien, Indonesien und Taiwan. Größter Einzelaktionär ist der singapurische Staatsfonds Temasek Holdings, der per Februar 2026 28,3% der Anteile hielt. Die DBS Bank Ltd. ist die 100%ige Tochter der DBS und die operative Haupteinheit der Gruppe. Als eine der führenden asiatischen Universalbanken deckt sie die Geschäftsbereiche Retail Banking, Wealth Management, Commercial Banking, Transaction Banking sowie Kapitalmarkt- und Treasury-Dienstleistungen ab. Das Kreditportfolio weist eine breite sektorale Diversifikation auf. Die größten Exposures entfallen auf den Bausektor (H1/2026: 24,4%), Wohnungsbaukredite (17,8%), das verarbeitende Gewerbe (10,8%), den Handelssektor (10,1%) sowie Finanzinstitute, Investment- und Holdinggesellschaften (9,9%). Geographisch liegt der Schwerpunkt auf Singapur (44,4%), gefolgt von China einschließlich Hongkong (25,1%), dem übrigen Süd- und Südostasien (8,9%) sowie weiteren internationalen Märkten (21,6%). Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen dominiert (H1/2026: 71,3%); weitere wesentliche Refinanzierungsquellen sind Verbindlichkeiten gegenüber Banken (10,6%) sowie Kapitalmarktverbindlichkeiten (9,7%). Innerhalb der Kapitalmarktrefinanzierung stellen Covered Bonds (22,8%) das wichtigste Refinanzierungsinstrument dar.

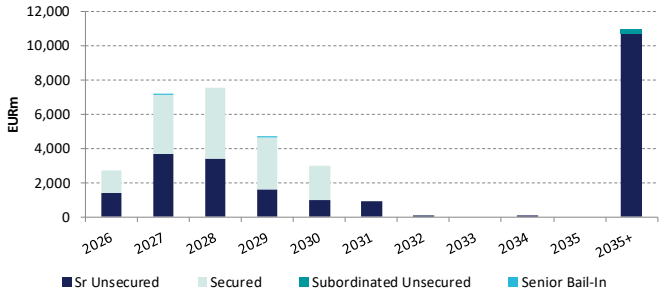
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	304,752	294,672	317,480
Total Securities	151,804	171,741	201,760
Total Deposits	397,564	403,938	431,669
Tier 1 Common Capital	42,460	41,184	42,961
Total Assets	585,463	594,288	653,113
Total Risk-weighted Assets	249,129	241,944	258,338

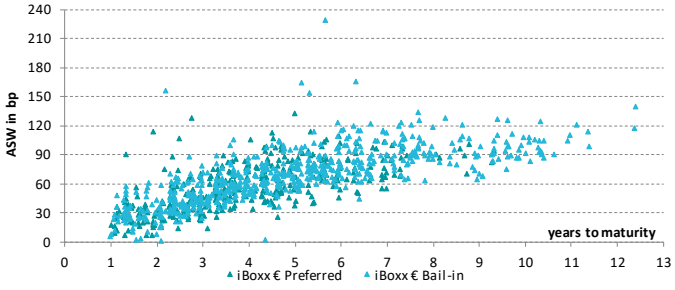
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	9,979	9,829	4,746
Net Fee & Commission Inc.	2,884	3,320	1,974
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	6,244	6,337	3,126
Credit Commit. Impairment	432	528	197
Pre-tax Profit	8,914	8,812	4,841

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.13	2.01	1.86	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	17.21	15.90	17.30	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.55	7.17	6.85
Cost-to-Income	40.03	40.36	38.26	NPL / Loans at Amortised Cost	1.11	1.04	0.98
Core Tier 1 Ratio	17.04	17.02	16.63	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.39	1.31	1.23

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Effektives Risikomanagement
- Starke Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Exposure in Schwellenländern
- Konzentrationsrisiken im CRE

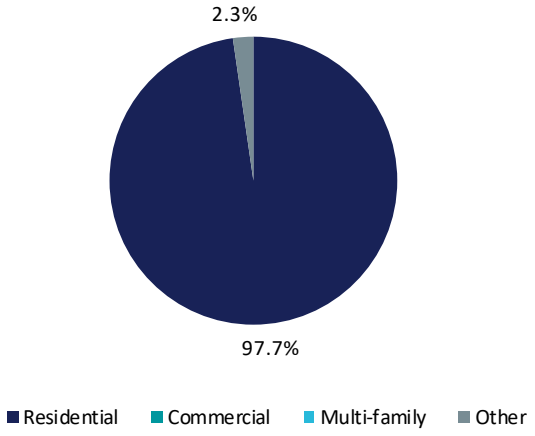
DBS Bank – Mortgage

Singapore

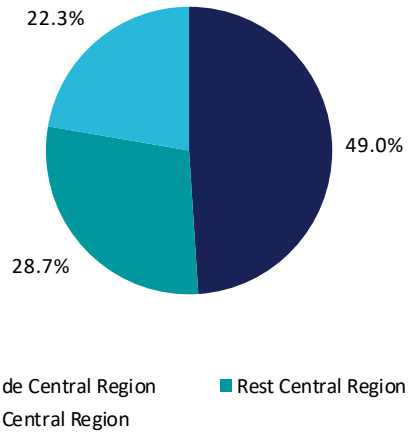
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	18,712	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	13,148	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	39.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	42.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.3%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Singapore	Collateral score	4.0%
Main region	49% Outside Central Region	RRL	-
Number of loans	35,877	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	19.8y	PCU	6
WAL (covered bonds)	1.6y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	75.7%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	70.7%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	43.5%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	51.1%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

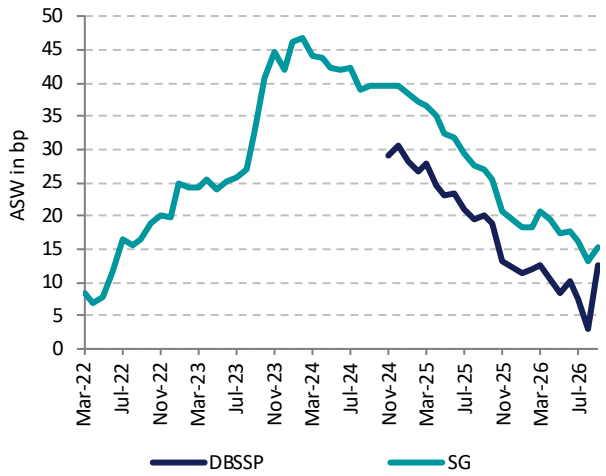
Borrower Types



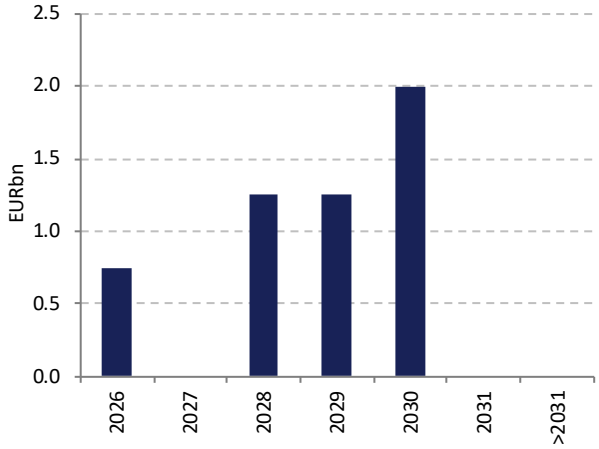
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Maybank Singapore

Singapore

Ratings

Maybank Singapore Ltd.

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	A	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Maybank Singapore Ltd. (MSL) ist die 2018 gegründete singapurische Tochter der malaysischen Malayan Banking Berhad (Maybank). Die Gesellschaft entstand im Zuge der regulatorischen Anforderungen der Monetary Authority of Singapore, nachdem Maybank 2015 als systemrelevante Bank in Singapur eingestuft worden war. Seit November 2018 werden das Privatkunden- und KMU-Geschäft der Maybank in Singapur über die lokal gegründete MSL geführt, während der malaysische Stammsitz der Maybank weiterhin das Wholesale-Banking- und Treasury-Geschäft betreibt. MSL verfügt über eine Vollbanklizenz und bietet Privatkunden sowie KMU ein breites Spektrum an Bankdienstleistungen an. Die Maybank berichtet in den Segmenten „Group Community Financial Services" (Q1/2026; exkl. „Head Office & Others": 52,0% des Vorsteuerergebnisses), „Group Global Banking" (40,4%) und „Group Insurance & Takaful" (7,6%). Das Islamic Banking-Geschäft stellt einen wesentlichen Bestandteil des Geschäftsmodells dar und wies per Q1/2026 ausstehende Darlehen in Höhe von MYR 349,6 Mrd. (Äquivalent: EUR 75,3 Mrd.) sowie Einlagen und Investmentkonten in einem Volumen von MYR 295,7 Mrd. auf. Mit einem Marktanteil von 30,9% bei islamischen Finanzierungen und 27,0% bei islamischen Einlagen zählt die Tochtergesellschaft Maybank Islamic zu den führenden Anbietern im überwiegend muslimischen Malaysia. Das Kreditportfolio der Gruppe setzt sich größtenteils aus Hypothekendarlehen (31,0%), Unternehmenskrediten (26,7%), Autofinanzierungen (16,6%) sowie Darlehen an KMU zusammen. Der geographische Schwerpunkt des Kreditportfolios liegt auf Malaysia (71,4%), gefolgt von Indonesien (20,0%) und Singapur (8,6%).

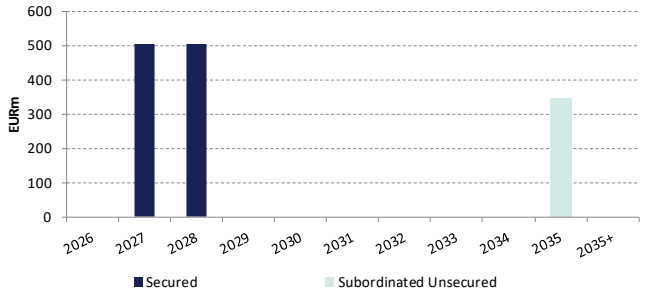
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	16,977	19,846	20,371
Total Securities	2,762	2,828	2,511
Total Deposits	24,157	28,129	25,044
Tier 1 Common Capital	1,589	1,677	1,615
Total Assets	26,911	31,302	28,462
Total Risk-weighted Assets	10,987	10,366	10,886

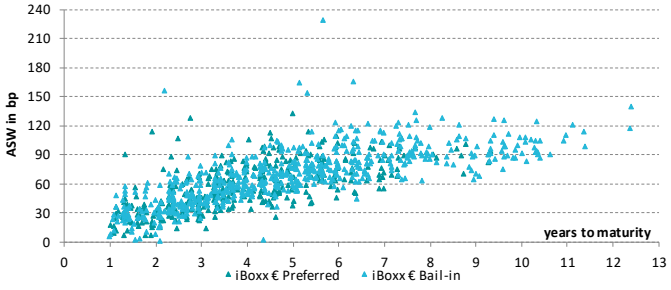
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	326	361	375
Net Fee & Commission Inc.	128	194	255
Net Trading Income	19	27	48
Operating Expense	338	382	422
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	124	228	298

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	1.61	1.64	1.58	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	6.80	11.96	15.46	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.93	5.37	5.69
Cost-to-Income	66.17	61.22	58.23	NPL / Loans at Amortised Cost	0.85	0.76	0.44
Core Tier 1 Ratio	14.47	16.18	14.84	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.19	1.00	0.75

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Robuste Assetqualität
- Starke Kapitalbasis

Risks / Weaknesses

- Moderate Profitabilität
- Fundingrisiken aufgrund des kleinen Franchise

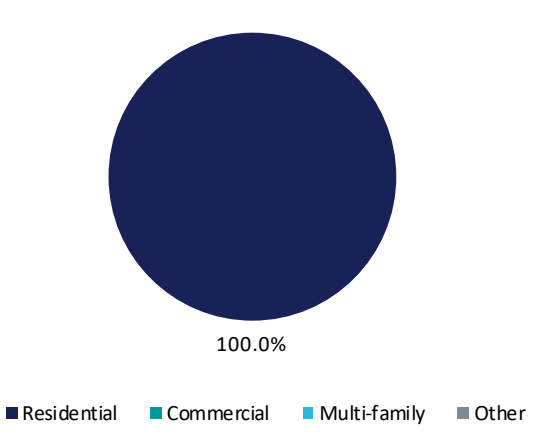
Maybank Singapore – Mortgage

Singapore

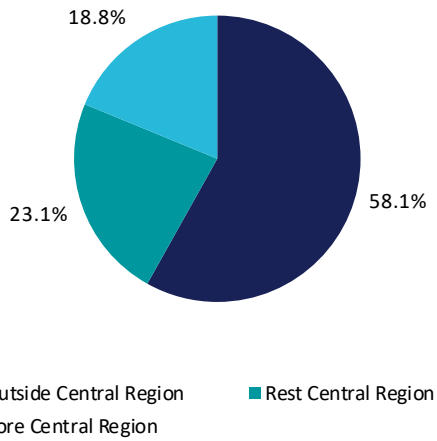
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,543	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	1,026	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	97.4%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	50.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	16.8%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Singapore	Collateral score	4.0%
Main region	58% Outside Central Region	RRL	a
Number of loans	2,549	JRL	aa-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	4.8%
WAL (cover pool)	22.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	1.7y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	77.5%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	47.6%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	54.4%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

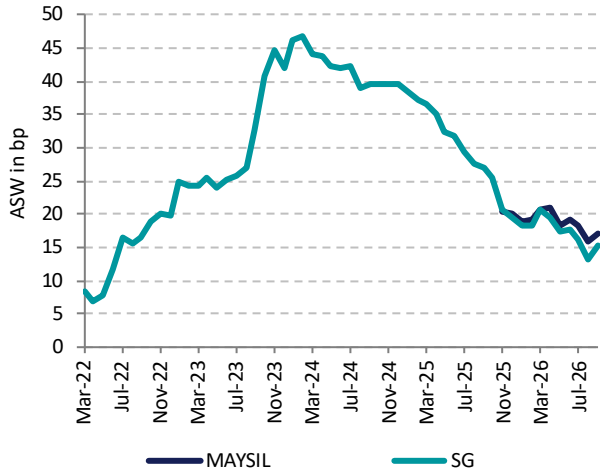
Borrower Types



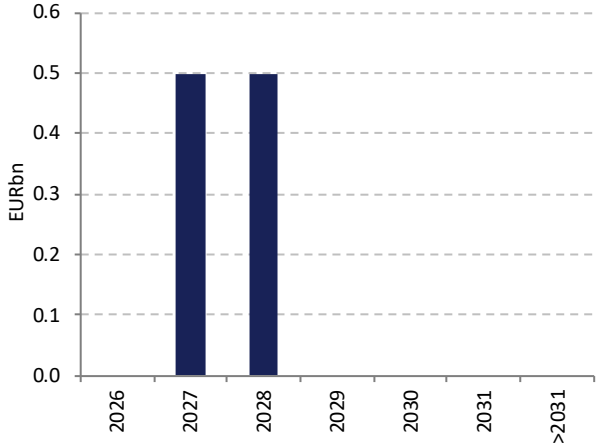
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

OCBC Bank

Singapore

Ratings

Oversea-Chinese Banking Corporation Ltd.

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	Aa1	Stable
S&P	AA-	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Oversea-Chinese Banking Corporation Ltd. (OCBC) ist gemessen an den Aktiva die zweitgrößte Bankengruppe Südostasiens und zählt zu den führenden Finanzinstituten Singapurs. Die Gruppe verfügt über eine starke Präsenz in Südostasien und Greater China sowie Niederlassungen in internationalen Finanzzentren wie New York, London und Sydney. Als Universalbank bietet OCBC Privat-, Firmen- und institutionellen Kunden ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen an. Zum Konzern gehören neben der Bank insbesondere die Bank of Singapore (Private Banking), Great Eastern Holdings (Versicherung) sowie Lion Global Investors (Vermögensverwaltung). Das Geschäftsmodell ist dadurch breit diversifiziert und umfasst die Bereiche Retail Banking, Corporate Banking, Wealth Management, Versicherung und Asset Management. Die Gründerfamilie Lee zählt weiterhin zu den bedeutenden Aktionären der Bank. Die Bank berichtet in den Segmenten „Global Wholesale Banking" (H1/2026: 42% des operativen Ergebnisses), „Global Consumer/Private Banking" (25%), „Insurance" (22%) und „Global Markets" (11%). Geographisch entfielen die größten Ergebnisbeiträge auf Singapur (51%), Greater China (21%), Malaysia (15%) sowie Indonesien (5%). Das Kreditportfolio weist eine breite Diversifikation auf, wobei die größten Engagements auf den Bau- und Immobiliensektor (H1/2026: 27%), Hypothekendarlehen (21%), den Handelssektor (11%) sowie Konsumentenkredite (11%) entfallen. Der Anteil von Unternehmenskrediten nimmt mit 65% eine dominante Stellung im Kreditportfolio ein. Das Funding wird von Kundeneinlagen dominiert (H1/2026: 78%). Weitere Refinanzierungsquellen sind emittierte Schuldverschreibungen (6%) sowie Einlagen von Kreditinstituten (5%).

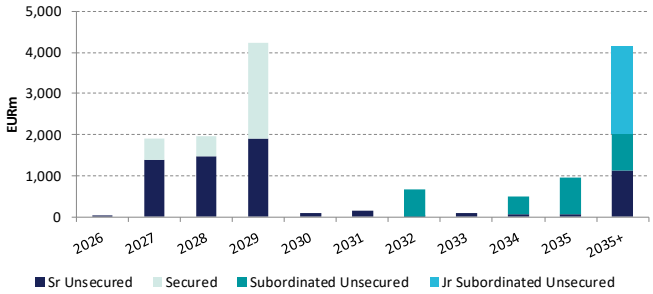
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	223,009	222,947	243,422
Total Securities	74,527	87,874	106,141
Total Deposits	276,508	283,597	310,407
Tier 1 Common Capital	28,585	27,770	28,629
Total Assets	442,378	447,419	493,683
Total Risk-weighted Assets	167,233	164,777	182,804

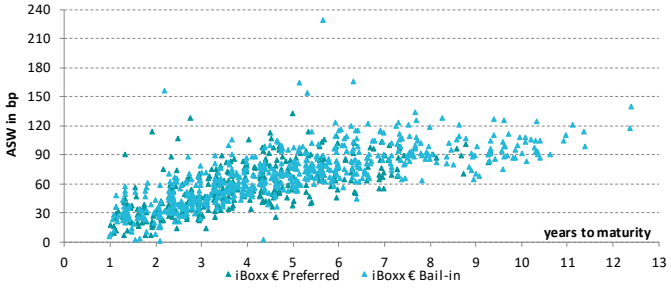
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	6,749	6,203	3,009
Net Fee & Commission Inc.	1,363	1,634	949
Net Trading Income	1,080	1,181	802
Operating Expense	4,013	4,002	2,072
Credit Commit. Impairment	388	414	238
Pre-tax Profit	6,210	6,184	3,471

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.20	1.91	1.71	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	13.37	12.20	13.30	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.68	6.38	5.96
Cost-to-Income	37.51	37.77	35.77	NPL / Loans at Amortised Cost	0.90	0.96	0.87
Core Tier 1 Ratio	17.09	16.85	15.66	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.28	1.30	1.26

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Hohe Assetqualität
- Stabile Kapitalausstattung
- Robustes Risikomanagement

Risks / Weaknesses

- Exposure im Immobilien- und Bausektor
- Gedämpfte Kreditnachfrage durch hohes Zinsniveau
- Aktivitäten in Schwellenländern (Kreditrisiko)

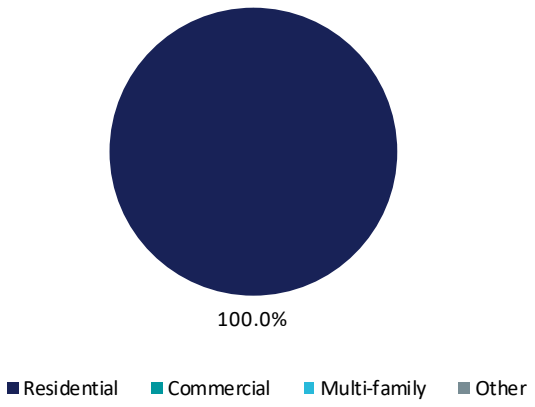
OCBC – Mortgage

Singapore

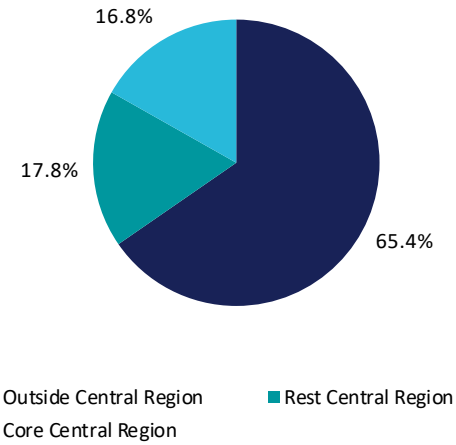
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,686	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	1,508	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	99.4%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	343.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	11.7%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Singapore	Collateral score	4.0%
Main region	65% Outside Central Region	RRL	-
Number of loans	14,906	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	19.2y	PCU	6
WAL (covered bonds)	1.9y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	75.2%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	38.4%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	50.3%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

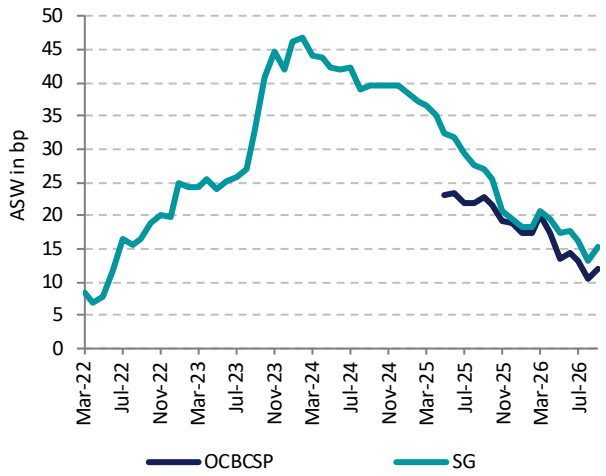
Borrower Types



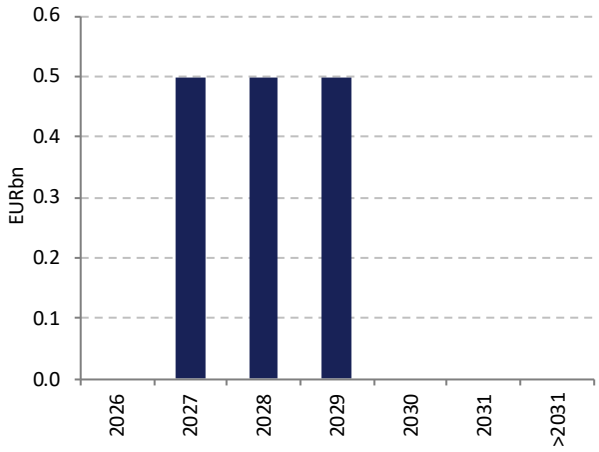
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Standard Chartered Bank (Singapore) Singapore

Ratings

Standard Chartered Bank (Singapore) Ltd.

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Standard Chartered Bank (Singapore) Ltd. (SCBSL) ist die singapurische Tochter der britischen Standard Chartered PLC und zählt gemessen an den Aktiva zu den vier größten Banken Singapurs. Die Bank bietet Privat-, Firmen- und institutionellen Kunden ein breites Spektrum an Bankdienstleistungen an. Im Jahr 2021 bündelte die Gruppe ihre Aktivitäten in Südostasien durch die Gründung eines ASEAN-Hubs in Singapur, in dessen Rahmen die Tochtergesellschaften in Malaysia, Thailand und Vietnam unter der SCBSL zusammengeführt wurden. SCBSL steuerte im FY/2025 15,8% der gesamten Konzernerträge bei und nimmt somit eine wichtige Rolle innerhalb der Gruppe ein. Aufgrund der starken Verflechtungen mit der Muttergesellschaft und der hohen globalen Relevanz der Standard Chartered PLC betrachten wir im Folgenden die Berichtsangaben der britischen Gesellschaft. Diese berichtet in den Segmenten „Corporate & Investment Banking" (H1/2026: 59% der Erträge) und „Wealth & Retail Banking" (41%). Die Aktivseite wird von Kundenkrediten (H1/2026: 51% der Bilanzsumme) dominiert. Im Firmenkundengeschäft bestehen Schwerpunkte bei institutionellen Kunden (23%), dem Transport-, Telekommunikations- und Versorgungssektor (14%) sowie staatlichen Kreditnehmern (13%). Das Privatkundengeschäft besteht zu großen Teilen aus Hypothekendarlehen (63%). Geographisch liegt der Fokus, gemessen an den Assets, auf dem Vereinigten Königreich (28%), Hongkong (23%) und Singapur (13%). Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (H1/2026: 80,4% der Refinanzierungsquellen) dominiert. Weitere Refinanzierungsquellen sind langfristige Kapitalmarktverbindlichkeiten (15,3%) sowie Einlagen von Banken (4,4%).

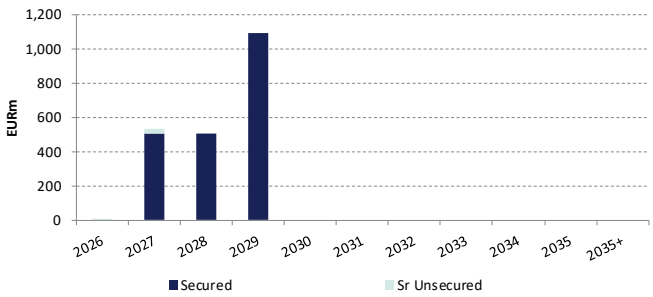
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	52,669	55,520	59,735
Total Securities	27,948	34,967	35,520
Total Deposits	95,636	98,543	104,673
Tier 1 Common Capital	6,291	6,236	5,926
Total Assets	128,983	132,138	141,540
Total Risk-weighted Assets	42,480	43,681	44,822

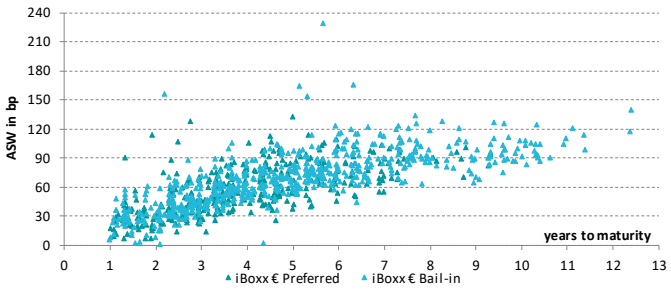
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,190	865	412
Net Fee & Commission Inc.	807	978	596
Net Trading Income	1,412	1,697	-
Operating Expense	2,154	2,173	1,086
Credit Commit. Impairment	141	142	106
Pre-tax Profit	1,129	1,223	761

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.19	0.81	0.74	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	12.13	12.69	14.89	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.07	4.89	-
Cost-to-Income	62.77	61.22	55.54	NPL / Loans at Amortised Cost	1.68	1.34	-
Core Tier 1 Ratio	14.81	14.28	13.22	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.03	0.88	0.92

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Potenzielle Unterstützung durch die Gruppe
- Gute Kapitalpuffer

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken im Kreditportfolio
- Ausbaufähige Marktanteile und Erträge

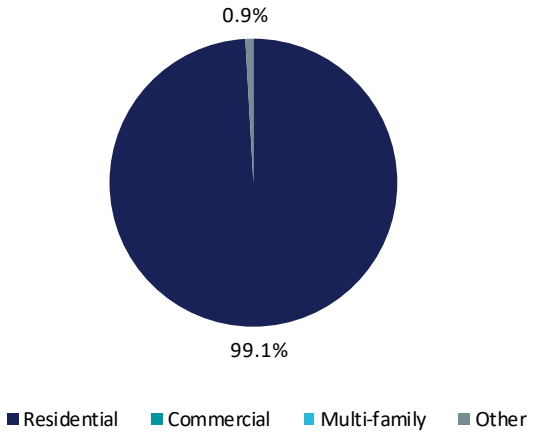
SC Bank (Singapore) – Mortgage

Singapore

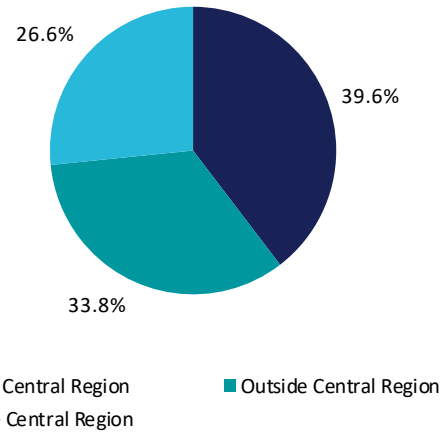
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,625	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,106	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	71.2%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	72.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	16.2%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Singapore	Collateral score	4.0%
Main region	40% Rest Central Region	RRL	a+
Number of loans	4,845	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	2
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.9%
WAL (cover pool)	21.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.4y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	77.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	72.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	45.6%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	53.0%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

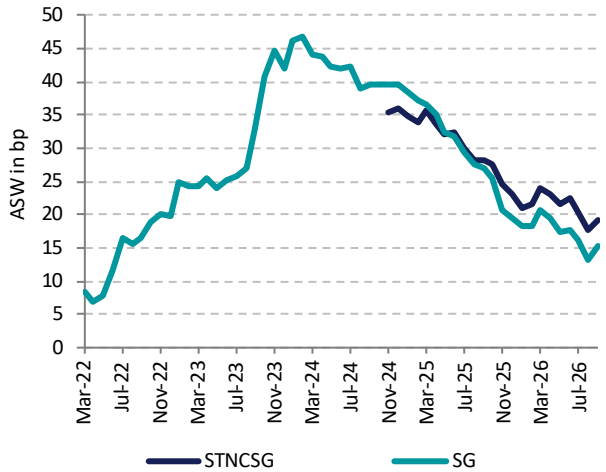
Borrower Types



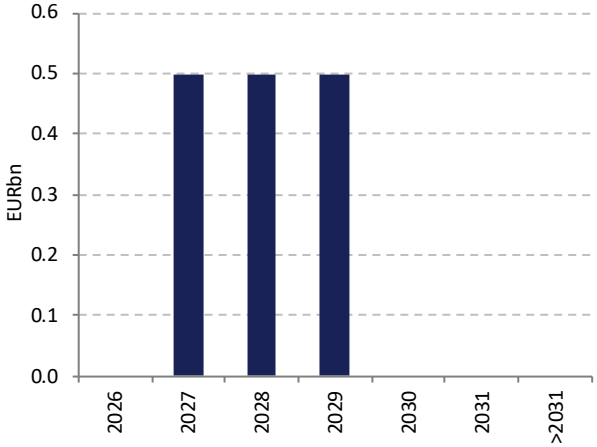
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

United Overseas Bank

Singapore

Ratings

United Overseas Bank Ltd.

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	Aa1	Stable
S&P	AA-	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die United Overseas Bank Ltd. (UOB) ist gemessen an den Aktiva die drittgrößte Bankengruppe Südostasiens. Die Bank verfügt über eine starke Präsenz in Südostasien und Greater China sowie über weitere Aktivitäten im asiatisch-pazifischen Raum, Europa und den USA. Das Geschäftsmodell umfasst ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen für Privatkunden, KMU, Unternehmen und institutionelle Kunden. Die strategische Ausrichtung der UOB konzentriert sich auf die Kernmärkte Singapur, Malaysia, Thailand, Indonesien und Vietnam. Die Bank verfolgt ein diversifiziertes Universalbankmodell mit Schwerpunkten im Privat- und Firmenkundengeschäft sowie im grenzüberschreitenden Geschäft innerhalb ihres geographischen Tätigkeitsbereichs. Die Gründerfamilie Wee zählt weiterhin zu den bedeutenden Anteilseignern der Bank. Die Bank berichtet in den Segmenten „Group Wholesale Banking" (H1/2026: 65,2% des Vorsteuerergebnisses) und „Group Retail" (34,8%). Auf das Segment „Group Wholesale Banking" entfielen zum gleichen Zeitpunkt 67% des Kreditportfolios, während das verbleibende Drittel dem Retailgeschäft zuzuordnen ist. Das Kreditexposure weist Schwerpunkte bei Wohnungsbaukrediten (24%), Finanzierungen im Bau- und Immobiliensektor (25%) sowie bei institutionellen Kunden (12%) auf. Geographisch liegt der Fokus klar auf Singapur (H1/2026: 50%) und dem restlichen asiatischen Markt (36%). Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen dominiert (H1/2026: 84,7% der Refinanzierungsquellen). Wholesalefunding wird ergänzend eingesetzt (15,3%) und umfasst vor allem emittierte Schuldverschreibungen an den internationalen Kapitalmärkten sowie Interbankrefinanzierungen.

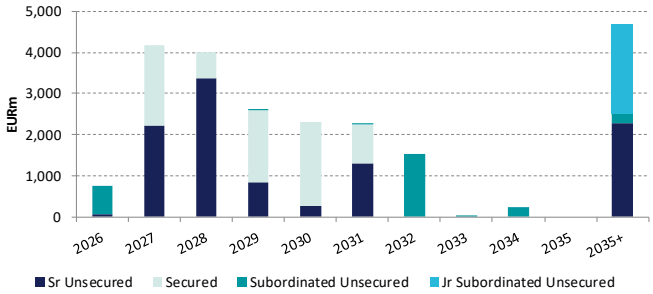
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	236,339	230,353	241,636
Total Securities	76,051	86,733	94,970
Total Deposits	285,915	282,042	295,698
Tier 1 Common Capital	28,505	27,623	29,055
Total Assets	380,531	378,800	399,216
Total Risk-weighted Assets	183,898	182,752	188,644

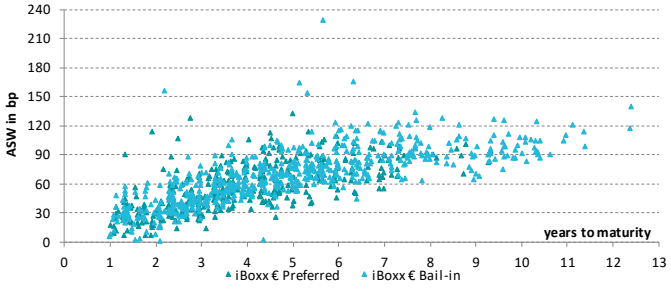
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	6,693	6,342	3,100
Net Fee & Commission Inc.	1,657	1,741	873
Net Trading Income	1,346	1,012	-
Operating Expense	4,255	4,195	2,124
Credit Commit. Impairment	604	1,289	275
Pre-tax Profit	4,947	3,835	2,345

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.03	1.89	1.77	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	12.57	9.26	11.17	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.74	7.51	7.51
Cost-to-Income	42.66	44.56	44.74	NPL / Loans at Amortised Cost	1.57	1.57	1.61
Core Tier 1 Ratio	15.50	15.12	15.40	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.18	1.24	1.17

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Diversifizierte Kundenbasis
- Konservatives Risikomanagement

Risks / Weaknesses

- Exposure-Risiken in Schwellenländern & im Bausektor
- Moderate Profitabilität

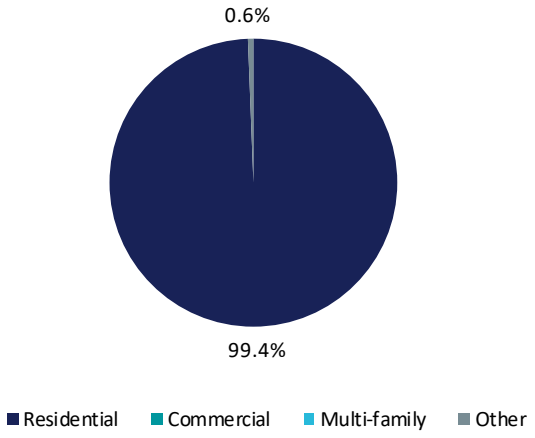
United Overseas Bank – Mortgage

Singapore

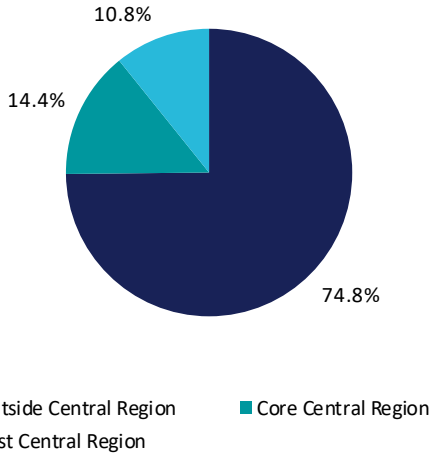
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	12,001	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	6,126	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	58.8%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	95.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	15.9%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Singapore	Collateral score	4.0%
Main region	75% Outside Central Region	RRL	aa-
Number of loans	26,294	JRL	aa+
Number of borrowers	n/a	Unused notches	3
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.5%
WAL (cover pool)	19.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	81.3%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	53.2%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	40.8%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	49.2%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

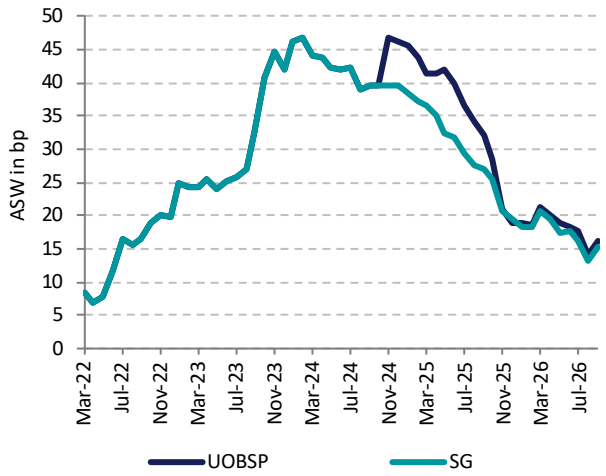
Borrower Types



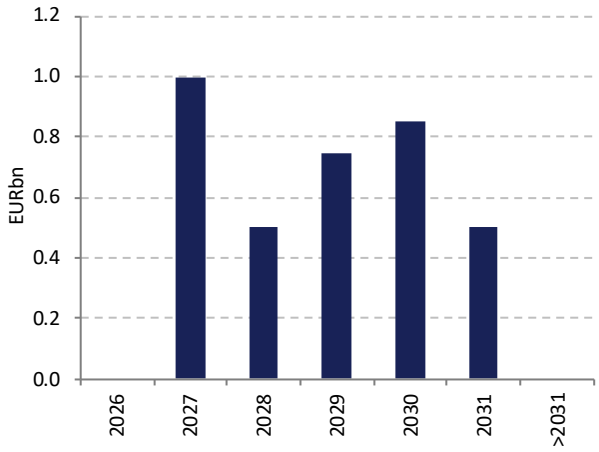
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



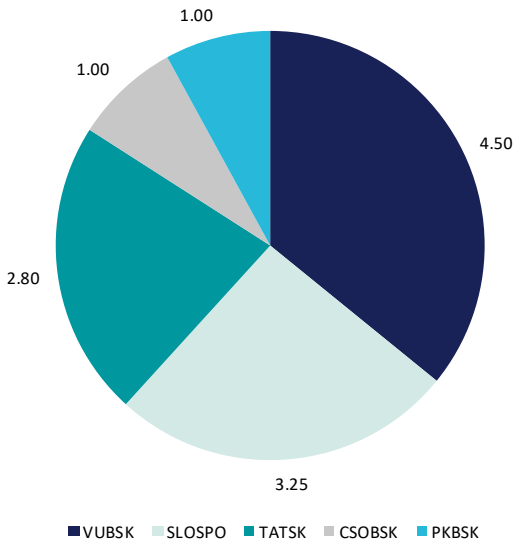
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

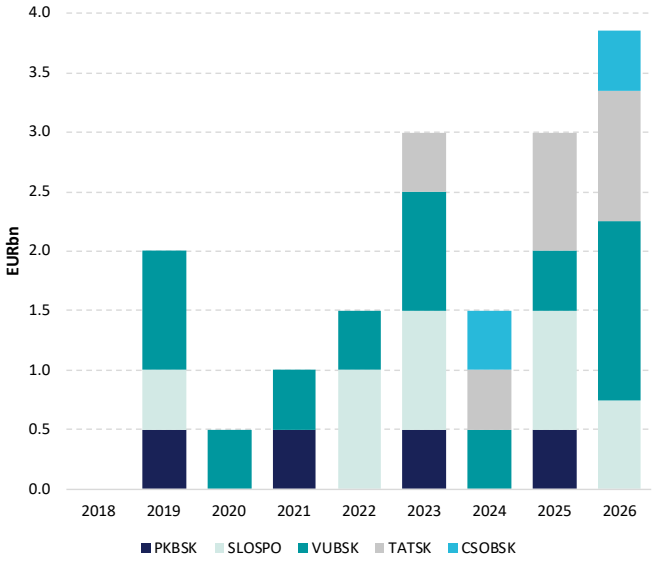
Slovakia

Cover Pool Volume	EUR 23.79bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 12.55bn
Amount outstanding	EUR 17.83bn	Number of benchmarks	23
Number of issuers	5	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	EUR 0.50bn
Number of cover pools	5	Number of ESG benchmarks	1
thereof M / PS / other	5 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	AA+ / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB

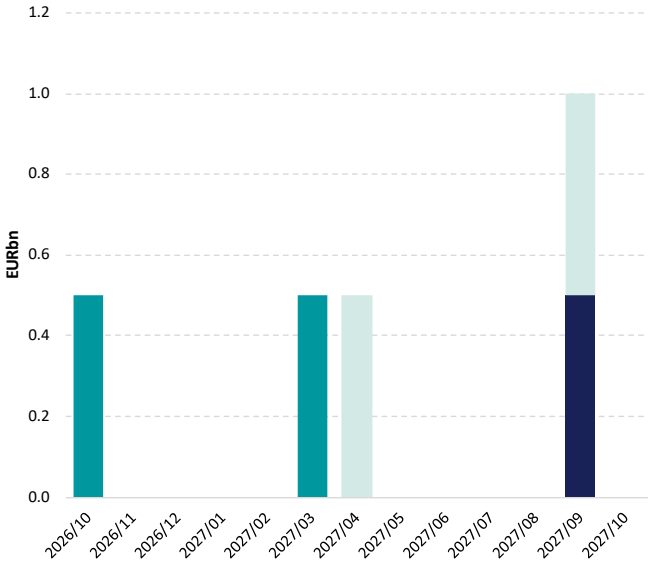
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



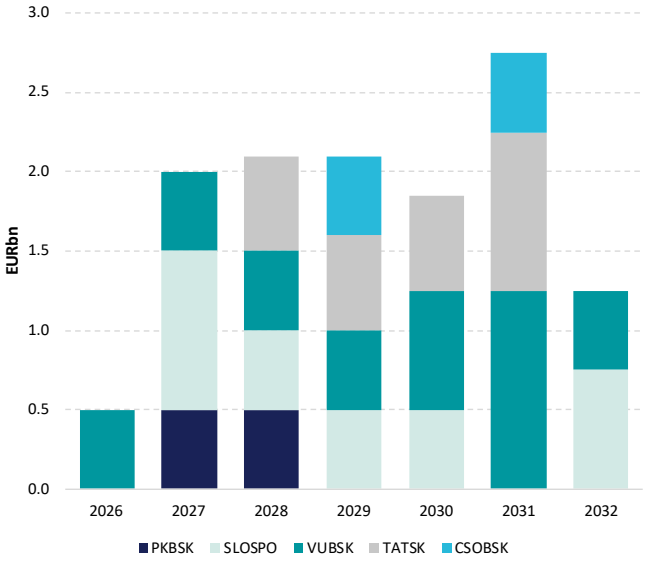
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

Ceskoslovenska obchodni banka

Slovakia

Ratings

Ceskoslovenska obchodní banka, a.s.

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	A+	Positive

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Československá obchodní banka, a.s. (ČSOB) zählt zu den führenden Universalbanken der Slowakei und ist eine Tochtergesellschaft der belgischen KBC Group. Die Bank bietet Privatkunden, KMU und Unternehmen ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen an und kombiniert in ihrem Portfolio Bank- und Versicherungsprodukte. Neben dem slowakischen Heimatmarkt ist die Bank – historisch bedingt – auch im benachbarten Tschechien aktiv. Die Marktstellung der ČSOB wurde in den vergangenen Jahren durch Akquisitionen gezielt ausgebaut. Im Januar dieses Jahres schloss die KBC Group die Übernahme der slowakischen 365.bank für EUR 708 Mio. ab. Perspektivisch ist eine rechtliche und operative Integration in die ČSOB vorgesehen. Auf Basis der Ergebnisse aus dem vergangenen Geschäftsjahr könnte die ČSOB nach erfolgter Integration Marktanteile von rund 19% im Kreditgeschäft und 16% bei Kundeneinlagen erreichen. Als Tochtergesellschaft der KBC Group profitiert die ČSOB von gruppenweiten Kompetenzen in den Bereichen Produktentwicklung, Digitalisierung und Risikomanagement. Die ČSOB unterteilt ihr Kreditportfolio in die beiden Segmente „Retail" (Q2/2026: 60,4%) und „Business" (39,6%). 43% des gesamten Kreditportfolios entfallen auf Hypothekendarlehen, die damit den größten Portfoliobestandteil darstellen. Weitere wesentliche Segmente sind Unternehmensdarlehen (22%), Kredite an KMU (11%) sowie Bauspardarlehen (11%). Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (Q2/2026: 75,7% der Refinanzierungsmittel) dominiert. Als weitere Refinanzierungsquellen nutzt die Bank die Emission von Schuldverschreibungen (8,8%) sowie Einlagen von Kreditinstituten (12,6%).

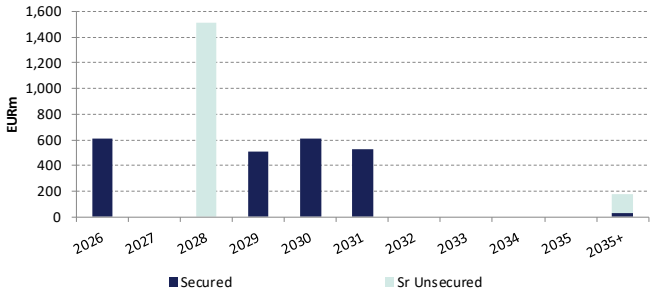
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	11,902	13,011	13,666
Total Securities	2,619	3,389	3,193
Total Deposits	9,140	9,580	10,207
Tier 1 Common Capital	1,403	1,399	1,471
Total Assets	15,331	17,430	18,559
Total Risk-weighted Assets	-	7,793	8,237

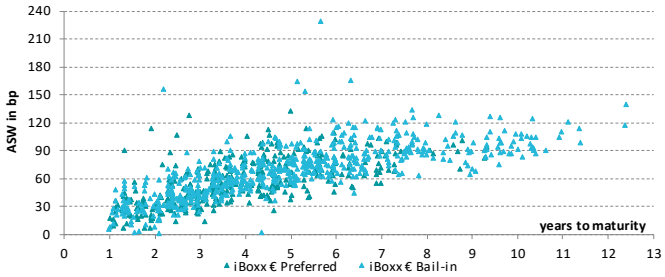
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	271	282	141
Net Fee & Commission Inc.	95	98	51
Net Trading Income	4	16	4
Operating Expense	239	256	137
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	159	133	70

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.83	1.77	1.61	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	6.95	5.85	6.33	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	9.31	8.16	8.05
Cost-to-Income	62.83	64.62	65.83	NPL / Loans at Amortised Cost	1.57	1.61	1.47
Core Tier 1 Ratio	-	17.95	17.86	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.05	1.01	0.94

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gute Kapitalausstattung
- Solide Assetqualität
- Verfügbares Funding über den Mutterkonzern

Risks / Weaknesses

- Profitabilität im Peervergleich
- Integration der 365.bank
- Ausbaufähige Kosteneffizienz

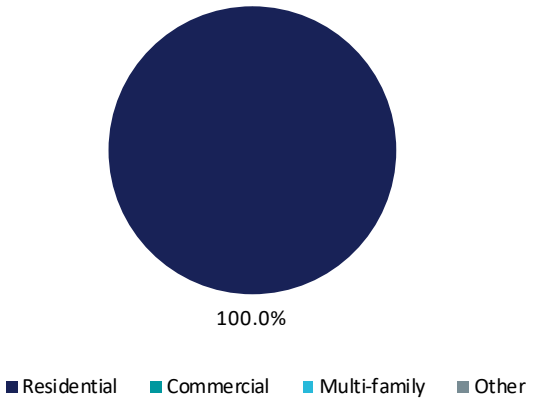
Ceskoslovenska Obchodna Banka – Mortgage

Slovakia

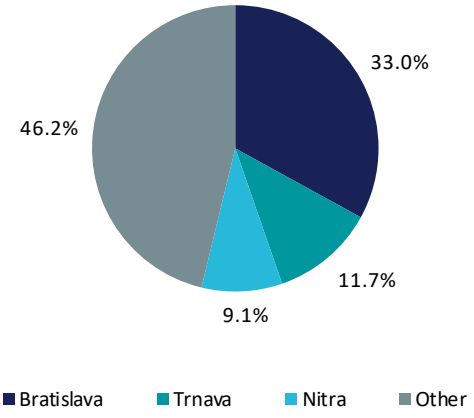
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,750	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,250	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	22.2%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	22.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Slovakia	Collateral score	4.0%
Main region	33% Bratislava	RRL	-
Number of loans	38,734	JRL	-
Number of borrowers	36,240	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	75,886	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	18.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.0y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	57.2%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

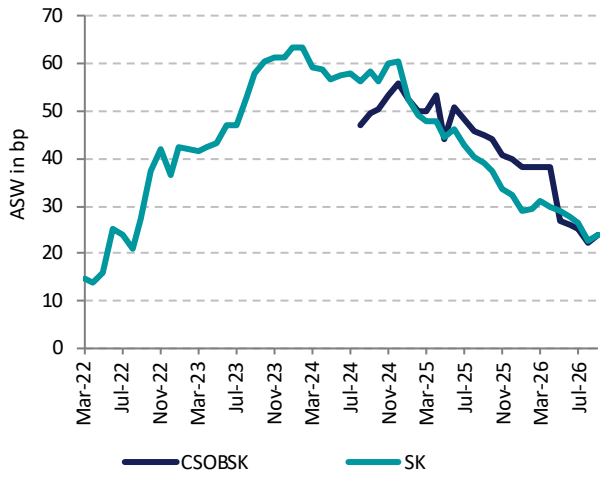
Borrower Types



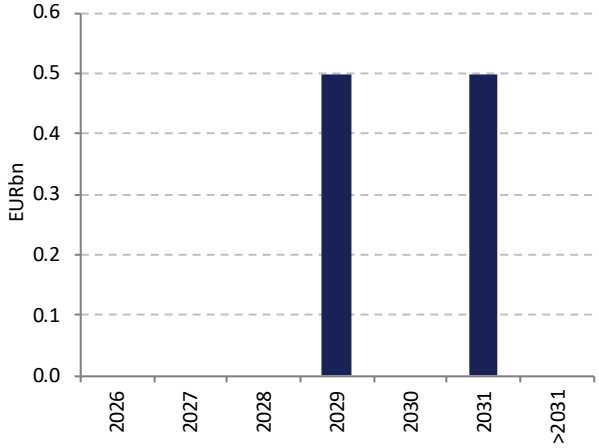
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Prima banka

Slovakia

Ratings

Prima banka Slovensko, a.s.

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A3	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Prima banka Slovensko, a.s. (Prima banka) ist eine 1993 gegründete slowakische Universalbank mit Hauptsitz in Žilina. Die Bank konzentriert sich auf das Privatkundengeschäft und betreut darüber hinaus KMU sowie Kommunen. Mit einem Marktanteil von 11,2% in der Wohnungsbaufinanzierung verfügt das Institut über eine starke Position im slowakischen Hypothekenmarkt (FY/2025). Laut eigenen Angaben ist die Prima banka die am schnellsten wachsende Retailbank der Slowakei, sowohl hinsichtlich der Einwerbung von Kundeneinlagen als auch der Vergabe neuer Hypothekendarlehen. Per FY/2025 betreut die Bank 290.000 Kunden und erreicht damit einen inländischen Marktanteil von 6,7%, womit sie den fünften Platz im slowakischen Bankenmarkt einnimmt. Bis 2011 firmierte das Institut als Dexia Banka Slovensko, a.s. und gehörte zur belgischen Dexia-Gruppe. Der Geschäftsschwerpunkt lag somit klar auf der Finanzierung des öffentlichen Sektors. Nach der Übernahme durch Penta Investments und der späteren Fusion mit der Sberbank Slovensko ist die Bank unter ihrem heutigen Namen in ihren aktuellen Geschäftsfeldern tätig. Das Kreditportfolio wird von Privatkundenkrediten (H1/2026: 89,8% des Kreditportfolios) dominiert, gefolgt von Unternehmenskrediten (7,5%) sowie Darlehen an die öffentliche Hand (2,6%). Die Prima banka weist in ihrem Kreditportfolio eine hohe geographische Konzentration auf die Slowakei auf. Per Q2/2026 entfielen 99,6% des ausstehenden Kreditvolumens auf den Heimatmarkt, während die verbleibenden Engagements (0,4%) auf andere EU-Jurisdiktionen entfielen. Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (H1/2026: 76,3% der Refinanzierungsmittel) und Covered Bonds (21,6%) dominiert.

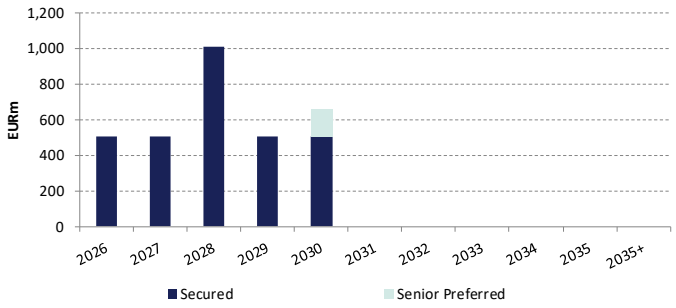
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	5,499	5,841	6,439
Total Securities	104	168	205
Total Deposits	4,588	4,930	5,339
Tier 1 Common Capital	452	484	530
Total Assets	6,632	7,028	7,632
Total Risk-weighted Assets	2,609	2,531	2,562

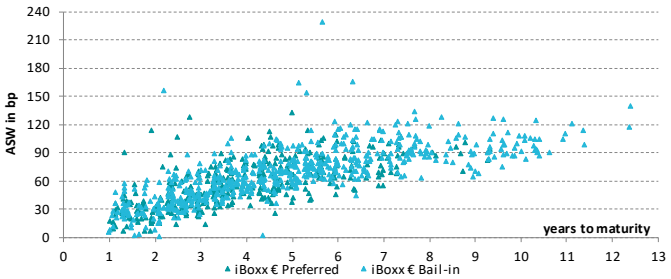
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	85	114	64
Net Fee & Commission Inc.	33	37	20
Net Trading Income	0	0	0
Operating Expense	63	68	35
Credit Commit. Impairment	3	4	2
Pre-tax Profit	52	79	46

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.32	1.68	1.76	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	6.58	9.10	9.91	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.82	6.88	6.94
Cost-to-Income	53.55	44.66	41.74	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	17.34	19.10	20.67	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.03	1.93	1.77

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Sehr gute Assetqualität
- Stabile Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken im Privathypothekengeschäft
- Zunehmender Wettbewerbsdruck im Retailgeschäft

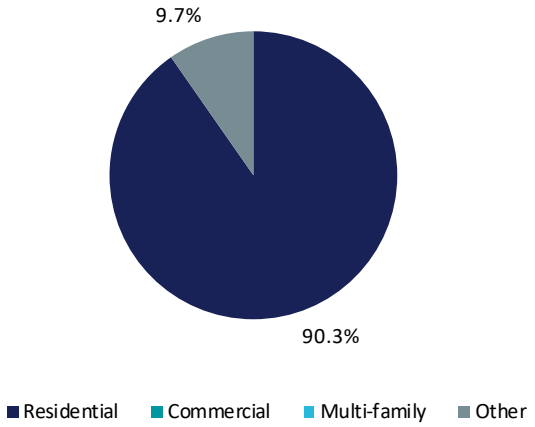
Prima Banka – Mortgage

Slovakia

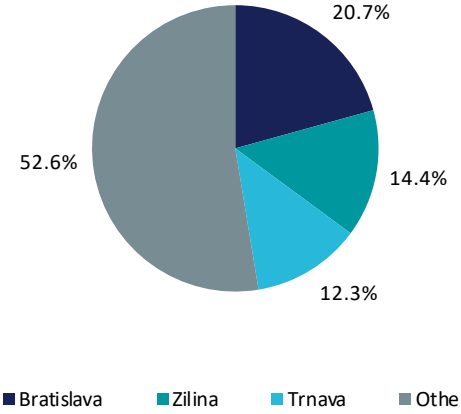
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	4,867	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	3,000	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	50.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	62.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Slovakia	Collateral score	4.3%
Main region	21% Bratislava	RRL	-
Number of loans	82,893	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	11.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.0y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	50.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	51.0%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

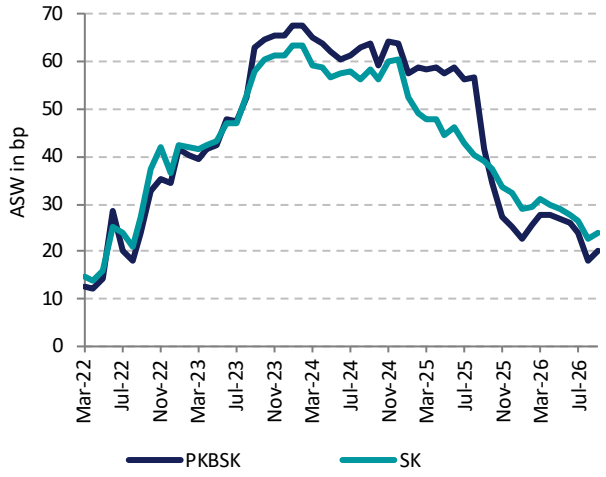
Borrower Types



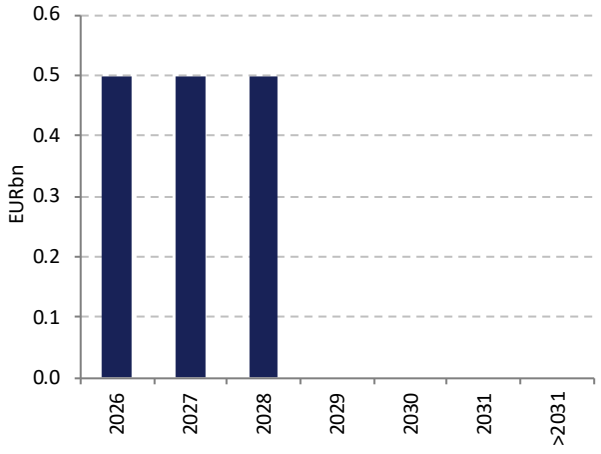
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Slovenska sporitelna

Slovakia

Ratings

Slovenska Sporitelna, a.s.

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Slovenská Sporiteľňa, a.s. (SLSP) wurde im Jahr 1825 als erste Sparkasse in der Slowakei gegründet. Das Institut mit Hauptsitz in Bratislava gehört vollständig zur österreichischen Erste Group und wird von den Aufsichtsbehörden als national systemrelevant eingestuft, woraus ein zusätzlicher Kapitalpuffer von 1,75 Prozentpunkte resultiert. Die SLSP ist gemessen an der Bilanzsumme (H1/2026: EUR 27,6 Mrd.) die größte Geschäftsbank der Slowakei und betreut ihre Kunden mit mehr als 3.500 Mitarbeitenden in 143 Filialen. Das Institut bietet seinen Privat- und Firmenkunden neben dem klassischen Bankgeschäft auch Produkte aus dem Bereich Asset Management an. Die Bank verfügt in ihrem Heimatmarkt über führende Marktanteile bei Krediten und Einlagen (FY/2025: jeweils rund 23%). Das Kreditportfolio der Bank besteht überwiegend aus Darlehen an Privatkunden (H1/2026: 70,1%) sowie Unternehmenskunden (27,2%). Das Institut berichtet in den Segmenten „Retail" (H1/2026: 63,2% des Vorsteuerergebnisses), „Corporates" (17,6%), „Group Markets" (5,9%) sowie „Asset Liability Management, Local Corporate Center and Free Capital" (13,3%). Der Refinanzierungsmix der Bank setzt sich primär aus Kundeneinlagen (H1/2026: 70,3%) und emittierten Schuldverschreibungen (18,9%) zusammen. Diese bestehen vorwiegend aus hypothekarisch besicherten Covered Bonds (H1/2026: 67,6%). Im September 2022 emittierte die SLSP erstmals einen grünen Covered Bond im EUR-Benchmarkformat und griff hierfür auf das Sustainable Finance Framework ihrer österreichischen Mutter zurück. Die am Umsatz gemessene Green Asset Ratio der Bank beträgt für das Geschäftsjahr 2025 3,5%.

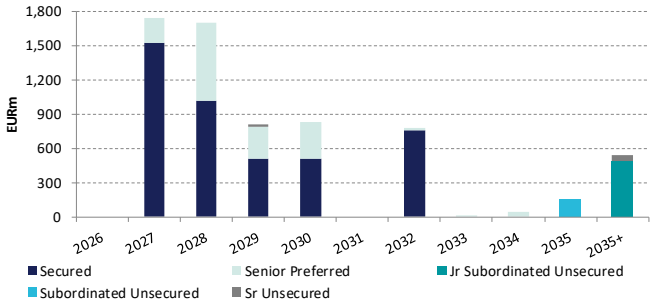
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	19,290	20,566	21,004
Total Securities	4,580	5,335	5,064
Total Deposits	18,735	19,684	19,783
Tier 1 Common Capital	1,690	1,677	1,698
Total Assets	26,379	27,996	27,572
Total Risk-weighted Assets	11,209	10,820	10,947

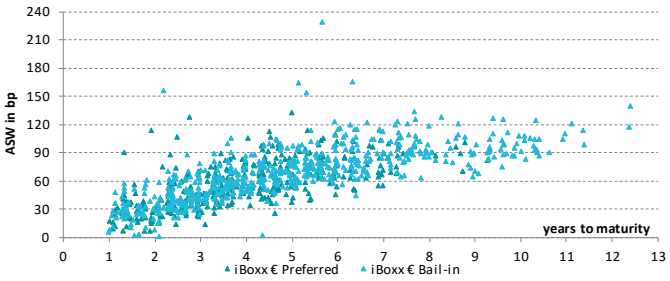
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	569	645	348
Net Fee & Commission Inc.	232	242	133
Net Trading Income	15	21	16
Operating Expense	354	376	194
Credit Commit. Impairment	13	51	45
Pre-tax Profit	452	470	259

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.22	2.42	2.56	Liquidity Coverage Ratio	177.95	160.98	-
ROAE	11.98	12.82	15.42	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.43	6.00	6.17
Cost-to-Income	43.21	41.91	38.89	NPL / Loans at Amortised Cost	1.97	2.20	2.32
Core Tier 1 Ratio	15.07	15.50	15.51	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.78	1.76	1.85

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Robuste Assetqualität
- Hohe Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Konkurrenz um Einlagenbasis im Heimatmarkt
- Erhalt der Liquiditätspuffer in Stressszenarien

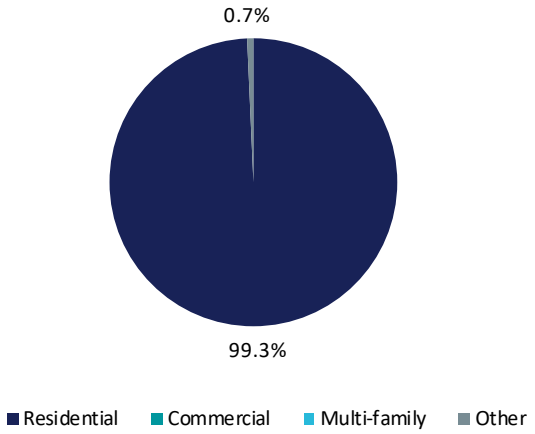
Slovenska Sporitelna – Mortgage

Slovakia

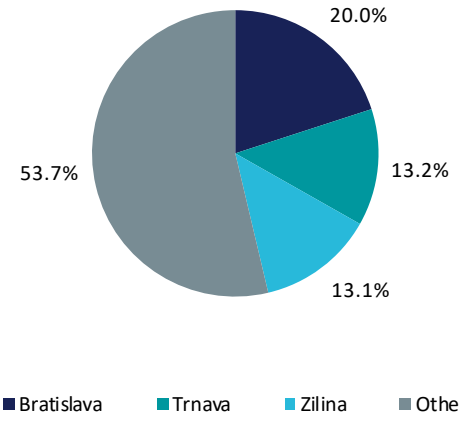
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,034	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	4,278	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	76.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	41.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Slovakia	Collateral score	4.0%
Main region	20% Bratislava	RRL	-
Number of loans	n/a	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	21.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.6y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	69.9%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	42.6%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

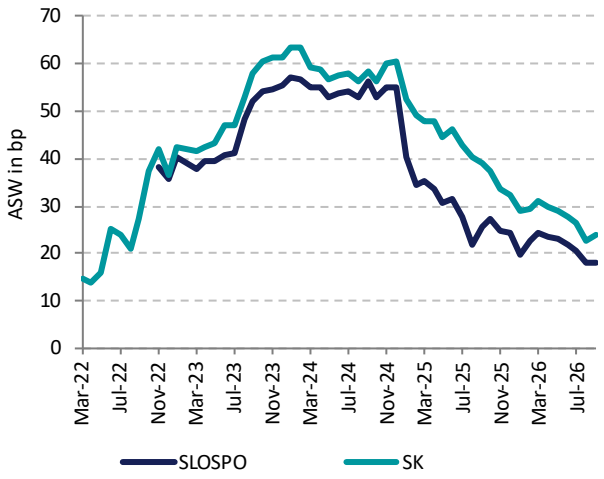
Borrower Types



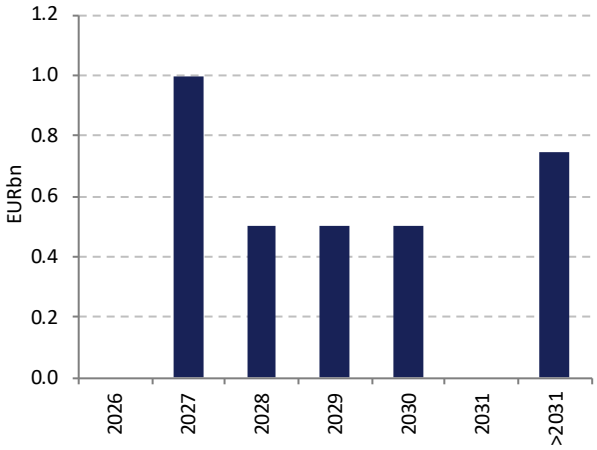
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Tatra banka

Slovakia

Ratings

Tatra banka, a.s.

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Tatra banka, a.s. ist eine 1990 gegründete Universalbank. Die Bank ist Teil der österreichischen Raiffeisen Bank International Group und zählt zu den führenden Banken des Landes. Tatra banka betreut mehr als 1,7 Millionen Kunden über ein Netzwerk von 136 Filialen und beschäftigt rund 3.500 Mitarbeitende. Das Geschäftsmodell umfasst das Privat- und Firmenkundengeschäft, Private Banking, Asset Management sowie Kapitalmarktaktivitäten. Innerhalb der Slowakei nimmt die Bank im Firmenkundengeschäft mit einem Marktanteil von rund 20% eine führende Position ein. Die Eigentümerstruktur wird von der Raiffeisen SEE Region Holding GmbH geprägt, auf die 78,8% der Anteile entfallen. Das Kreditportfolio wird von Privatkundenkrediten (Q2/2026: 55,0% des Kreditportfolios) dominiert. Die übrigen Engagements entfallen auf Unternehmenskredite, deren Schwerpunkte in der Immobilienbranche (8,9%), im Groß- und Einzelhandel (6,9%) sowie im verarbeitenden Gewerbe (5,7%) liegen. Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (Q2/2026: 82% der Refinanzierungsquellen) dominiert, gefolgt von emittierten Schuldverschreibungen (17%). Die Kapitalmarktrefinanzierung erfolgt über Covered Bonds (Q2/2026: 67% des emittierten Volumens) und Senior Preferred Anleihen (33%). Per H1/2026 belief sich das ausstehende Volumen der Wertpapiere auf EUR 3,7 Mrd. Die Tatra banka tritt auch als Emittentin von Green Bonds in Erscheinung. Per FY/2025 waren in diesem Segment Anleihen in einem Volumen von knapp über EUR 650 Mio. ausstehend. Die Mittel werden überwiegend für nachhaltigen Wohnungsbau (78%) und grüne Energieerzeugung (13%) verwendet.

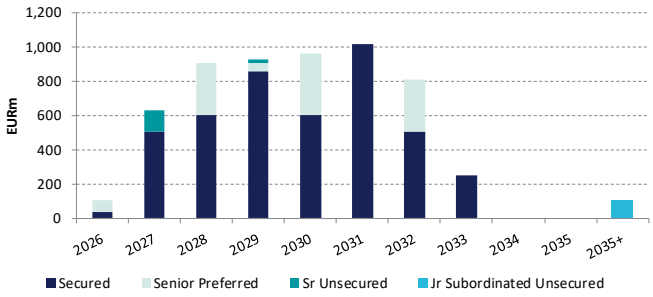
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	14,507	16,208	17,024
Total Securities	4,170	4,782	5,460
Total Deposits	15,652	17,182	17,193
Tier 1 Common Capital	1,300	1,400	1,370
Total Assets	20,903	23,123	23,369
Total Risk-weighted Assets	8,104	8,311	8,856

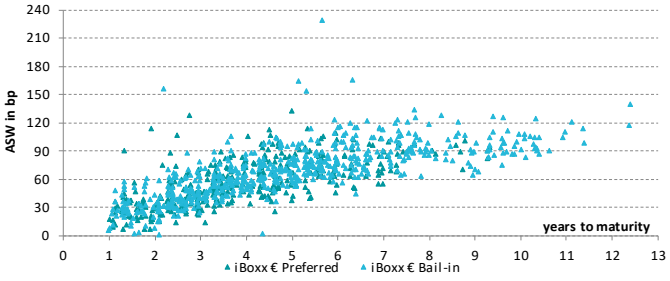
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	480	540	289
Net Fee & Commission Inc.	187	184	102
Net Trading Income	43	28	22
Operating Expense	384	379	207
Credit Commit. Impairment	26	34	32
Pre-tax Profit	299	345	177

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.25	2.56	2.53	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	14.56	15.98	16.04	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.30	6.10	5.90
Cost-to-Income	53.97	49.95	49.73	NPL / Loans at Amortised Cost	1.83	1.70	1.78
Core Tier 1 Ratio	16.04	16.84	15.47	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.70	1.52	1.59

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Kapitalausstattung
- Deutlich verbesserte Profitabilität
- Starke Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken im CRE-Geschäft
- Erhalt der operativen Effizienz
- Volatilität im kompetitiven Firmenkundengeschäft

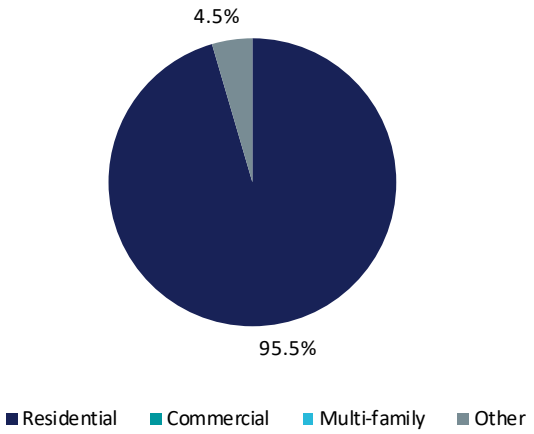
Tatra Banka – Mortgage

Slovakia

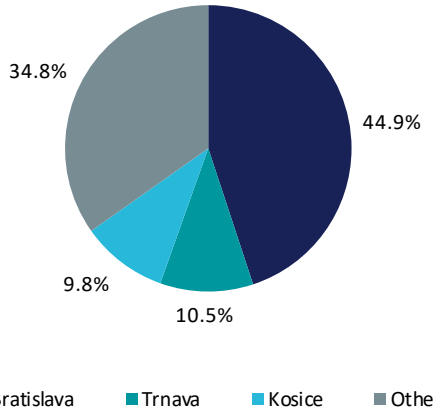
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,114	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	4,010	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	69.8%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	27.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Slovakia	Collateral score	4.0%
Main region	45% Bratislava	RRL	-
Number of loans	59,544	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	11.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.7y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	53.4%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	55.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

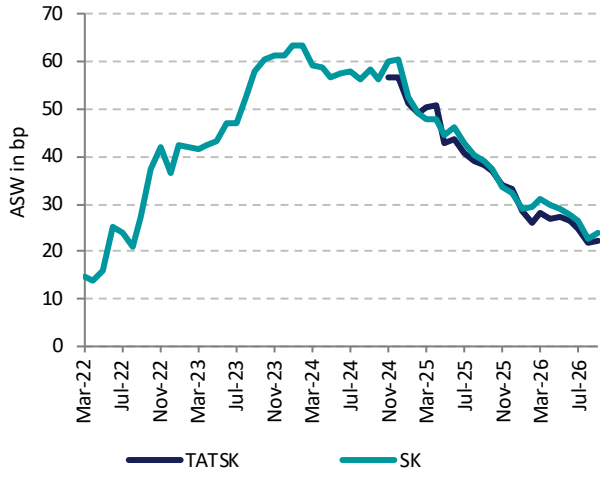
Borrower Types



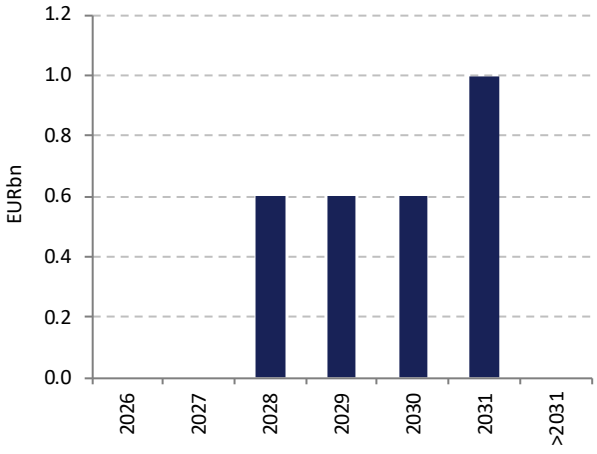
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Vseobecna uverova banka

Slovakia

Ratings

Vseobecna uverova banka, a.s.

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A2	Positive
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Všeobecná úverová banka, a.s. (VUB) ist die slowakische Tochtergesellschaft der italienischen Intesa Sanpaolo Group und zählt zu den führenden Banken des Landes. Mit einer Bilanzsumme von EUR 27,4 Mrd. (H1/2026) ist VUB die zweitgrößte Bank der Slowakei und verfügt über einen inländischen Marktanteil von rund 20%. Darüber hinaus ist die Bank auch im benachbarten Tschechien aktiv. Die VUB bietet Privatkunden, KMU, Unternehmen und institutionellen Kunden ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen an. Das Geschäftsmodell wird durch Tochtergesellschaften in den Bereichen Leasing sowie Pensionsvorsorge ergänzt und ist eng in die Strukturen der Intesa Sanpaolo Group integriert. Das Institut berichtet in den Segmenten „Retail Banking" (H1/2026; exkl. „Other": 44,5% des Vorsteuerergebnisses), „Corporate Banking" (36,5%) und „Central Treasury" (19,0%). Das Kreditportfolio wird von Krediten an Privatkunden (H1/2026: 54,7% des Kreditportfolios) und Unternehmenskunden (29,7%) dominiert. Weitere wesentliche Engagements entfallen auf die öffentliche Hand (10,4%) sowie institutionelle Kunden (5,2%). Mit einem Anteil von 47,5% am gesamten Kreditportfolio bilden Hypothekendarlehen die mit Abstand wichtigste Produktgruppe. Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (H1/2026: 76,0% der Refinanzierungsquellen) dominiert. Es folgen Covered Bonds mit einem Anteil von 17,5% sowie Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (6,3%). Über ihr Kreditprogramm „VÚB TERRA" engagiert sich die Bank in der Finanzierung nachhaltiger Investitionsprojekte. Die Kreditvergabestandards orientieren sich hierbei an den ESG-Kriterien.

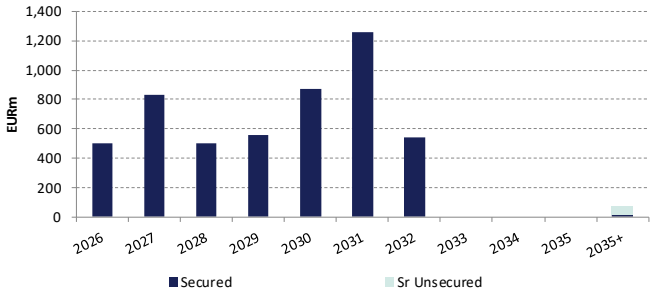
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	20,456	21,827	22,900
Total Securities	1,758	1,696	1,571
Total Deposits	17,146	18,067	18,587
Tier 1 Common Capital	1,971	2,077	2,086
Total Assets	25,254	26,320	27,412
Total Risk-weighted Assets	11,165	10,314	11,427

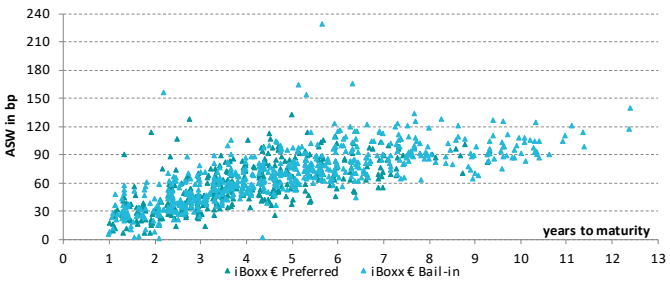
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	574	589	276
Net Fee & Commission Inc.	189	217	113
Net Trading Income	17	27	22
Operating Expense	301	300	143
Credit Commit. Impairment	38	62	-3
Pre-tax Profit	426	436	260

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.35	2.32	2.08	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	11.50	11.51	14.07	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.94	8.00	7.69
Cost-to-Income	39.37	37.82	35.82	NPL / Loans at Amortised Cost	1.79	1.87	1.71
Core Tier 1 Ratio	17.66	20.14	18.25	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.64	1.62	1.44

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Niedrige Problemkreditquote
- Solide Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Sicherung der Liquiditätspuffer
- Aufrechterhaltung der Assetqualität im Stressszenario

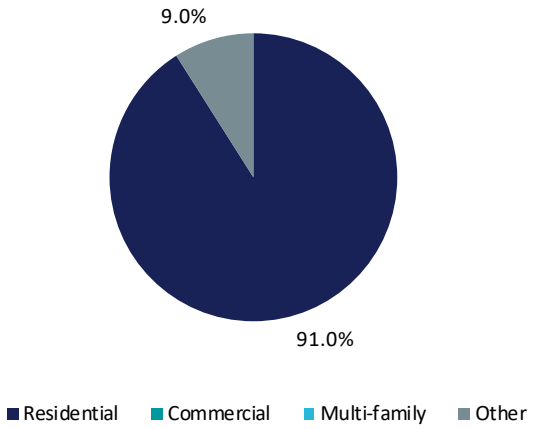
Vseobecna Uverova Banka – Mortgage

Slovakia

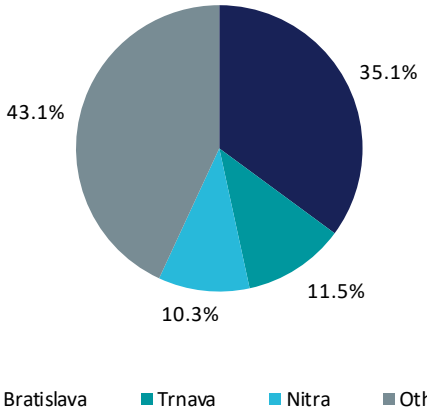
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,029	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	4,293	Rating (Moody's)	Aa1
- thereof ≥ EUR 500m	-	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	17.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Slovakia	Collateral score	4.0%
Main region	35% Bratislava	RRL	-
Number of loans	70,281	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	11.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.9y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	53.2%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

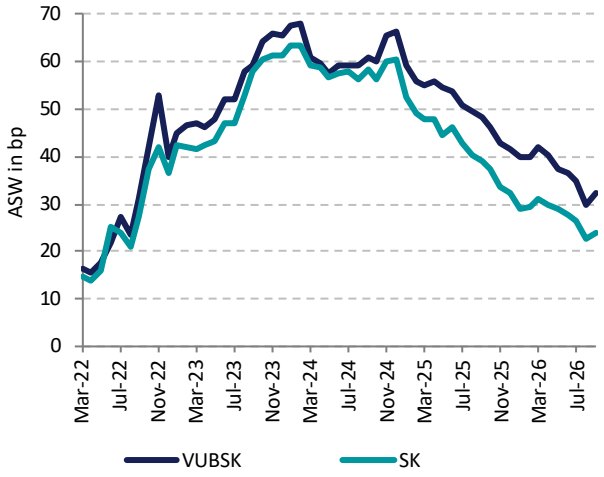
Borrower Types



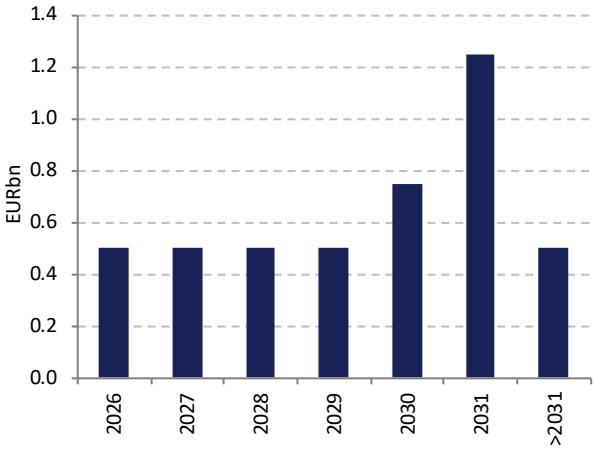
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



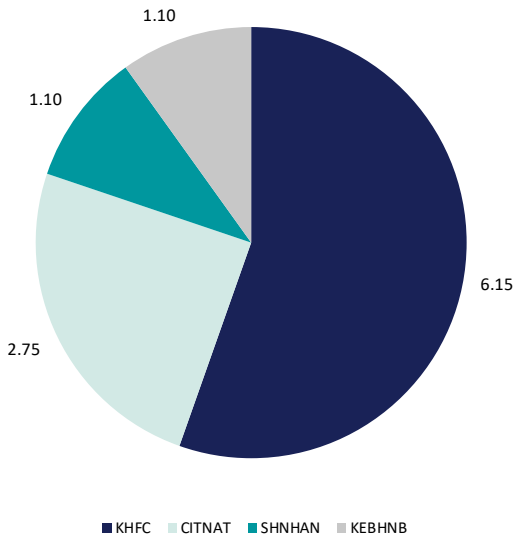
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

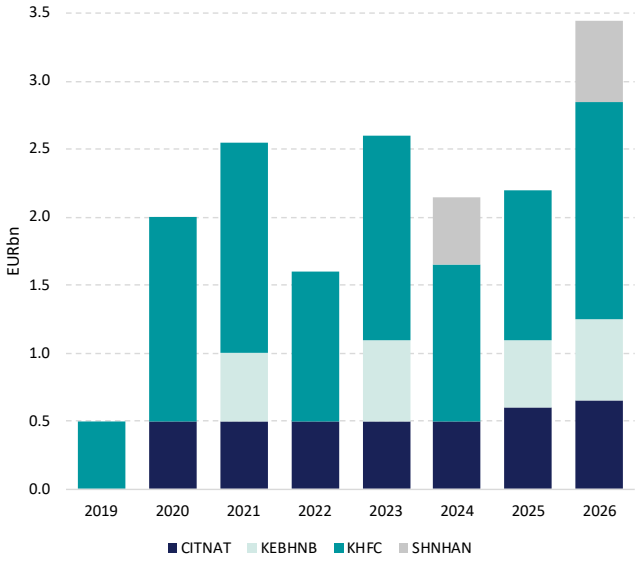
South Korea

Cover Pool Volume	EUR 15.62bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 11.10bn
Amount outstanding	EUR 11.87bn	Number of benchmarks	18
Number of issuers	4	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	EUR 10.60bn
Number of cover pools	5	Number of ESG benchmarks	17
thereof M / PS / other	5 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 2A	Maturity types	HB, SB

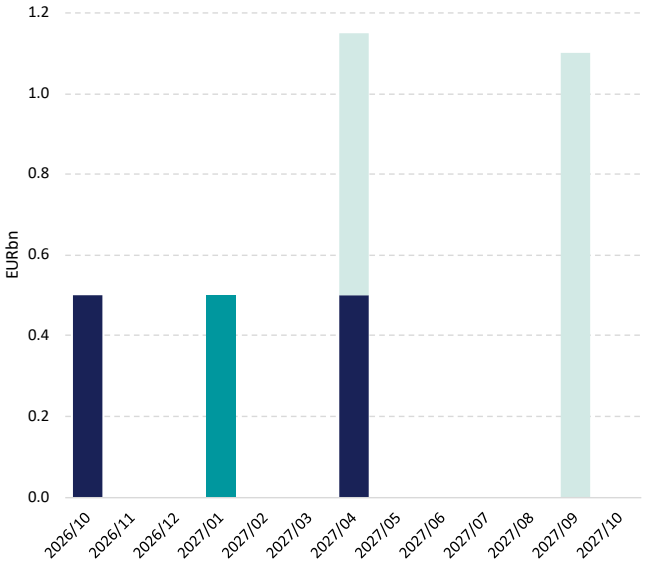
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



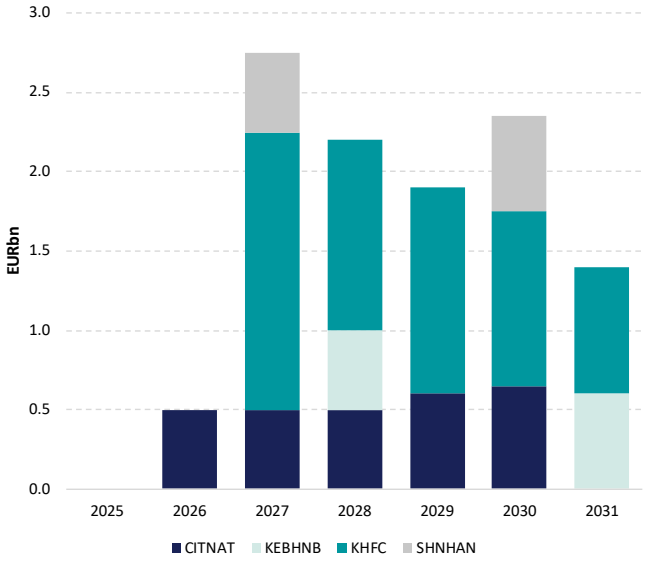
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

KB Financial Group

South Korea

Ratings

KB Financial Group Inc.

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	A	Stable

[1] LT Issuer Rating

Homepage

Investor Relations

Die KB Financial Group Inc. (KB FG) ist eine der größten Finanzgruppen Südkoreas. Die 2008 gegründete Holdinggesellschaft vereint ein breit diversifiziertes Finanzdienstleistungsgeschäft, das neben dem Bankgeschäft auch Wertpapierdienstleistungen, Versicherungen, Kreditkartenprodukte und Leasingdienstleistungen umfasst. Die Aktie der Gesellschaft ist seit 2008 an der Korea Exchange notiert. Die wichtigste Tochtergesellschaft ist die Kookmin Bank, auf die zum Jahresende 2025 rund 73% der Konzernaktiva entfielen. Weitere wesentliche Tochtergesellschaften sind die KB Securities, die KB Insurance sowie die KB Kookmin Card. Die Gruppe hat ihre Nichtbankaktivitäten in den vergangenen Jahren durch mehrere Akquisitionen gezielt ausgebaut, darunter die Übernahmen der heutigen KB Insurance (2015), KB Securities (2016) und KB Capital (2017). Die KB FG verfügt somit durch ihre Tochtergesellschaften über starke Marktpositionen in verschiedenen Segmenten. Das Kreditportfolio verteilt sich auf Unternehmenskredite (Q2/2026: 52,1% des Kreditportfolios) und Privatkundenkredite (47,9%). Innerhalb des Privatkundengeschäfts entfallen die größten Anteile auf Hypothekendarlehen (29,6% des Gesamtportfolios) und sonstige Privatkundenkredite (18,3%), während das Firmenkundenportfolio von KMU-Finanzierungen (39,6%) und Krediten an Großunternehmen (12,5%) dominiert wird. Der Fundingmix basiert fast vollständig auf Kundeneinlagen (Q2/2026: 95,2% der Refinanzierungsquellen). Unbesicherte Anleihen stellen die wichtigste kapitalmarktbasierte Refinanzierungsquelle dar (4,8%). Die Einlagenbasis setzt sich überwiegend aus Termin- und Spareinlagen (52,4% der Kundeneinlagen) zusammen.

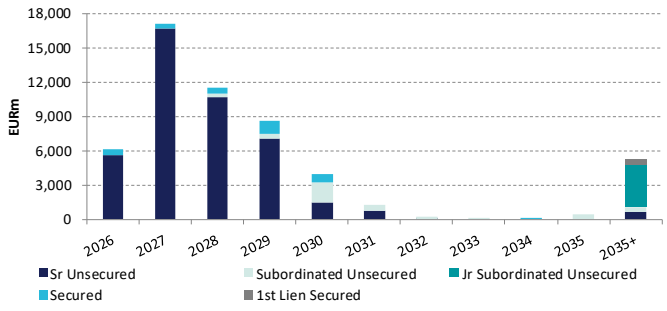
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	303,979	287,010	283,141
Total Securities	143,518	135,548	139,551
Total Deposits	284,875	272,822	274,890
Tier 1 Common Capital	30,596	29,119	28,730
Total Assets	495,517	470,787	489,981
Total Risk-weighted Assets	226,219	210,633	208,941

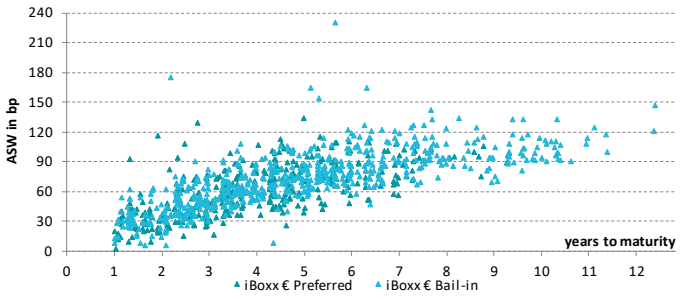
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	8,700	8,155	3,745
Net Fee & Commission Inc.	2,442	2,410	1,656
Net Trading Income	1,139	1,880	1,856
Operating Expense	7,563	6,951	3,130
Credit Commit. Impairment	1,387	1,474	586
Pre-tax Profit	4,738	5,104	3,101

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.73	1.67	1.58	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	8.45	9.62	12.78	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.36	6.33	6.02
Cost-to-Income	55.09	50.85	45.92	NPL / Loans at Amortised Cost	0.66	0.63	0.68
Core Tier 1 Ratio	13.53	13.82	13.75	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.20	1.11	1.10

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gute Kapitalbasis
- Marktstellung in Südkorea

Risks / Weaknesses

- Sinkende Assetqualität im Auslandsgeschäft
- Verschuldungsgrad südkoreanischer Haushalte

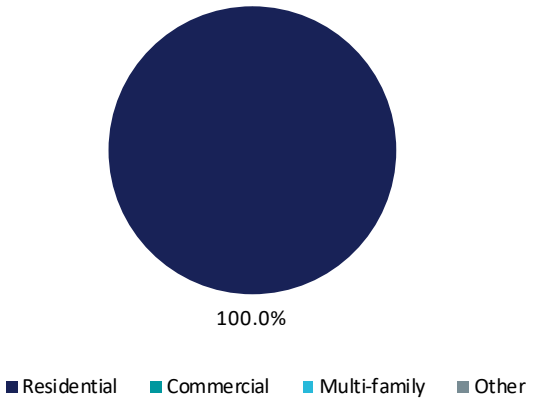
Kookmin Bank – Mortgage

South Korea

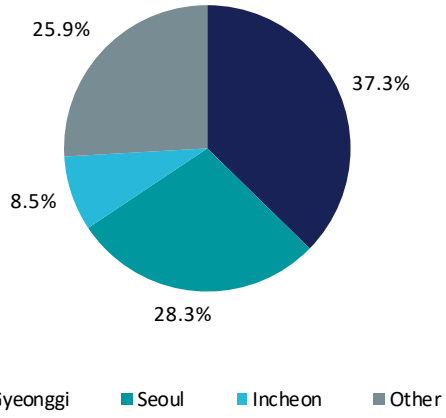
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,061	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	2,033	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	95.0%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	50.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	9.1%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% South Korea	Collateral score	-
Main region	37% Gyeonggi	RRL	a+
Number of loans	30,223	JRL	aa-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	0.0%
WAL (cover pool)	30.5y	PCU	6
WAL (covered bonds)	1.6y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	0.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	40.3%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	47.1%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

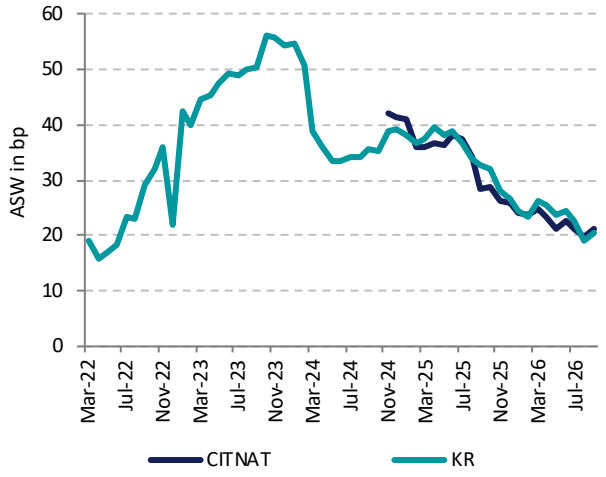
Borrower Types



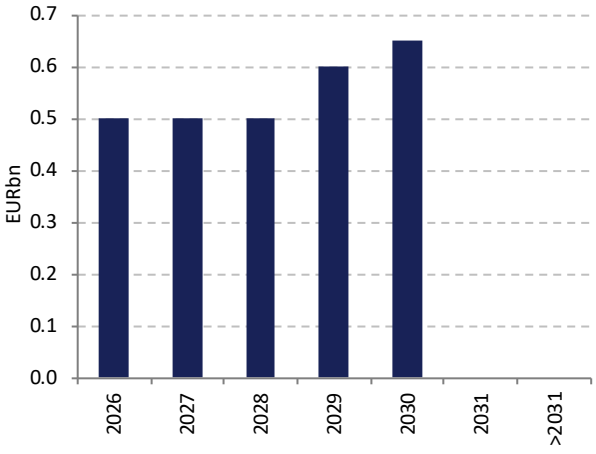
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Hana Financial Group / KEB Hana Bank — South Korea

Ratings

KEB Hana Bank

	Rating	Outlook
Fitch	A	Stable
Moody's[1]	Aa3	Stable
S&P	A+	Stable

[1] Senior Unsecured/LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Ursprünge der KEB Hana Bank reichen bis in das Jahr 1967 zurück, als die Bank von der koreanischen Regierung als Korea Exchange Bank gegründet wurde. Nach der Privatisierung im Jahr 1989 wurde die Bank 2013 von der Hana Financial Group übernommen. Aus der Fusion mit der ebenfalls zur Gruppe gehörenden Hana Bank entstand im September 2015 die heutige KEB Hana Bank, die sich vollständig im Eigentum der Hana Financial Group befindet und zu den führenden Universalbanken Südkoreas zählt. Darüber hinaus ist die Hana Financial Group in verschiedenen weiteren Finanzdienstleistungsbereichen, wie Versicherungen, Asset Management oder Kapitalmarktdienstleistungen, aktiv. Das Geschäftsmodell der Bank umfasst Bankdienstleistungen für Privatkunden, KMU sowie Firmenkunden, darunter das Einlagen- und Kreditgeschäft, Handels- und Investmentbanking, Treuhanddienstleistungen sowie Devisen- und Auslandsgeschäfte. Aufgrund ihrer historisch starken Marktstellung im Außenhandels- und Fremdwährungsgeschäft verfügt die Bank über besondere Expertise im internationalen Firmenkundengeschäft. Per FY/2025 unterhielt die KEB Hana Bank 608 Inlandsfilialen und 114 Auslandsstandorte. Das Kreditportfolio der Bank gliedert sich in Kredite an private Haushalte (H1/2026: 43,7%), KMU (26,9%), Selbstständige und Kleinstunternehmen (18,1%) sowie Großunternehmen (10,0%) und den öffentlichen Sektor (1,3%). Das KMU-Portfolio entfiel hierbei primär auf die Wirtschaftssektoren Immobilien und Leasing (30%), das verarbeitende Gewerbe (22%) sowie den Groß- und Einzelhandel (15%). Die Refinanzierung der Gruppe erfolgt überwiegend über Kundeneinlagen, die zum H1/2026 62,5% der Passiva ausmachten.

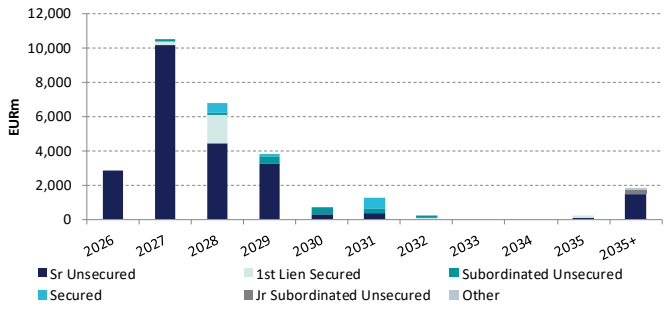
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	264,445	256,907	247,361
Total Securities	102,106	93,095	96,963
Total Deposits	208,444	190,805	237,518
Tier 1 Common Capital	24,143	22,812	22,990
Total Assets	417,057	398,019	403,261
Total Risk-weighted Assets	182,688	170,479	173,187

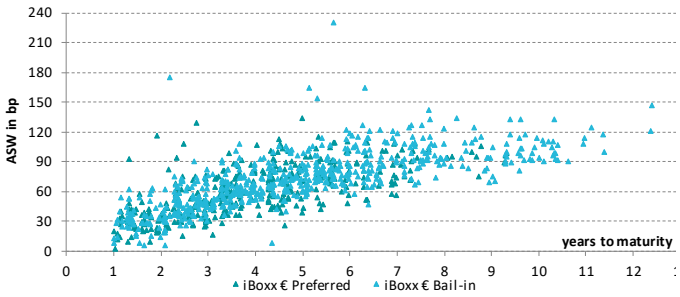
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	5,942	5,716	2,780
Net Fee & Commission Inc.	1,721	1,761	1,046
Net Trading Income	761	863	527
Operating Expense	5,080	4,897	2,381
Credit Commit. Impairment	777	769	360
Pre-tax Profit	3,427	3,405	1,950

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.53	1.52	1.51	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	9.01	9.07	10.43	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.10	5.99	5.98
Cost-to-Income	54.33	53.75	50.51	NPL / Loans at Amortised Cost	0.64	0.73	0.97
Core Tier 1 Ratio	13.22	13.38	13.27	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.76	0.72	0.75

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Stabile Einlagenbasis
- Zuletzt verbesserte Assetqualität
- Solide Kapitalausstattung

Risks / Weaknesses

- Schwache Profitabilität im Peervergleich
- Verschuldungsgrad südkoreanischer Haushalte
- Niedrige Liquiditätsbasis

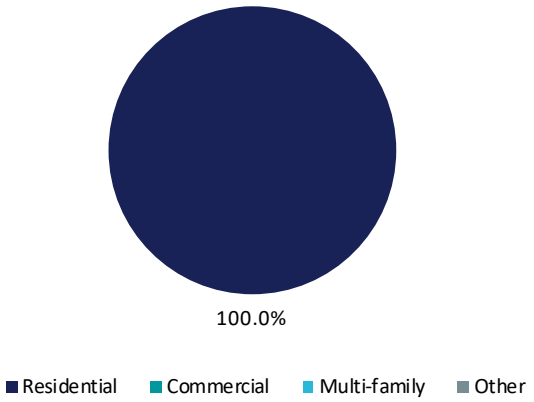
KEB Hana Bank – Mortgage

South Korea

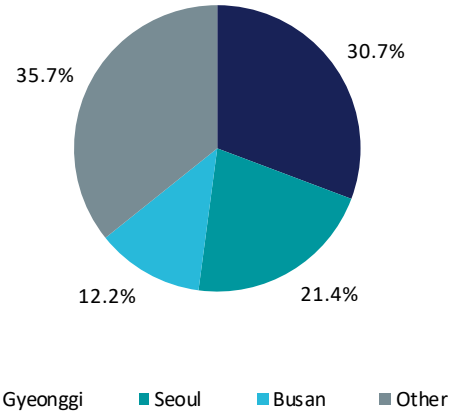
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,229	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	1,167	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	91.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	17.5%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% South Korea	Collateral score	-
Main region	31% Gyeonggi	RRL	a+
Number of loans	20,249	JRL	aa-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.6%
WAL (cover pool)	31.6y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.3y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	47.9%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	41.7%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	48.6%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

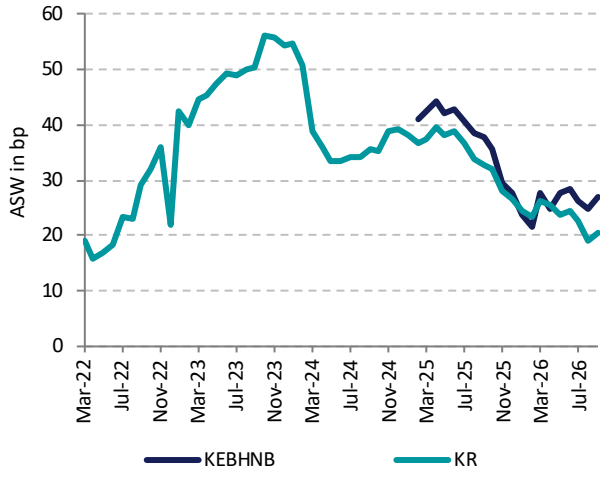
Borrower Types



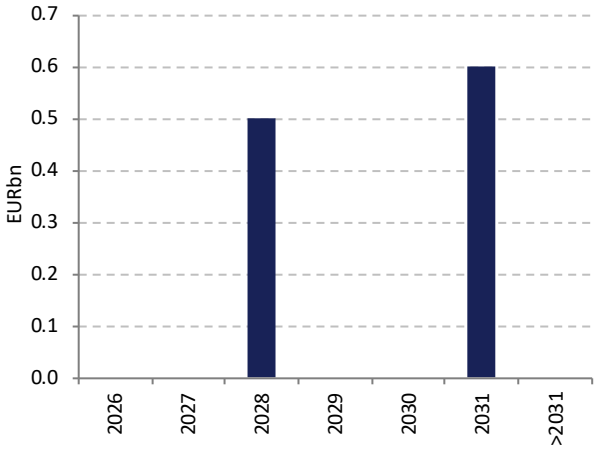
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Korea Housing Finance Corporation

South Korea

Ratings

Korea Housing Finance Corp.

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	Aa2	Stable
S&P	AA	Stable

[1] LT Issuer Rating

Homepage

Investor Relations

Korea Housing Finance Corp. (KHFC) ist eine 2004 gegründete, vollständig staatseigene Spezialfinanzierungsinstitution mit dem gesetzlichen Auftrag, den Zugang zu Wohnungsfinanzierungen in Südkorea zu fördern. Die Gesellschaft spielt eine zentrale Rolle im nationalen Markt für Immobilienfinanzierungen und ist darüber hinaus auch in der Verbriefung von Forderungen aus Hypothekendarlehen, der Vergabe von Kreditgarantien sowie der Verwaltung staatlicher Förderprogramme tätig. KHFC befindet sich zu 100% im Eigentum staatlicher Institutionen und profitiert von einer engen Anbindung an die Republik Korea (FY/2025: 63,6% im Besitz des Staates und 36,4% im Besitz der Bank of Korea). Diese zeigt sich insbesondere durch fortlaufende Kapitalzuführungen, direkte staatliche Unterstützung sowie einen gesetzlichen Unterstützungsrahmen. Aufgrund ihrer politischen Funktion, der staatlichen Eigentümerstruktur und der hohen strategischen Bedeutung für die koreanische Wirtschaft wird KHFC von Ratingagenturen als Quasi-Sovereign eingestuft und verfügt über Ratings auf dem Niveau des koreanischen Staates. Das Kreditportfolio wird klar von Hypothekendarlehen geprägt. Zum Jahresende 2025 entfielen 99,9% der Bruttokreditforderungen auf Hypothekendarlehen und 0,1% auf Studienkredite. Der Fundingmix wurde im FY/2025 von verbrieften Verbindlichkeiten (83,8%) dominiert, gefolgt von unbesicherten Kapitalmarktverbindlichkeiten (15,5%). Die KHFC ist darüber hinaus darauf bedacht, ihr Engagement im nachhaltigen Bereich weiter auszubauen. So erreichte das grüne Hypothekenportfolio per FY/2025 ein Gesamtvolumen i.H.v. KRW 1.590,5 Mrd. (Äquivalent: EUR 938,2 Mio.).

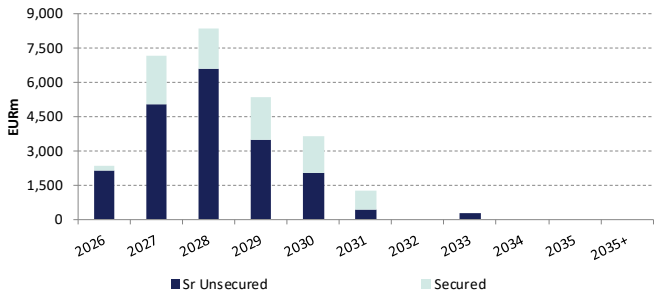
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	125,266	114,609	96,926
Total Securities	1,698	3,039	2,756
Total Deposits	-	-	-
Tier 1 Common Capital	-	-	-
Total Assets	131,807	125,121	102,763
Total Risk-weighted Assets	-	-	-

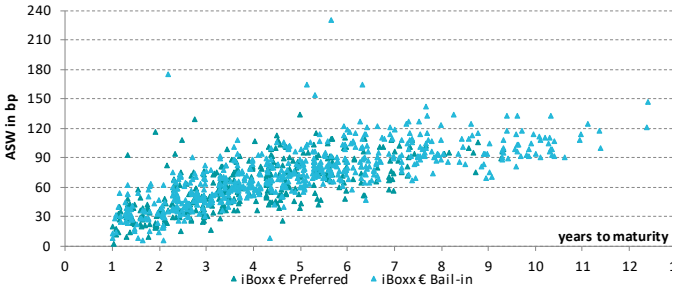
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	411	350	248
Net Fee & Commission Inc.	-75	-67	-54
Net Trading Income	-196	55	20
Operating Expense	161	158	151
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	44	204	120

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	0.33	0.27	0.22	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	1.06	5.08	3.07	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	71.81	38.59	52.46	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	-	-	-	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.09	0.12	0.14

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Staatliche Unterstützung durch Eigentümerstruktur
- Solide Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Zinsrisiko bei Kreditvergabe und Verbriefungen
- Konzentrationsrisiko im Hypothekengeschäft

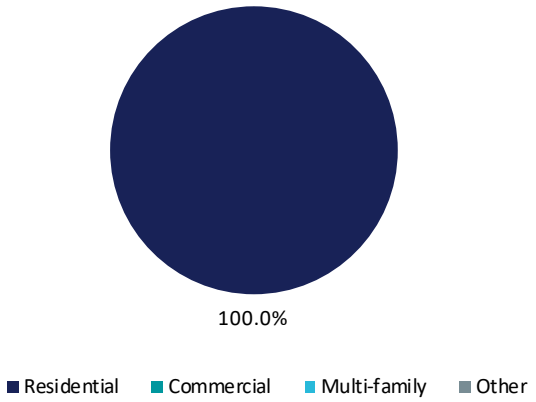
KHFC – Mortgage (2021/02 Issue)

South Korea

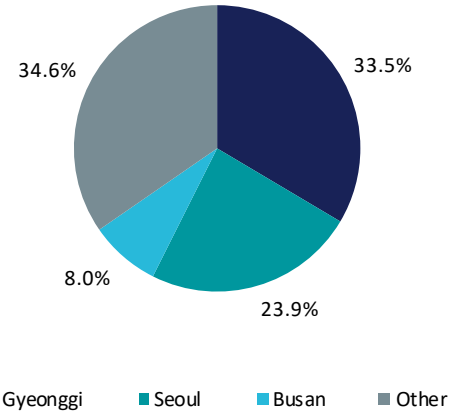
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	607	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	489	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	24.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	6.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% South Korea	Collateral score	-
Main region	34% Gyeonggi	RRL	aa
Number of loans	11,549	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	0
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.5%
WAL (cover pool)	19.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	34.0%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	44.5%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.4%	Maturity structure (EUR BMK)	HB

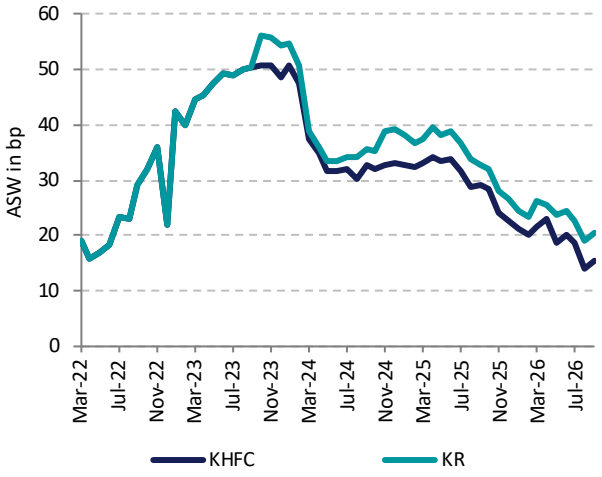
Borrower Types



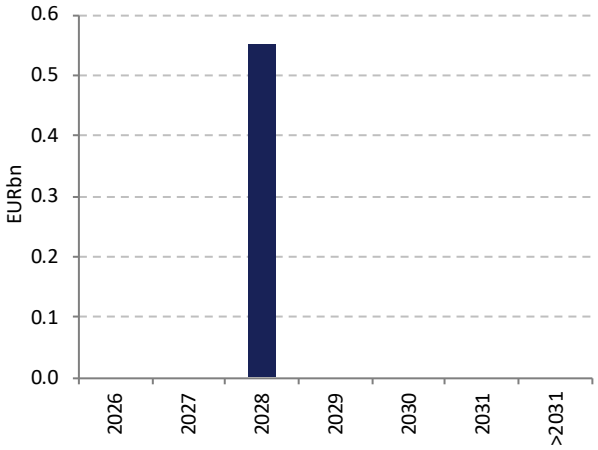
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

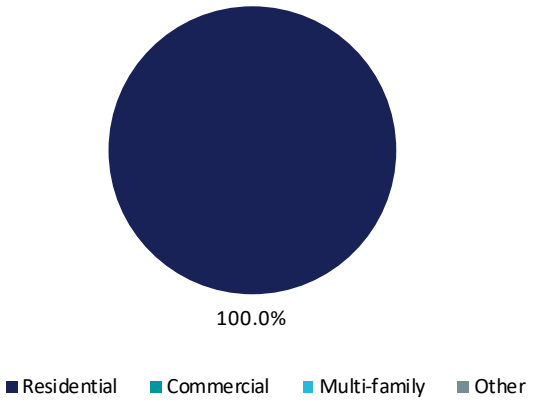
KHFC – Mortgage (Global)

South Korea

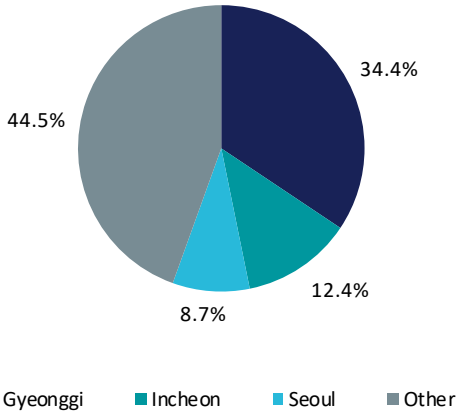
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,724	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	7,359	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	58.5%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	18.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	6.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% South Korea	Collateral score	4.0%
Main region	34% Gyeonggi	RRL	aa
Number of loans	94,215	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	0
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.5%
WAL (cover pool)	26.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.5y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	77.5%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	52.3%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	53.3%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.2%	Maturity structure (EUR BMK)	HB

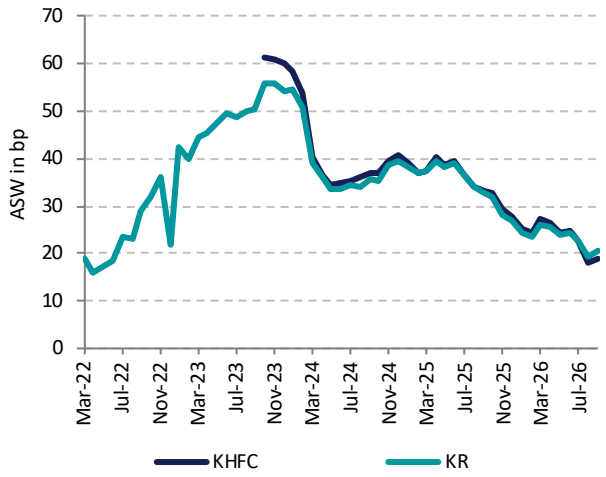
Borrower Types



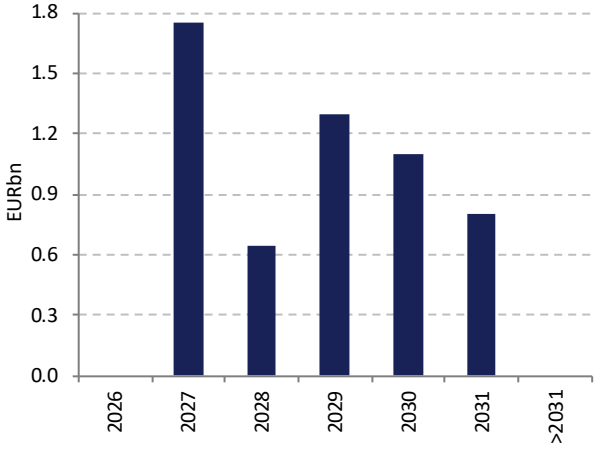
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Shinhan Bank

South Korea

Ratings

Shinhan Bank

	Rating	Outlook
Fitch	A	Stable
Moody's[1]	Aa3	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die 1982 gegründete Shinhan Bank zählt zu den größten Banken Südkoreas und bietet Privatkunden, KMU und Unternehmen ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen an, darunter Einlagen- und Kreditgeschäft, Treasury-Dienstleistungen sowie Vermögensverwaltung. Per FY/2025 verfügte die Bank über ein landesweites Vertriebsnetz mit 537 Filialen sowie 14 Auslandsniederlassungen, ergänzt durch verschiedene digitale Kanäle. Mit einer Bilanzsumme von KRW 631,3 Bio. (Stand: Q1/2026; Äquivalent: EUR 380,2 Mrd.) ist die Bank die mit Abstand größte Tochtergesellschaft der Shinhan Financial Group. Die Gruppe verfügt über eine starke Marktstellung im koreanischen Privat- und Firmenkundengeschäft. Die Bank berichtet in den Segmenten „Channel Division" (FY/2025; exkl. „Others": 46,1% des Vorsteuerergebnisses), „Capital Market Division" (38,1%) und „International Group" (15,8%). Die Eigentümerstruktur ist breit diversifiziert; die größten Anteilseigner sind der National Pension Service (FY/2025: 9,2%) sowie BlackRock Fund Advisors (5,2%). Das Kreditportfolio wird von Unternehmenskrediten (Q2/2026: 56,7% des Kreditportfolios) und Privatkundenkrediten (43,3%) geprägt. Innerhalb des Privatkundengeschäfts entfallen die größten Engagements auf Hypothekendarlehen (21,9% des gesamten Kreditportfolios). Das Firmenkundenportfolio wird von KMU-Finanzierungen (43,4%) dominiert, während Kredite an Großunternehmen einen Anteil von 13,4% ausmachen. Der Fundingmix besteht fast ausschließlich aus Kundeneinlagen (Q2/2026: 92,9%). Punktuell ergänzt wird die Refinanzierungsstruktur der Shinhan Bank durch Anleihen, die einen Anteil am Fundingmix von 7,1% ausmachen.

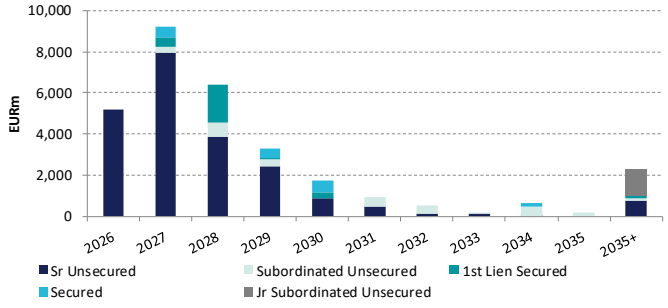
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	254,095	237,814	235,361
Total Securities	74,810	73,246	75,738
Total Deposits	269,451	256,257	258,533
Tier 1 Common Capital	20,771	19,778	20,272
Total Assets	363,993	352,220	356,848
Total Risk-weighted Assets	145,121	135,766	135,586

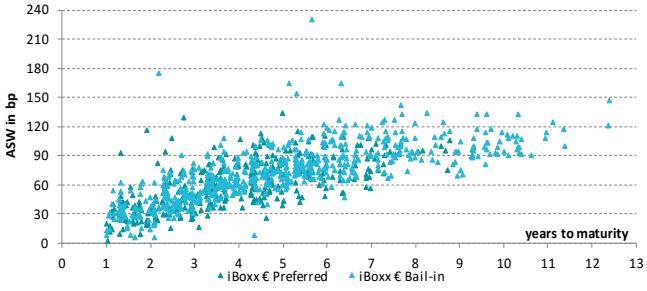
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	5,994	5,720	2,826
Net Fee & Commission Inc.	694	759	434
Net Trading Income	500	658	302
Operating Expense	3,884	3,756	1,587
Credit Commit. Impairment	267	371	199
Pre-tax Profit	3,235	3,157	1,865

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H
Net Interest Margin	1.73	1.69	1.70	Liquidity Coverage Ratio	-	107.65	109.63
ROAE	10.64	10.11	12.85	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.80	5.67	5.77
Cost-to-Income	52.68	51.51	43.46	NPL / Loans at Amortised Cost	0.22	0.26	0.30
Core Tier 1 Ratio	14.31	14.57	14.95	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.55	0.53	0.53

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starke Assetqualität
- Stabile Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Schwache Kapitalisierung im Peervergleich
- Verbesserungswürdige Liquiditätsausstattung

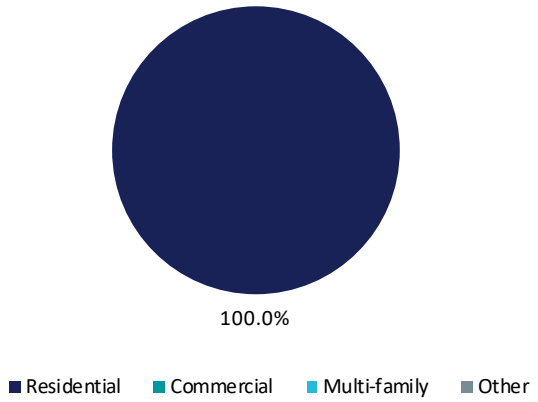
Shinhan Bank – Mortgage

South Korea

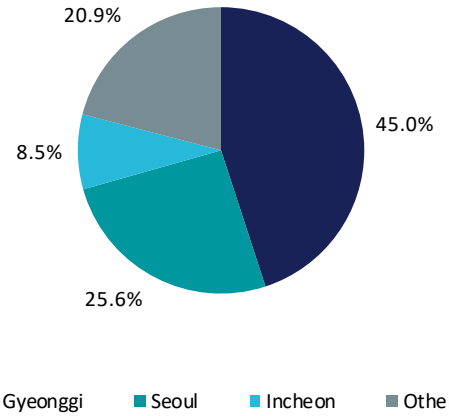
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	996	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	823	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	58.5%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	21.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	6.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% South Korea	Collateral score	-
Main region	45% Gyeonggi	RRL	a+
Number of loans	9,455	JRL	aa-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.6%
WAL (cover pool)	30.2y	PCU	6
WAL (covered bonds)	1.7y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	87.3%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	57.4%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	35.8%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	34.2%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

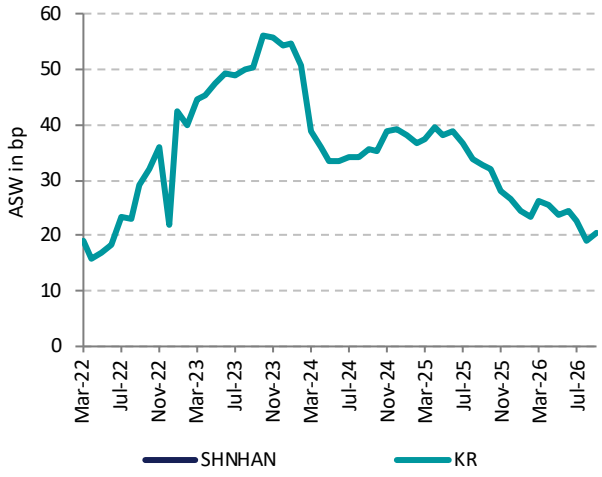
Borrower Types



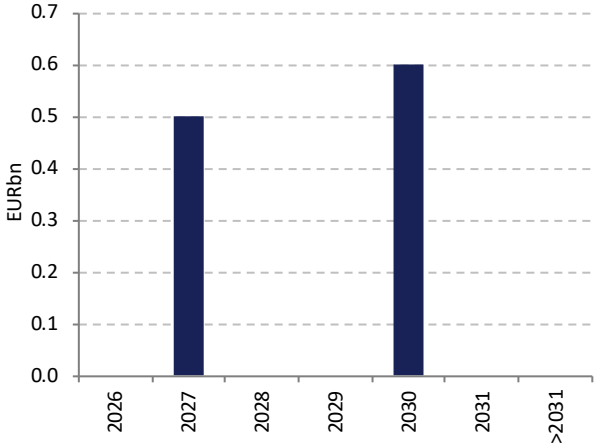
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



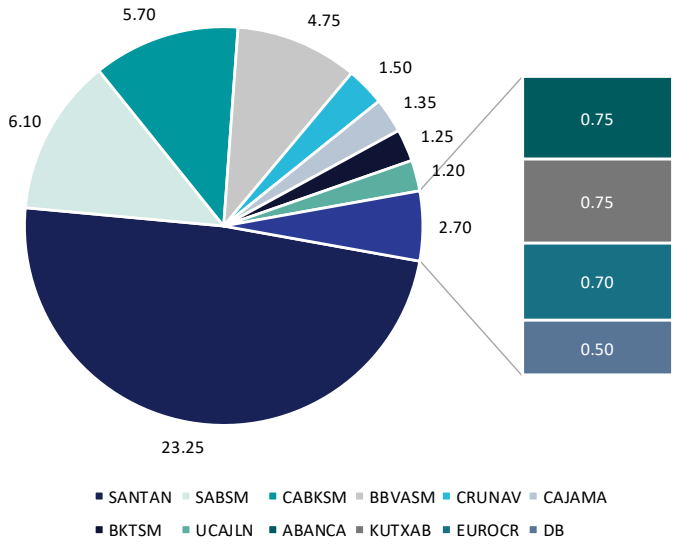
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

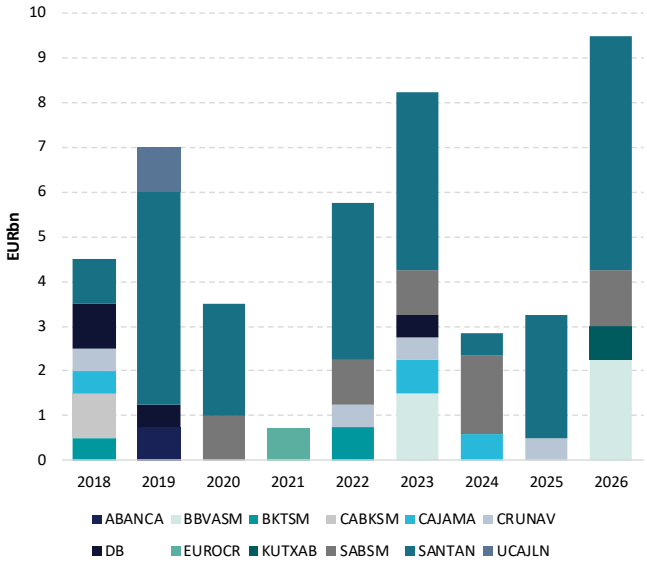
Spain

Cover Pool Volume	EUR 338.30bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 47.80bn
Amount outstanding	EUR 189.34bn	Number of benchmarks	47
Number of issuers	11	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	EUR 2.20bn
Number of cover pools	13	Number of ESG benchmarks	4
thereof M / PS / other	12 / 0 / 1	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	AA+ / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	HB, SB

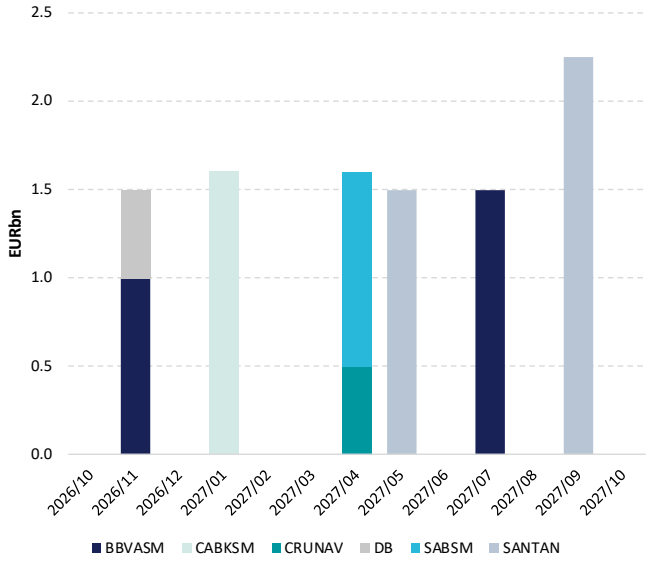
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



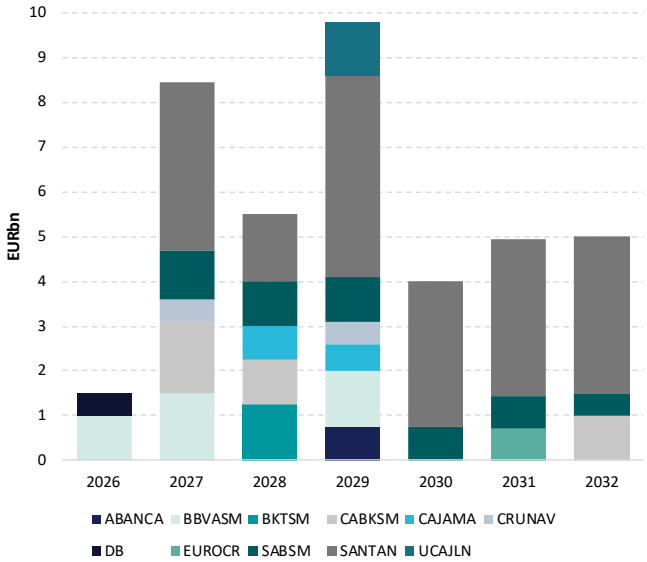
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

ABANCA Corp Bancaria

Spain

Ratings

ABANCA Corp Bancaria S.A.

	Rating	Outlook
Fitch	BBB+	Stable
Moody's[1]	A3	Positive
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die ABANCA Corp Bancaria S.A. (ABANCA) weist eine Bilanzsumme von EUR 85 Mrd. (Stand: FY/2025) auf und ist vor allem in ihrer Heimatregion Galicien aktiv. Die Bank entstand 2011 aus der Fusion der beiden galicischen Sparkassen Caixa Galicia und Caixanova. Zum Geschäftsjahresende 2025 verfügte sie über führende regionale Marktanteile von rund 45% im Einlagengeschäft und 34% im Kreditgeschäft. Auf nationaler Ebene liegen die Marktanteile sowohl bei Einlagen als auch bei Krediten bei jeweils 3,3%. ABANCA agiert als traditionelle Geschäftsbank und bietet ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen für Privat- und Firmenkunden an, einschließlich Versicherungs- und Vermögensverwaltungsprodukten. Seit 2019 hat die Bank ihr Wachstum durch mehrere Akquisitionen deutlich beschleunigt. Dazu zählen die Übernahmen der Retaileinheit der Deutschen Bank Portugal und von Banco Caixa Geral im Jahr 2019 sowie des Spaniengeschäfts von Novo Banco (2021). Weitere Akquisitionen umfassten die Bankoa (2021), Targobank Spanien (2023) sowie die portugiesische EuroBic (2024). Das Kreditportfolio ist stark auf Spanien konzentriert (Q1/2026: 84,2%), während weitere 15,8% auf Portugal entfallen. Die Portfoliozusammensetzung umfasst Unternehmenskredite (45%), Kredite an Privatkunden (39%) sowie Finanzierungen des öffentlichen Sektors (16%), wobei letzterer im Jahresvergleich ein Wachstum von 19,7% verzeichnete. Der Fundingmix wird überwiegend durch Kundeneinlagen getragen (Q1/2026: 80,5%). Die kapitalmarktbasierte Refinanzierung spielt eine vergleichsweise geringe Rolle. Innerhalb des Wholesalefundings konzentriert sich ABANCA vor allem auf Covered Bonds und nachrangige Anleihen, die jeweils etwa 41% des Gesamtvolumens ausmachen.

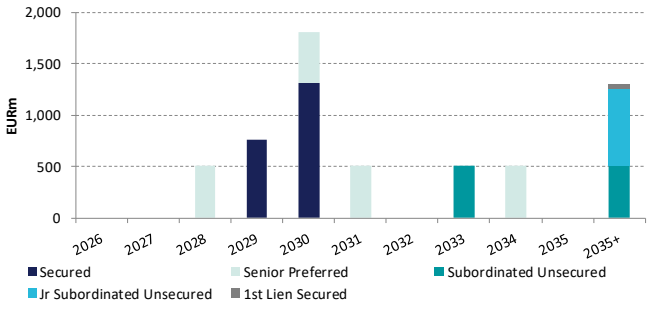
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	50,332	54,573	57,902
Total Securities	16,911	17,569	18,242
Total Deposits	67,651	68,293	70,345
Tier 1 Common Capital	4,966	5,232	5,380
Total Assets	83,847	84,577	88,258
Total Risk-weighted Assets	38,708	37,066	39,088

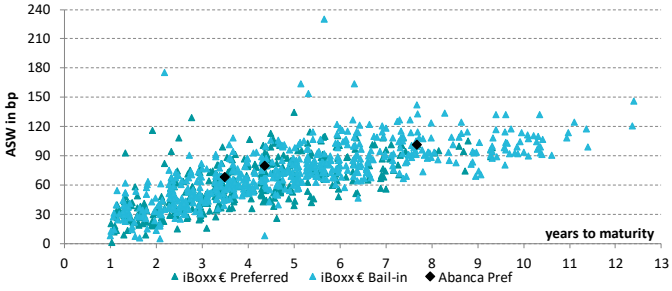
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,637	1,598	793
Net Fee & Commission Inc.	330	375	212
Net Trading Income	58	60	59
Operating Expense	1,116	1,137	570
Credit Commit. Impairment	87	68	52
Pre-tax Profit	1,283	979	501

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.32	2.08	2.02	Liquidity Coverage Ratio	239.00	207.00	187.00
ROAE	22.19	14.38	11.74	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.00	6.26	6.16
Cost-to-Income	53.37	51.73	50.59	NPL / Loans at Amortised Cost	2.58	2.04	1.91
Core Tier 1 Ratio	12.83	14.11	13.76	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.96	1.68	1.60

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Marktstellung im Heimatmarkt (Galicien)
- Gutes Liquiditätsprofil
- Assetqualität im Peervergleich

Risks / Weaknesses

- Ausbaufähige Kapitalausstattung
- Konzentrationsrisiken im Kreditportfolio
- Geringe Profitabilität

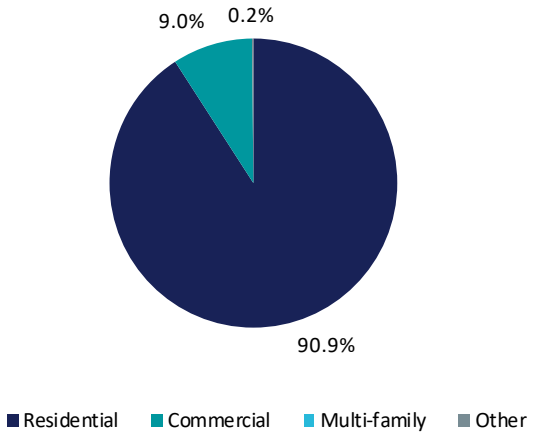
ABANCA – Mortgage

Spain

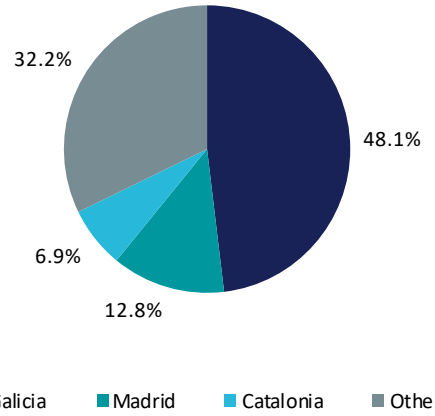
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	4,589	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	2,150	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	34.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	113.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Spain	Collateral score	4.9%
Main region	48% Galicia	RRL	-
Number of loans	77,238	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	9.0y	PCU	3
WAL (covered bonds)	3.3y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	47.4%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	53.5%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	47.7%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR BMK)	HB

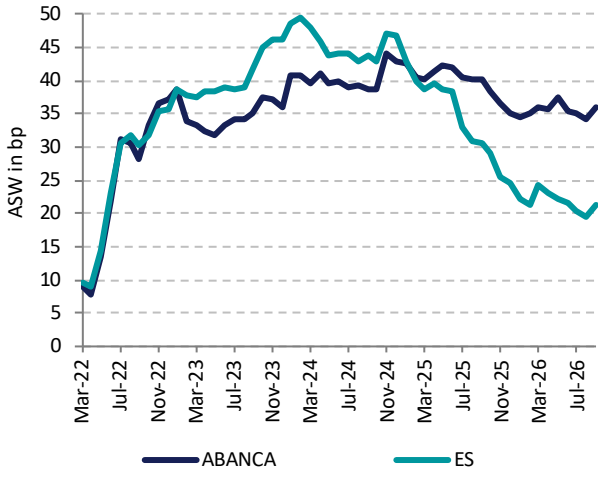
Borrower Types



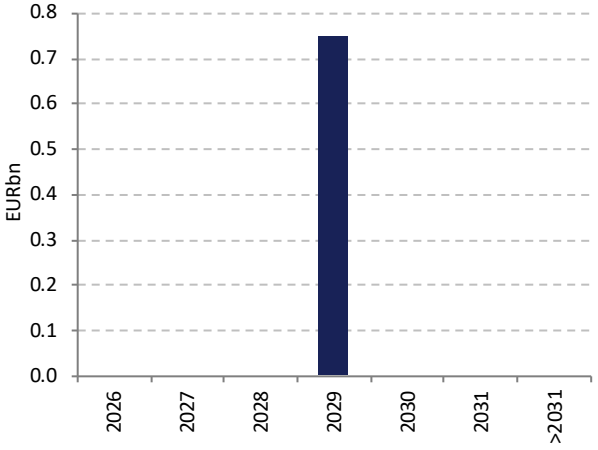
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Banco de Sabadell

Spain

Ratings

Banco de Sabadell S.A.

	Rating	Outlook
Fitch	A-	Stable
Moody's[1]	A2	Positive
S&P	A-	Positive

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Banco de Sabadell S.A. (BDS) zählt mit einer Bilanzsumme von rund EUR 248,9 Mrd. (Q1/2026) zu den größten Bankengruppen Spaniens und verfügt insbesondere im margenstarken KMU-Segment (rund 30% des Kreditportfolios) über eine starke Marktposition. Die Bank bietet Privat-, Firmen- und institutionellen Kunden ein breit diversifiziertes Spektrum an Finanzdienstleistungen, ergänzt um Versicherungs-, Asset Management- und Wealth Management-Produkte. Nach dem Verkauf der britischen Tochter TSB im Mai 2026 konzentriert sich die Geschäftstätigkeit überwiegend auf Spanien, ergänzt durch begrenzte internationale Aktivitäten, insbesondere in Mexiko und den USA. Im Heimatmarkt hält die Bank Marktanteile von etwa 8% im Kredit- und 7% im Einlagengeschäft (FY/2025). Die BDS verfügt über mehr als 1.340 Filialen, die überwiegend im spanischen Heimatmarkt angesiedelt sind (FY/2025: 85%). Das Institut berichtet in den Segmenten „Banking Business Spain" (Q1/2026: 79,4% des Vorsteuerergebnisses), „Banking Business United Kingdom" (16,4%) und „Banking Business Mexico" (4,2%). Das Kreditportfolio ist stark auf Spanien konzentriert (95,6%), während die restlichen 4,4% auf Mexiko entfallen. Die Struktur ist breit diversifiziert mit Schwerpunkten bei Unternehmenskrediten (37%), Immobilienfinanzierungen (33%) und Finanzierungen des öffentlichen Sektors (10%). Der Fundingmix basiert überwiegend auf Kundeneinlagen (75%) und wird durch Wholesalefunding (12%) ergänzt. Innerhalb der Refinanzierungstätigkeiten über den Kapitalmarkt dominieren Covered Bonds (40%) und Senior Non-Preferred Anleihen (36%). Basierend auf dem Umsatz betrug die Green Asset Ratio der BDS im Geschäftsjahr 2025 rund 2,3%.

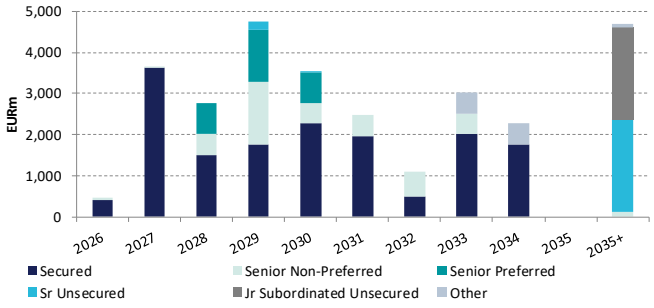
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	158,917	120,819	126,357
Total Securities	36,795	36,586	40,814
Total Deposits	169,840	134,504	137,168
Tier 1 Common Capital	10,486	10,543	9,309
Total Assets	239,598	245,392	199,084
Total Risk-weighted Assets	80,485	80,111	70,748

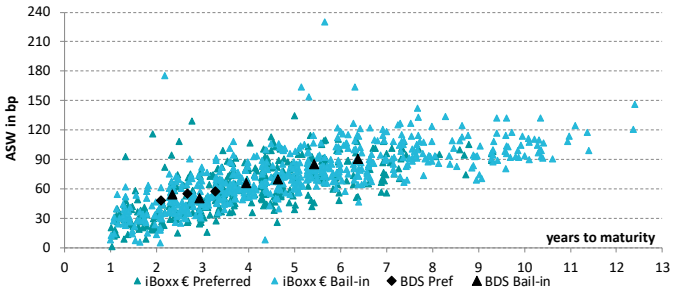
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	3,761	3,537	1,751
Net Fee & Commission Inc.	1,249	1,295	643
Net Trading Income	52	-6	9
Operating Expense	2,285	2,266	1,186
Credit Commit. Impairment	554	486	256
Pre-tax Profit	2,030	2,080	778

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.65	1.55	1.89	Liquidity Coverage Ratio	210.40	185.73	188.00
ROAE	12.72	12.28	14.35	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.48	4.36	4.77
Cost-to-Income	46.24	46.72	47.98	NPL / Loans at Amortised Cost	2.89	2.72	2.49
Core Tier 1 Ratio	13.03	13.16	13.16	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.76	1.87	1.71

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Solide Liquiditätspuffer
- Erfolgreiche Reduktion bilanzieller Risiken

Risks / Weaknesses

- Belastung durch latente Steueransprüche
- Moderate Profitabilität

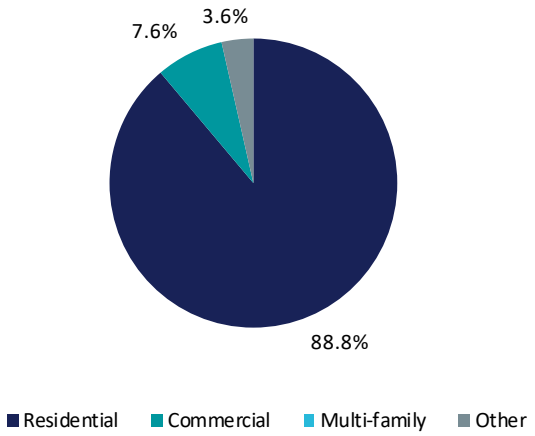
Banco de Sabadell – Mortgage

Spain

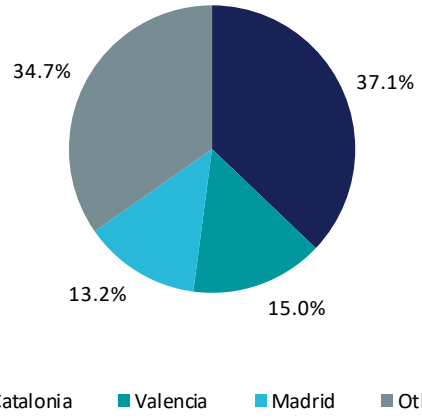
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	25,956	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	15,940	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	38.3%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	62.8%	Rating (DBRS)	AAA
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Spain	Collateral score	4.5%
Main region	37% Catalonia	RRL	-
Number of loans	282,924	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.6y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	76.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	56.4%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	51.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

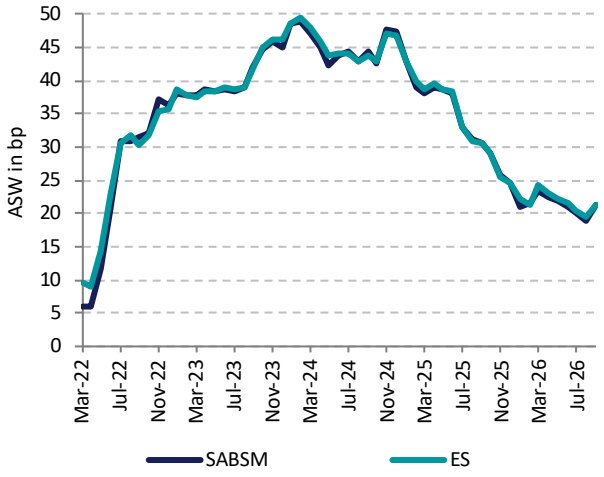
Borrower Types



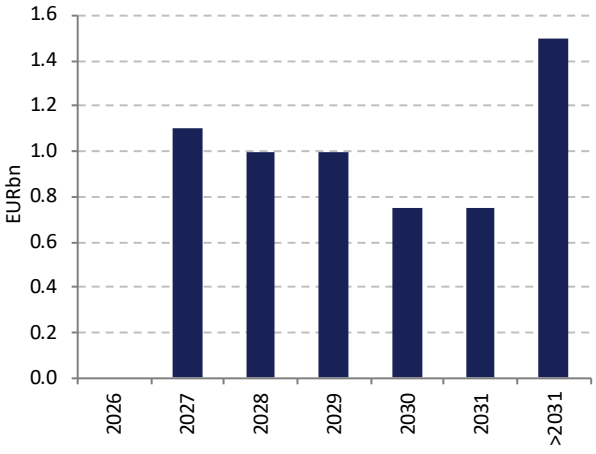
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Banco Santander

Spain

Ratings

Banco Santander S.A.

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Banco Santander S.A. (Santander) stellt mit einer Bilanzsumme von rund EUR 1.900 Mrd. zum Jahresende 2025 die größte Bankengruppe Spaniens dar und gehört gleichzeitig zu den fünf größten Banken Europas. Als Mutterinstitut der Grupo Santander nimmt sie eine zentrale Rolle im Konzern ein, der aufgrund seiner Größe und Bedeutung als global system-relevantes Institut eingestuft wird. Weltweit betreut die Gruppe etwa 176 Millionen Kunden und beschäftigt insgesamt rund 185.000 Mitarbeitende. Das Filialnetz umfasst mehr als 6.500 Standorte. Strategisch konzentriert sich Santander vor allem auf Europa sowie die Regionen Nord- und Südamerika. Die Ertragsstruktur des Konzerns ist breit diversifiziert und verteilt sich auf mehrere Geschäftssegmente: „Retail" (54% des operativen Ergebnisses, ohne Corporate Center), „Corporate & Investment Banking" (24%), „Wealth Management" (13%), „Openbank" (8%) sowie „Payments" (1%). Auch geographisch zeigt sich eine klare Schwerpunktsetzung bei den Ergebnisbeiträgen. Hier leisten insbesondere Spanien (36,2%), Brasilien (16,0%) und die USA (13,1%) die größten Beiträge zum Konzernergebnis (Stand: Q1/2026). Die Refinanzierungsstruktur der Gruppe basiert vor allem auf Kundeneinlagen, die einen Anteil von 67,8% (Q1/2026) am Fundingmix ausmachen. Ergänzt wird dies durch marktbasierte Refinanzierungsinstrumente, die einen Anteil von 17,9% ausmachen. Innerhalb der Kapitalmarktrefinanzierung sind vor allem Senior-Anleihen (35%), Senior Non-Preferred Anleihen (28%) sowie Covered Bonds (23%) die am häufigsten genutzten Refinanzierungsinstrumente. Die am Umsatz gemessene Green Asset Ratio des Instituts lag für das Geschäftsjahr 2025 bei rund 3,2%.

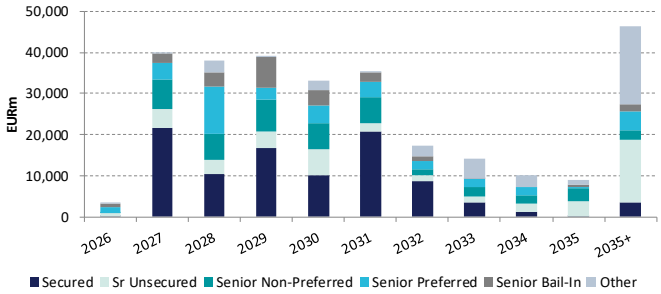
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	1,054,070	1,037,289	1,149,162
Total Securities	376,036	392,489	438,394
Total Deposits	1,055,936	1,041,199	1,133,762
Tier 1 Common Capital	79,800	84,739	86,447
Total Assets	1,837,079	1,867,517	1,954,466
Total Risk-weighted Assets	624,503	629,430	616,803

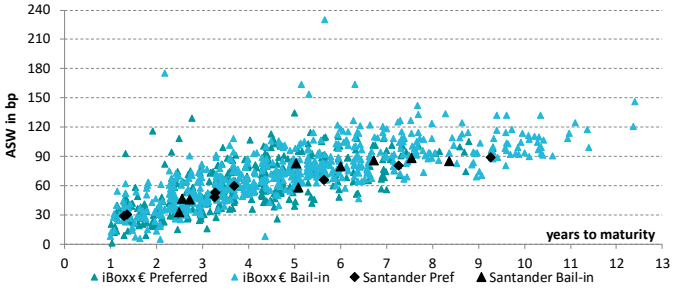
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	43,787	42,348	22,711
Net Fee & Commission Inc.	12,375	12,976	6,851
Net Trading Income	2,211	2,362	732
Operating Expense	28,614	27,440	14,285
Credit Commit. Impairment	12,137	12,517	6,551
Pre-tax Profit	17,347	18,681	9,961

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.58	2.49	2.57	Liquidity Coverage Ratio	152.51	144.74	155.00
ROAE	13.10	14.11	16.60	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.55	4.72	4.60
Cost-to-Income	48.65	46.53	46.32	NPL / Loans at Amortised Cost	3.47	3.42	3.42
Core Tier 1 Ratio	12.78	13.46	14.02	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.14	2.10	2.07

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Geographische Diversifikation
- Risikoarmes Refinanzierungsprofil

Risks / Weaknesses

- Umsetzungsrisiken im Zuge der Expansionsstrategie
- Moderate Profitabilität

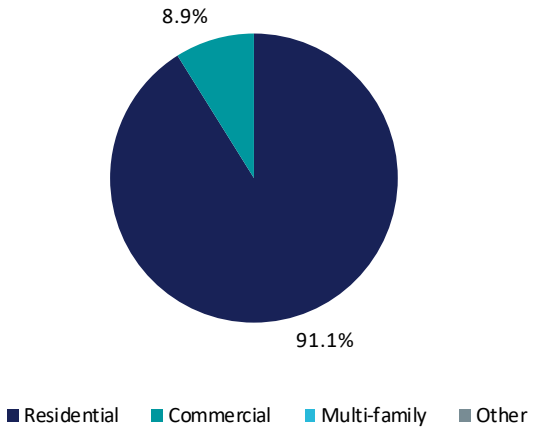
Banco Santander – Mortgage

Spain

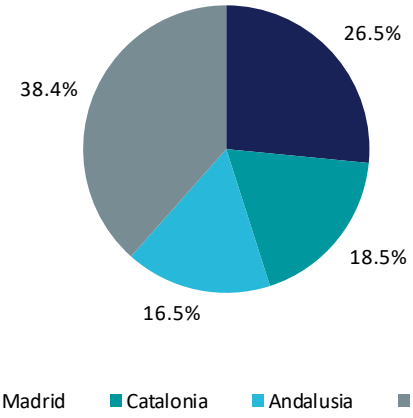
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	63,505	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	42,504	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	50.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	49.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Spain	Collateral score	5.9%
Main region	27% Madrid	RRL	-
Number of loans	636,972	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	18.4y	PCU	3
WAL (covered bonds)	5.5y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	56.3%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	74.7%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	51.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

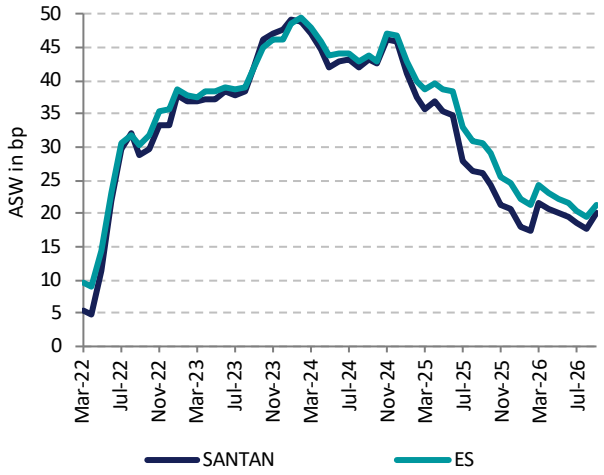
Borrower Types



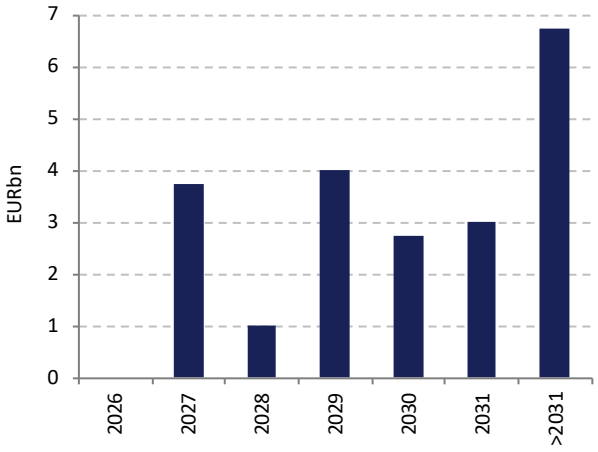
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

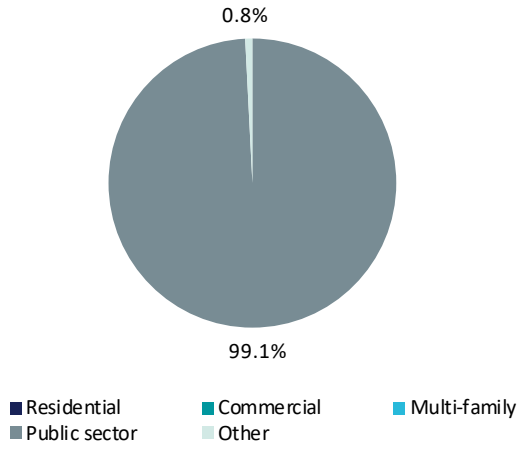
Banco Santander – Export Finance

Spain

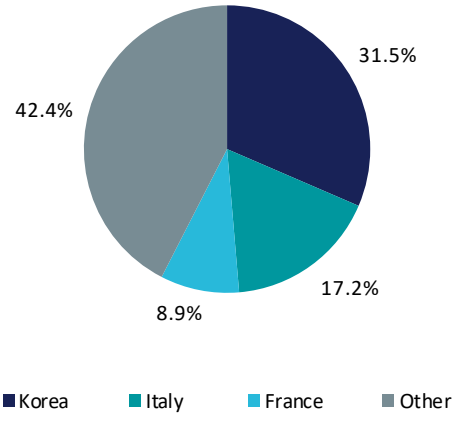
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	15,394	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	10,032	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	19.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	53.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable
Cover type	Export Finance	TPI leeway	2
Main country	31% Korea	Collateral score	10.1%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	574	JRL	-
Number of borrowers	205	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	74,383,749	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	5.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	15.2%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	19.9%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.7%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

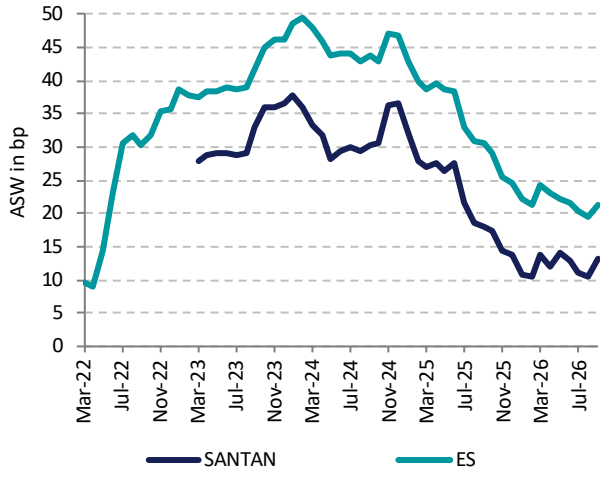
Borrower Types



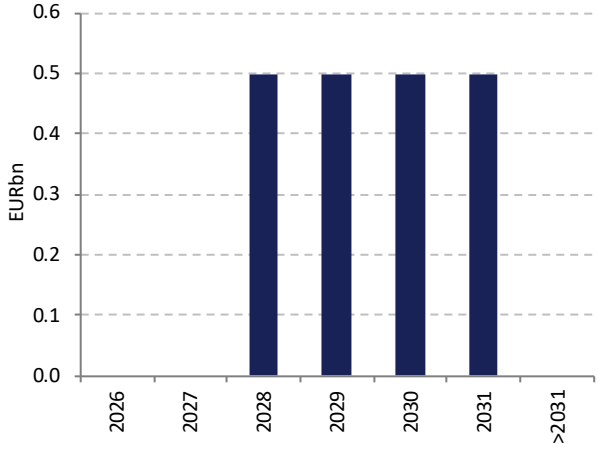
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Bankinter

Spain

Ratings

Bankinter S.A.

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A2	Stable
S&P	A-	Positive

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Bankinter, S.A. zählt mit einer Bilanzsumme von rund EUR 131 Mrd. (FY/2025) zu den mittelgroßen spanischen Banken und verfügt in Spanien über Marktanteile von etwa 6% im Kreditgeschäft sowie rund 5% im Einlagengeschäft. Das Institut bietet sowohl Privat- als auch Firmenkunden ein breit gefächertes Spektrum an Produkten und Dienstleistungen an. Diese Vielfalt spiegelt sich auch in einer ausgewogenen Ertragsstruktur wider, die sich auf verschiedene Bereiche wie das klassische Kreditgeschäft, Asset Management, Versicherungen sowie Treasury- und Kapitalmarktaktivitäten stützt. Geographisch ist Bankinter flächendeckend in Spanien vertreten und hat in den vergangenen Jahren ihre internationale Präsenz gezielt ausgebaut, insbesondere in Portugal und Irland. In Portugal basiert die Marktposition auf der Übernahme des Privatkundengeschäfts von Barclays. Darüber hinaus hat Bankinter im Juni 2026 eine Vereinbarung zur vollständigen Übernahme der Tulp Hypotheken Holding B.V. unterzeichnet, einer niederländischen Plattform, die auf die Vermittlung und Finanzierung von Hypotheken spezialisiert ist. Im Geschäftsjahr 2025 entfielen 84,1% des operativen Ergebnisses auf Spanien, gefolgt von Portugal (12,1%) und Irland (3,8%). Das Kreditportfolio wird von Krediten an Kunden (FY/2025: 86,9% der gesamten Kreditforderungen) geprägt; die verbleibenden Forderungen entfallen auf Kreditinstitute (13,1%). Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (FY/2025: 79,5% der Refinanzierungsquellen) dominiert; weitere wesentliche Refinanzierungsquellen sind Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (9,4%) und emittierte Schuldverschreibungen (8,6%). Die umsatzbasierte Green Asset Ratio der Bank betrug im FY/2025 rund 3,8%.

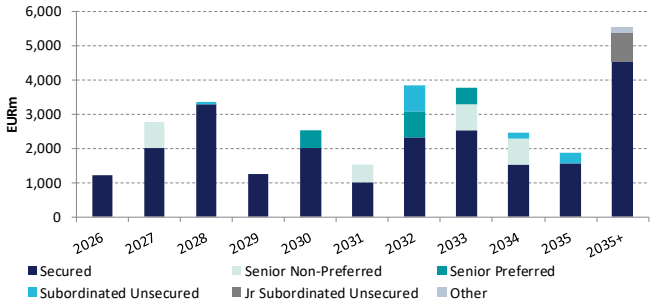
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	77,061	80,894	83,570
Total Securities	18,420	19,883	23,745
Total Deposits	87,981	96,190	97,108
Tier 1 Common Capital	5,272	5,781	6,028
Total Assets	121,972	131,019	140,933
Total Risk-weighted Assets	42,476	45,454	46,704

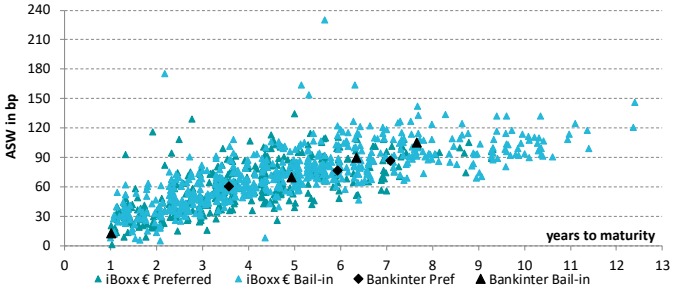
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	2,278	2,237	1,160
Net Fee & Commission Inc.	717	795	440
Net Trading Income	39	32	21
Operating Expense	1,142	1,174	588
Credit Commit. Impairment	359	313	153
Pre-tax Profit	1,360	1,535	853

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.98	1.78	1.73	Liquidity Coverage Ratio	199.61	181.16	-
ROAE	16.87	17.55	18.53	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.39	4.45	4.32
Cost-to-Income	39.52	38.65	36.76	NPL / Loans at Amortised Cost	2.44	2.25	2.22
Core Tier 1 Ratio	12.41	12.72	12.91	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.59	1.44	1.47

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Franchisesystem im Corporate Banking
- Hohe Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Marktstellung in Nicht-Heimatmärkten
- Makroökonomisches Umfeld

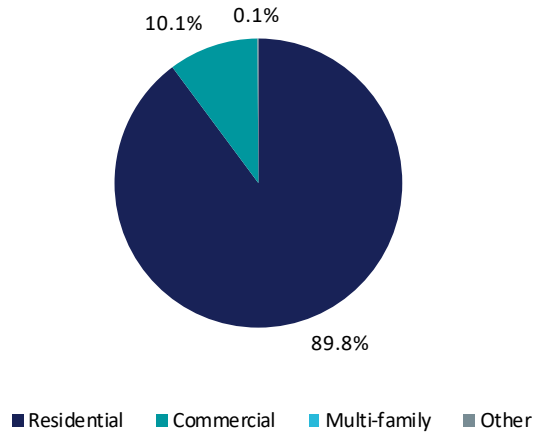
Bankinter – Mortgage

Spain

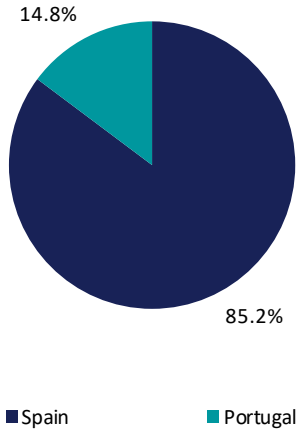
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	31,709	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	21,293	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	5.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	48.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	85% Spain	Collateral score	4.8%
Main region	30% Madrid	RRL	-
Number of loans	242,916	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.9y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	43.4%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	6.1%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	61.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

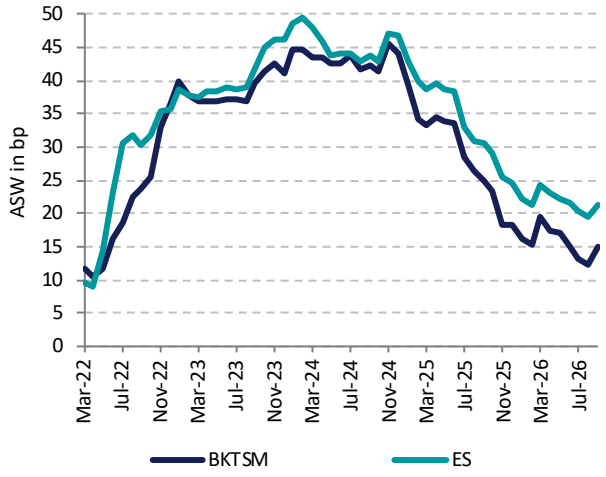
Borrower Types



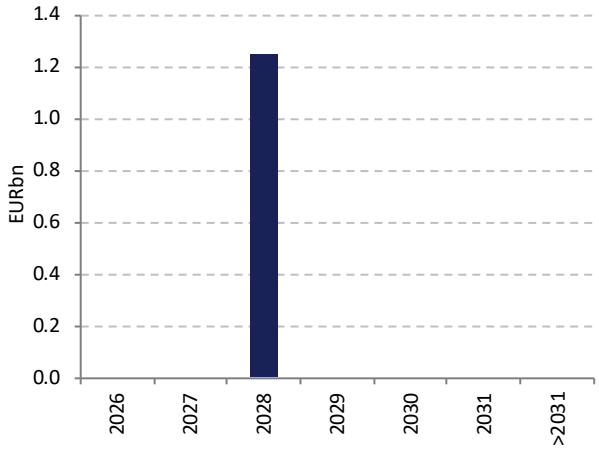
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

BBVA

Spain

Ratings

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.

	Rating	Outlook
Fitch	A	Stable
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. (BBVA) ist mit einer Bilanzsumme von EUR 859 Mrd. (Stand: Dezember 2025) die zweitgrößte Bankengruppe Spaniens. Dort betreibt die BBVA 1.871 Filialen (FY/2025: 33,1% der Gesamtfilialen) und beschäftigt 29.479 Mitarbeitende (23,2% der Gesamtbelegschaft). Mit einem Marktanteil von 14,3% am spanischen Kreditmarkt (Q1/2026) zählt die Bank zu den führenden Kreditinstituten des Landes. Im Q1/2026 stammten 44,1% des Ergebnisses aus den Geschäftsaktivitäten in Mexiko, gefolgt vom spanischen Heimatmarkt (33,2%), der Türkei (8,1%) und dem südamerikanischen Markt (7,6%). Das Kreditportfolio der BBVA besteht überwiegend aus Unternehmenskrediten (Q1/2026: 53%) und Krediten an Privatkunden (41%). Die Kreditvergabe der BBVA ist überwiegend auf Spanien konzentriert (49,1%), gefolgt von Mexiko (26,0%), dem restlichen Mittel- und Südamerika (13,5%) sowie der Türkei (11,4%). Das spanische Kreditportfolio setzt sich primär aus Hypothekendarlehen (Q1/2026: 35,6%), Krediten an KMU (19,4%) und an Großunternehmen (19,2%) zusammen. Insbesondere in Mexiko konnte die BBVA zuletzt hohe Wachstumsraten im ausstehenden Kreditvolumen erzielen. So betrug das jährliche Wachstum im Q1/2026 10,4% (exklusive Wechselkurseffekte). Der Fundingmix der BBVA besteht überwiegend aus Kundeneinlagen (FY/2025: 64,8%) und wird durch marktbasiertes Wholesalefunding zur Liquiditätsbeschaffung ergänzt (12,3%). Covered Bonds spielen in der Refinanzierungsstrategie des Instituts eine untergeordnete Rolle (FY/2025: 4,2% der insgesamt emittierten Schuldtitel), wobei 97,2% der Covered Bond-Emissionen in Euro denominiert sind.

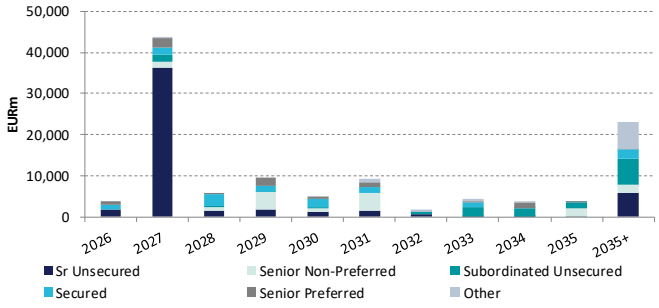
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	429,532	492,539	545,457
Total Securities	200,826	217,259	236,477
Total Deposits	468,590	530,079	575,694
Tier 1 Common Capital	50,799	50,446	54,626
Total Assets	772,402	859,576	965,426
Total Risk-weighted Assets	394,468	397,241	423,497

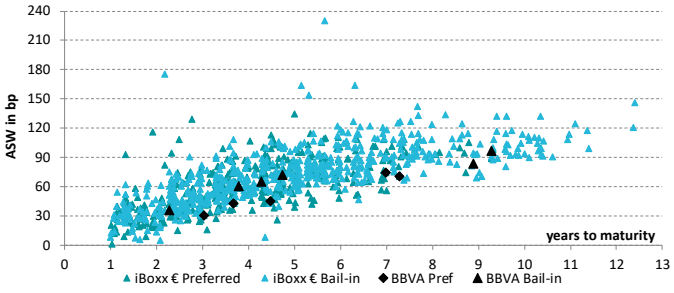
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	25,267	26,280	15,164
Net Fee & Commission Inc.	7,988	8,215	4,571
Net Trading Income	3,913	2,656	1,498
Operating Expense	14,391	14,705	8,095
Credit Commit. Impairment	5,687	6,101	3,493
Pre-tax Profit	15,405	16,227	9,581

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	3.41	3.47	3.51	Liquidity Coverage Ratio	134.00	143.00	145.00
ROAE	18.61	18.32	20.94	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.92	6.12	5.91
Cost-to-Income	40.47	39.72	38.20	NPL / Loans at Amortised Cost	3.45	3.12	3.03
Core Tier 1 Ratio	12.88	12.70	12.90	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.74	2.61	2.52

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Geographische Diversifikation
- Ertragsbeständigkeit

Risks / Weaknesses

- Erhöhtes Kreditrisiko im Peervergleich
- Hohe Abhängigkeit von marktbasierter Refinanzierung

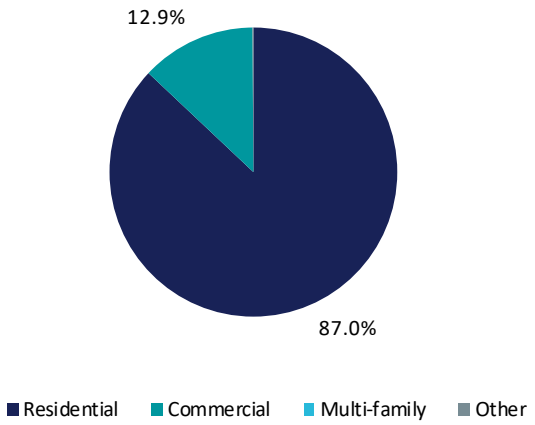
BBVA – Mortgage

Spain

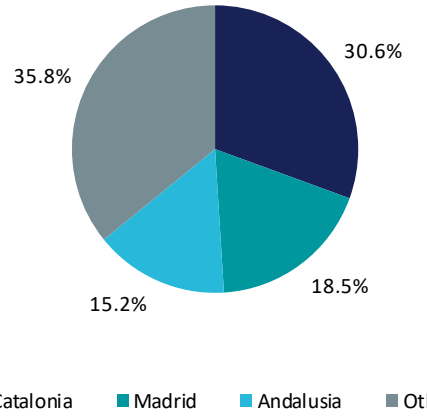
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	52,676	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	19,797	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	24.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	166.1%	Rating (DBRS)	AAA
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Spain	Collateral score	6.6%
Main region	31% Catalonia	RRL	-
Number of loans	621,051	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.4y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	62.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	29.3%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	51.5%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

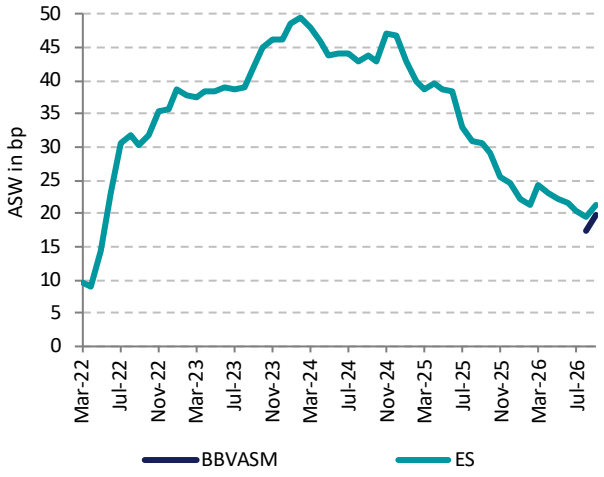
Borrower Types



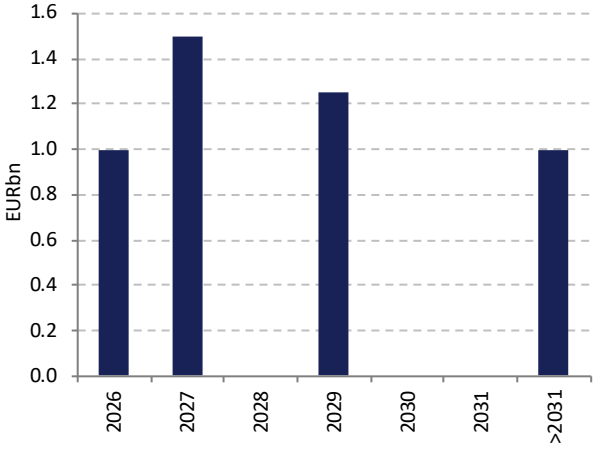
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

CaixaBank

Spain

Ratings

CaixaBank S.A.

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die CaixaBank S.A. mit Sitz in Valencia ist gemessen an der Bilanzsumme von EUR 664 Mrd. (FY/2025) eine der größten Banken Spaniens. Das Institut ist als Universalbank tätig und verfügt über eine führende Marktstellung im spanischen Retail- und Firmenkundengeschäft. Zum Jahresende 2025 konnte die Bank Marktanteile von rund 25% bei Kundeneinlagen und 23% bei Krediten aufweisen. Mit rund 3.540 Filialen und 11.000 Geldautomaten betreut die CaixaBank in Spanien rund 18,9 Millionen Kunden. International ist die Gruppe insbesondere über die portugiesische Tochter Banco BPI S.A. präsent, die seit dem Jahr 2017 vollständig konsolidiert ist. Die Aktionärsstruktur ist durch langfristige Investoren mit der CriteriaCaixa (31,3%) als Hauptanteilseigner geprägt. Darüber hinaus hält der staatliche Restrukturierungsfonds FROB einen Anteil von 18,1%. In Q1/2026 entfielen 91,6% des Gesamtergebnisses auf das Segment „Banking and Insurance", während das portugiesische Segment „BPI" 5,7% und „Corporate Center" 2,7% beisteuerten. Das Kreditportfolio setzt sich aus Krediten an Privathaushalte (Q1/2026: 48,6%), Unternehmen (47,1%) sowie an den öffentlichen Sektor (4,3%) zusammen. Innerhalb des Retailportfolios dominieren maßgeblich Hypothekendarlehen mit einem Anteil von 75,9%. Es folgen Ratenkredite mit einem Anteil von 13,7%. Auf der Refinanzierungsseite stellen Kundeneinlagen mit 89,6% die wichtigste Finanzierungsquelle dar (Q1/2026). Ergänzend greift die Bank auf kapitalmarktbasierte Refinanzierung zurück (10,4%), die sich überwiegend aus Senior Non-Preferred Anleihen (41,4%), Covered Bonds (22,2%) und Senior Preferred Anleihen (16,0%) zusammensetzt.

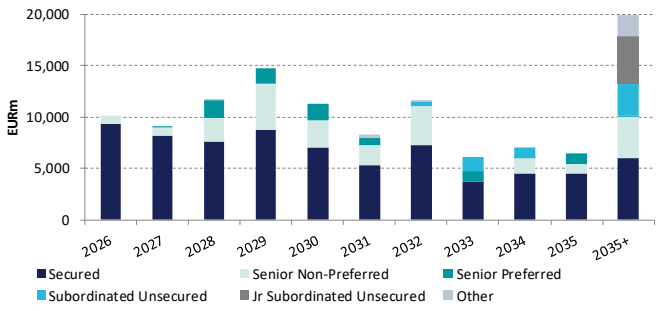
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	351,799	375,328	397,429
Total Securities	178,694	194,132	208,936
Total Deposits	427,832	452,080	475,776
Tier 1 Common Capital	29,012	30,773	31,529
Total Assets	631,003	664,040	693,429
Total Risk-weighted Assets	237,969	244,455	251,487

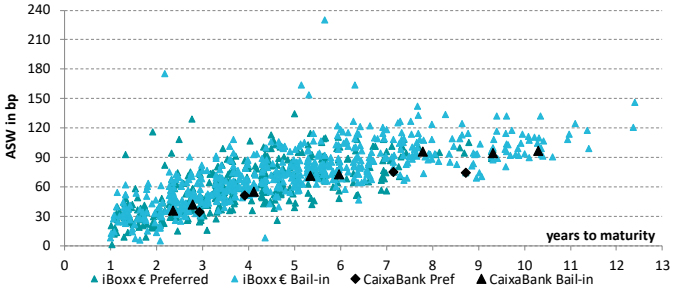
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	11,108	10,671	5,390
Net Fee & Commission Inc.	3,779	3,966	2,075
Net Trading Income	223	246	110
Operating Expense	6,464	6,604	3,371
Credit Commit. Impairment	1,056	935	500
Pre-tax Profit	8,319	8,674	4,539

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.89	1.73	1.68	Liquidity Coverage Ratio	206.70	202.50	184.24
ROAE	16.17	15.57	16.98	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.69	4.71	4.62
Cost-to-Income	40.29	40.33	39.91	NPL / Loans at Amortised Cost	2.91	2.30	1.97
Core Tier 1 Ratio	12.19	12.59	12.54	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.86	1.66	1.50

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starke Kapitalausstattung
- Hohe Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Rückläufige Kapitalquote durch Dividendenauszahlung
- Sinkende Profitabilität

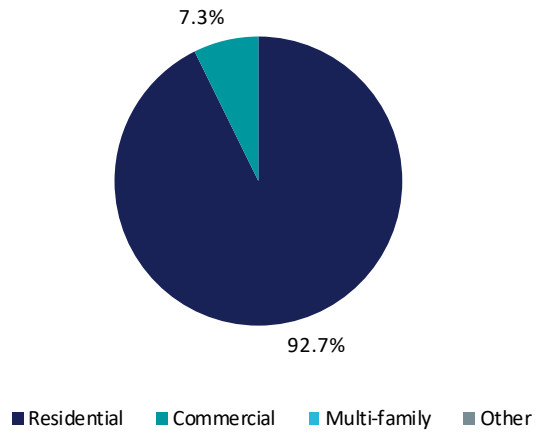
CaixaBank – Mortgage

Spain

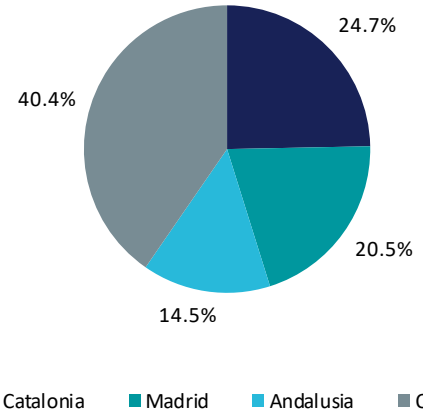
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	114,451	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	55,188	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	10.3%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	107.4%	Rating (DBRS)	AAA
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Spain	Collateral score	4.7%
Main region	25% Catalonia	RRL	aa
Number of loans	1,519,626	JRL	aa+
Number of borrowers	n/a	Unused notches	4
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	5.5%
WAL (cover pool)	11.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.1y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	59.1%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	16.6%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	48.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.6%	Maturity structure (EUR BMK)	HB

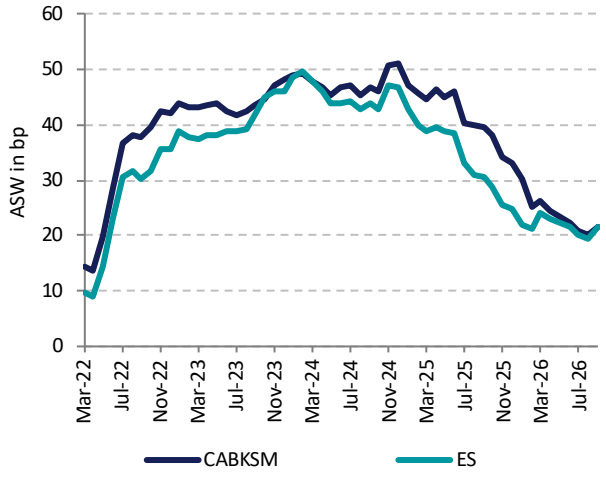
Borrower Types



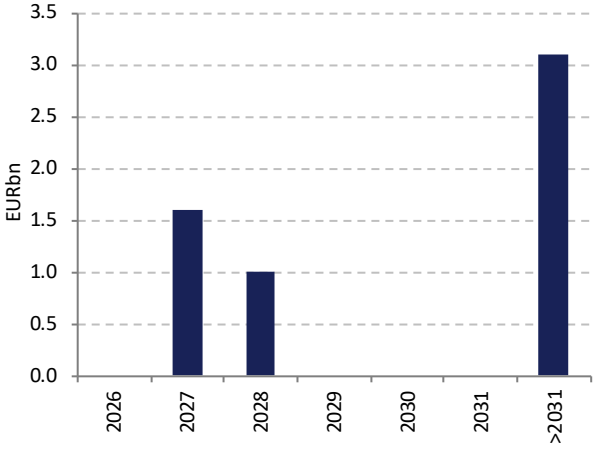
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Grupo Cooperativo Cajamar

Spain

Ratings

Grupo Cooperativo Cajamar

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

Homepage

Investor Relations

Die Grupo Cooperativo Cajamar (GCC) ist nach Assets (Q1/2026: EUR 64 Mrd.) die größte genossenschaftliche Bankengruppe Spaniens. Die Banco de Crédito Social Cooperativo (BCC) bildet zusammen mit der Cajamar Caja Rural und 18 weiteren Kreditgenossenschaften die GCC. Die BCC fungiert als Muttergesellschaft der Gruppe und übernimmt gleichzeitig die Aufsicht für die Genossenschaftsbanken hinsichtlich ihrer Liquidität und Zahlungsfähigkeit. Mit rund 5.200 Mitarbeitenden werden 3,8 Millionen Kunden, von denen über 1,7 Millionen Genossenschaftsmitglieder sind, in insgesamt 800 Niederlassungen betreut. Das Kreditportfolio besteht aus Forderungen an Haushalte (32,4%), die Agrar- und Nahrungsmittelindustrie (AGRO; 15,5%) und Großunternehmen (19,2%). Komplementiert wird es durch Kredite an Finanzinstitute (9,9%), KMU (12,9%) und den öffentlichen Sektor (9,6%). Im FY/2025 entfielen 85,5% der an Privathaushalte vergebenen Kredite auf Hypothekendarlehen. Geographisch sind 97,3% des Portfolios in Spanien konzentriert, während Auslandsmärkte nur eine untergeordnete Rolle spielen. Innerhalb Spaniens ist Andalusien mit 27,4% des Hypothekenportfolios der wichtigste regionale Markt. Bei der Kreditvergabe an die AGRO hält die Bank jurisdiktionsweit einen Marktanteil von 15,4% (Q1/2026). Der Refinanzierungsmix besteht überwiegend aus Kundeneinlagen (Q1/2026: 89,1%) und wird durch Wholesalefunding (10,8%) ergänzt. Das Wholesalefunding setzt sich zum größten Teil aus unbesicherten Fundinginstrumenten (50,4%) und Covered Bonds zusammen (28,7%). Die Green Asset Ratio der Genossenschaftsbank, gemessen am Gesamtumsatz, beträgt für das Geschäftsjahr 2025 rund 3,2%.

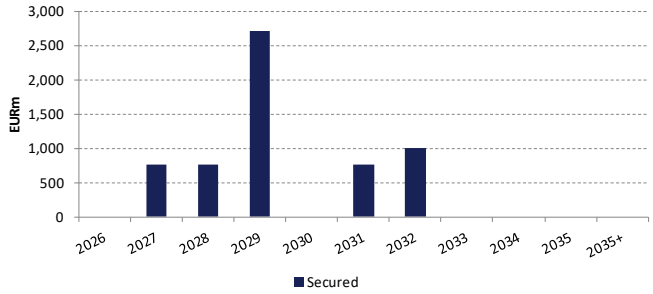
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	38,245	41,277	43,602
Total Securities	15,892	16,120	16,108
Total Deposits	47,307	49,604	52,635
Tier 1 Common Capital	3,735	4,199	4,343
Total Assets	62,204	65,068	67,582
Total Risk-weighted Assets	27,017	29,174	30,753

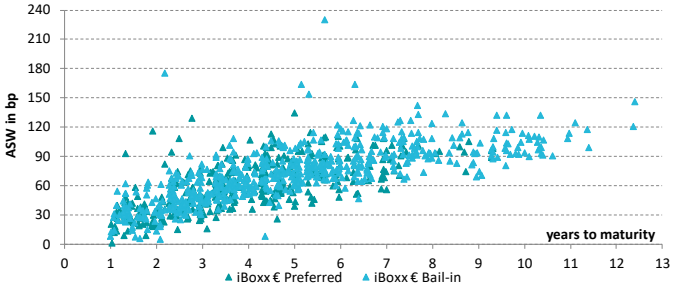
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,215	1,078	525
Net Fee & Commission Inc.	308	331	168
Net Trading Income	-13	159	12
Operating Expense	932	824	418
Credit Commit. Impairment	194	217	49
Pre-tax Profit	389	441	257

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.10	1.77	1.67	Liquidity Coverage Ratio	218.14	210.03	228.02
ROAE	7.80	7.67	8.02	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.05	6.50	6.47
Cost-to-Income	60.54	52.00	57.96	NPL / Loans at Amortised Cost	2.08	1.83	1.70
Core Tier 1 Ratio	13.83	14.39	14.12	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.48	1.51	1.39

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Nachhaltiges Businessmodell
- Stabile Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentrationsrisiken
- Kreditqualität im Peervergleich

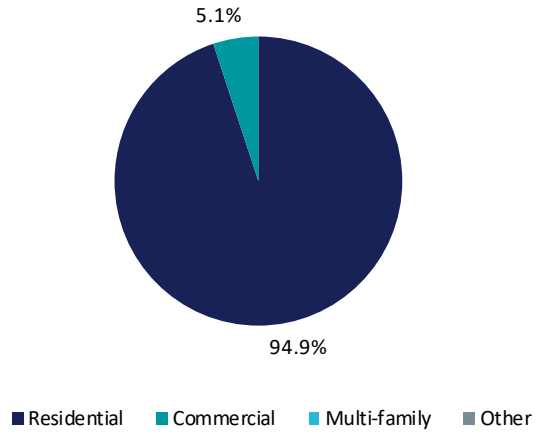
Cajamar Caja Rural – Mortgage

Spain

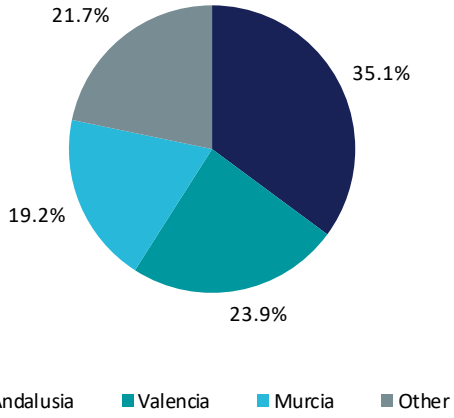
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,809	Rating (Fitch)	AA+
Amount outstanding (EURm)	5,200	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	26.0%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	30.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Spain	Collateral score	-
Main region	35% Andalusia	RRL	bbb+
Number of loans	127,978	JRL	a+
Number of borrowers	122,588	Unused notches	0
Avg. exposure to borrowers (EUR)	55,547	AAA credit risk (%)	6.8%
WAL (cover pool)	9.5y	PCU	3
WAL (covered bonds)	3.4y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	22.9%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	85.6%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	43.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

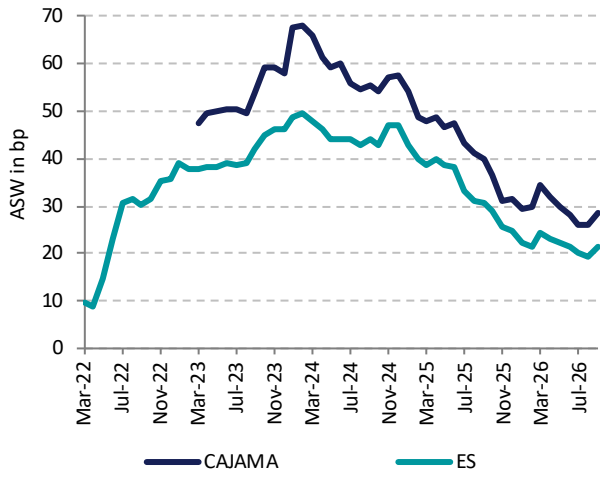
Borrower Types



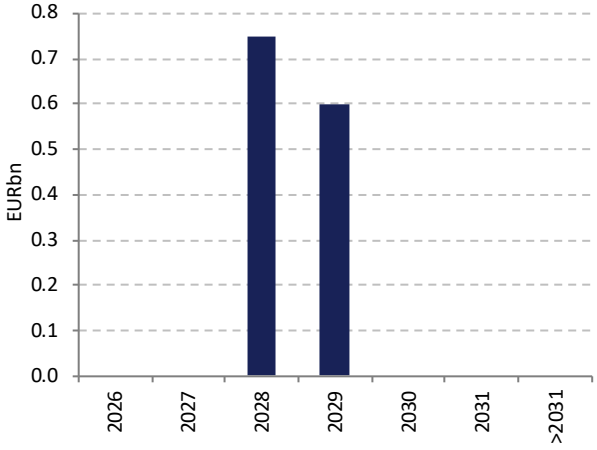
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Eurocaja Rural

Spain

Ratings

Eurocaja Rural SCC

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A3	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Eurocaja Rural SCC (Eurocaja) mit Sitz in Toledo ist mit einer Bilanzsumme von EUR 11,2 Mrd. (FY/2025) die viertgrößte ländliche Genossenschaftsbank Spaniens. Im Heimatmarkt Castilla-La Mancha verfügt die Bank über Marktanteile von rund 10% im Kreditgeschäft und 13% im Einlagengeschäft. Das Institut beschäftigt rund 1.300 Mitarbeitende und unterhält 506 Filialen. Die Eurocaja agiert als Universalbank mit einem klaren Fokus auf das Retail Banking. Über Tochterunternehmen bietet das Institut zudem IT-Dienstleistungen an und agiert als Immobilien- und Versicherungsmakler. Als Heimatmarkt definiert Eurocaja die Region Castilla-La Mancha. Darüber hinaus ist die Bank u.a. noch in den Regionen Madrid, Ávila, Valencia und Murcia aktiv. Das Kreditportfolio der Bank besteht zum überwiegenden Teil aus Krediten an private Haushalte (FY/2025: 67,5%). Kredite an KMU und Einzelunternehmer (20,8%) sowie an den öffentlichen Sektor (9,8%) ergänzen das Kreditportfolio. Geographisch konzentrieren sich die Aktivitäten der Gruppe auf Spanien, wo 78,1% der Assets zu verorten sind. Innerhalb Spaniens liegen die Schwerpunkte in den autonomen Gemeinschaften Castilla-La Mancha (36,1% der Assets) und Madrid (26,8%). Einlagen stellen mit 83,4% der Verbindlichkeiten den Großteil der Refinanzierung dar; weitere 6,4% stammen aus der Emission von Schuldverschreibungen. Im September 2021 emittierte das Institut seinen ersten ESG-Bond mit einem Volumen von EUR 700 Mio., der auf Basis des eigenen Sustainable Bond Frameworks begeben wurde. Die Green Asset Ratio der Genossenschaft für das Geschäftsjahr 2025, gemessen am Gesamtumsatz, betrug rund 7,3%.

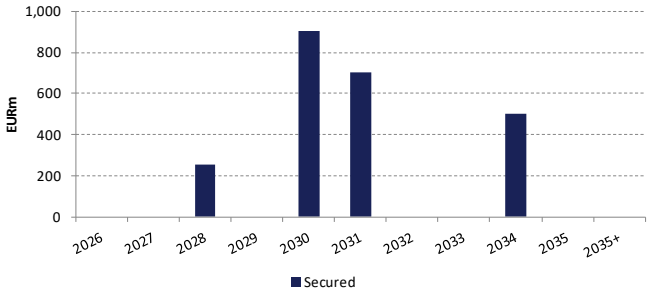
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	5,148	5,638	6,692
Total Securities	3,049	2,780	2,982
Total Deposits	7,366	8,127	9,312
Tier 1 Common Capital	660	768	882
Total Assets	9,934	9,855	11,163
Total Risk-weighted Assets	3,628	3,819	4,360

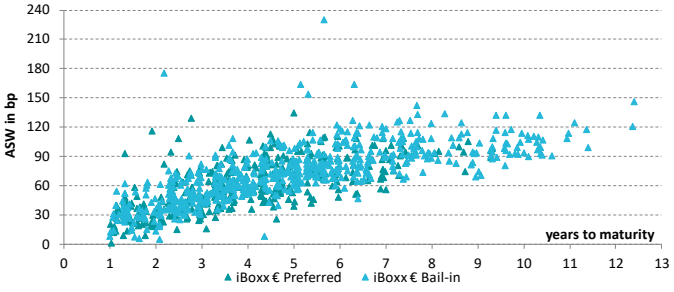
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	198	210	193
Net Fee & Commission Inc.	59	59	67
Net Trading Income	-8	5	7
Operating Expense	94	120	119
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	121	138	144

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	2.05	2.15	1.87	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	16.24	15.81	14.39	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.65	7.79	7.90
Cost-to-Income	39.89	44.59	44.78	NPL / Loans at Amortised Cost	1.68	1.63	1.37
Core Tier 1 Ratio	18.20	20.10	20.23	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.31	2.20	1.85

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Assetqualität im Sektorvergleich
- Stabile Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Erhöhtes Risiko aus neu aufgebauten Kreditbeständen
- Geographische Konzentration

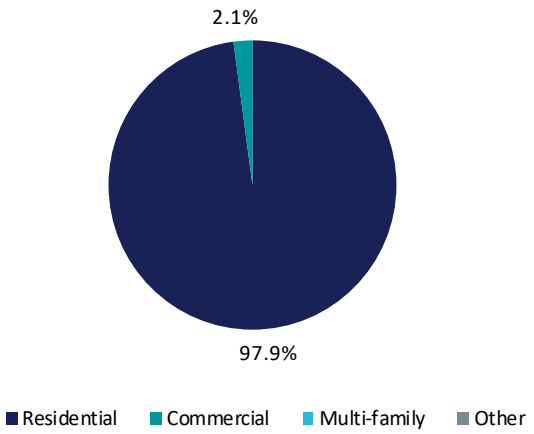
Eurocaja – Mortgage

Spain

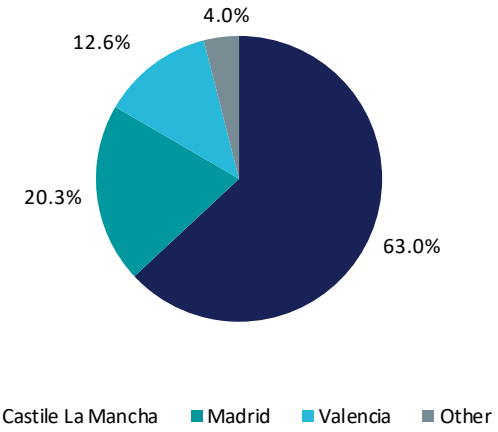
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,220	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	950	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	73.7%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	28.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Spain	Collateral score	6.5%
Main region	63% Castile La Mancha	RRL	-
Number of loans	16,934	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	11.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	28.2%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	73.7%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	59.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB

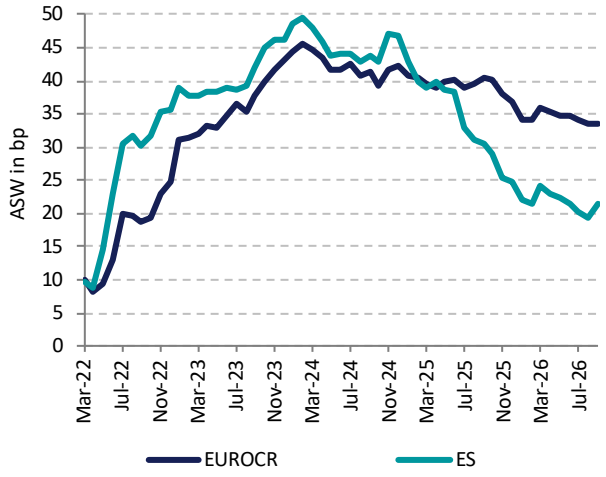
Borrower Types



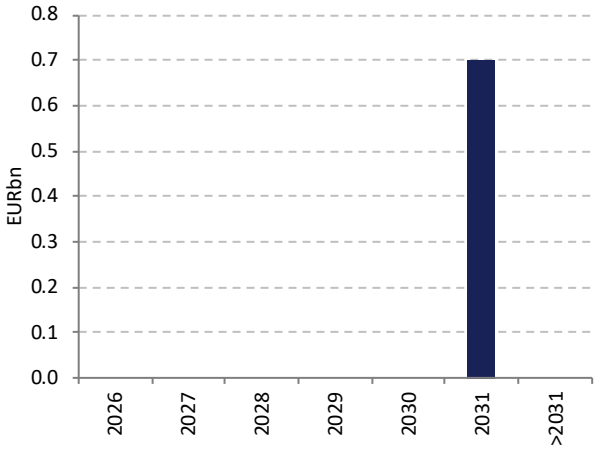
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Caja Rural de Navarra

Spain

Ratings

Caja Rural de Navarra SCC

	Rating	Outlook
Fitch	A-	Stable
Moody's[1]	A3	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Caja Rural de Navarra SCC (CRN) ist mit einer Bilanzsumme von EUR 18,2 Mrd. zum Jahresende 2025 die zweitgrößte ländliche Genossenschaftsbank Spaniens und zugleich die größte Einheit innerhalb der Asociación Española de Cajas Rurales, der neben der CRN 29 weitere ländliche Genossenschaften angehören. In ihrer Heimatregion Navarra verfügt die CRN über eine hohe Markenbekanntheit und eine starke Marktposition. Darüber hinaus ist das Institut als einzige ländliche Kreditgenossenschaft in den angrenzenden Regionen Baskenland und La Rioja tätig. Im März 2018 trat die Bank gemeinsam mit 28 weiteren spanischen Genossenschaftsbanken einem Institutional Protection Scheme (IPS) bei. Dieses stellt eine vertraglich geregelte Sicherungsstruktur dar, die über einen privatwirtschaftlich organisierten Fonds Unterstützungsleistungen für die Mitgliedsinstitute vorsieht. Ziel des IPS ist die frühzeitige Stabilisierung angeschlossener Institute in finanziellen Stresssituationen und die Vermeidung von Abwicklungs- oder Liquidationsmaßnahmen. Die Aktivseite der CRN wird maßgeblich durch Kundendarlehen geprägt, die im Geschäftsjahr 2025 einen Anteil von 62,6% an den Aktiva ausmachen. Innerhalb des Kreditportfolios dominieren Hypothekendarlehen, die 56% der Kreditvergabe ausmachen. Auf der Refinanzierungsseite überwiegen Kundeneinlagen, die im FY/2025 einen Anteil von 86,9% am Fundingmix ausmachen. Ergänzend nutzt die CRN Kapitalmarktfunding, das 10,7% zur Refinanzierung beiträgt und ausschließlich auf Covered Bonds basiert. Seit 2016 hat die CRN bereits fünf ESG-Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat emittiert. Die Green Asset Ratio des Instituts, gemessen am Gesamtumsatz, betrug für das Geschäftsjahr 2025 rund 5,3%.

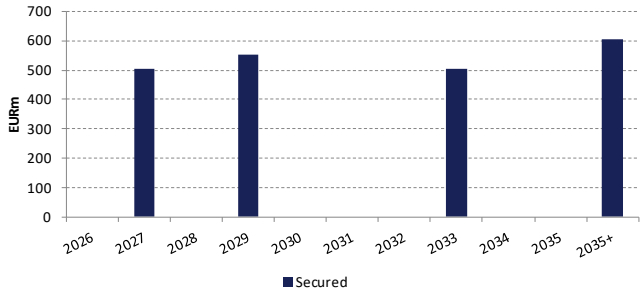
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	9,244	9,402	9,814
Total Securities	4,748	4,519	5,005
Total Deposits	12,133	12,834	13,546
Tier 1 Common Capital	1,777	2,070	2,328
Total Assets	16,315	17,419	18,295
Total Risk-weighted Assets	7,354	7,630	7,708

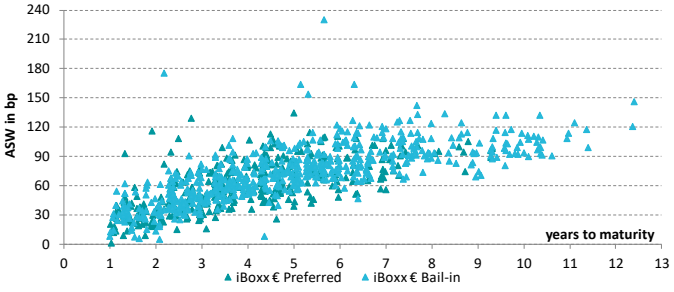
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	264	316	298
Net Fee & Commission Inc.	90	96	107
Net Trading Income	1	4	4
Operating Expense	147	184	182
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	236	288	296

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	1.68	1.92	1.71	Liquidity Coverage Ratio	387.35	429.61	460.40
ROAE	12.40	13.02	11.80	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	10.95	11.94	12.77
Cost-to-Income	35.65	37.17	36.47	NPL / Loans at Amortised Cost	2.04	2.13	2.09
Core Tier 1 Ratio	24.16	27.13	30.21	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.57	2.63	2.59

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Hohe Assetqualität
- Gutes Fundingprofil

Risks / Weaknesses

- Profitabilitätssensitivität gegenüber des Zinsumfelds
- Geographische Konzentration

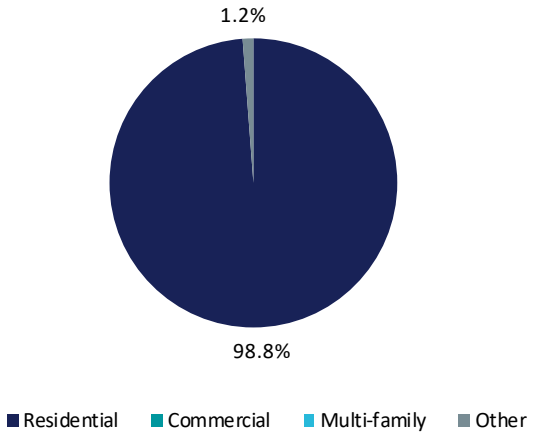
Caja Rural de Navarra – Mortgage

Spain

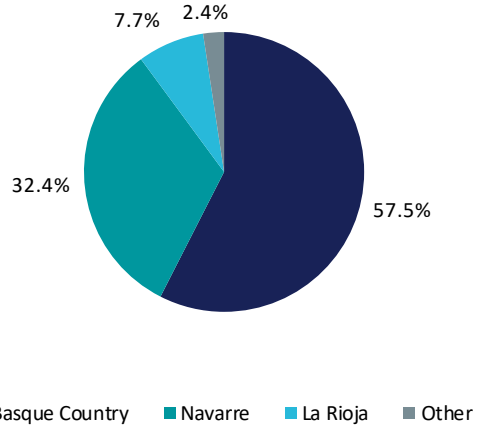
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,863	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,150	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	69.8%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	33.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Spain	Collateral score	5.6%
Main region	58% Basque Country	RRL	-
Number of loans	27,206	JRL	-
Number of borrowers	39,507	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	71,598	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	11.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.8y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	43.9%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	60.1%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

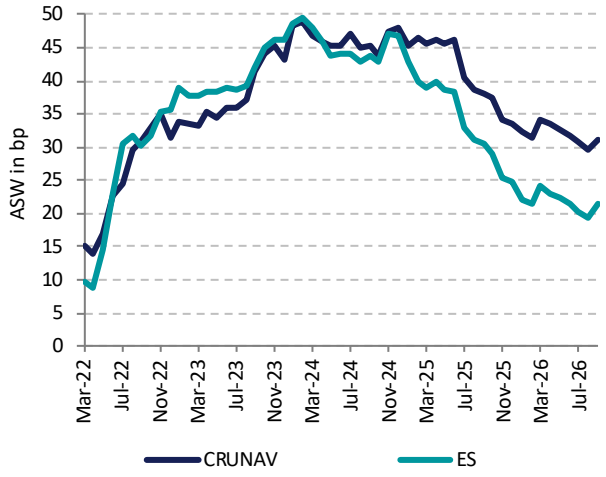
Borrower Types



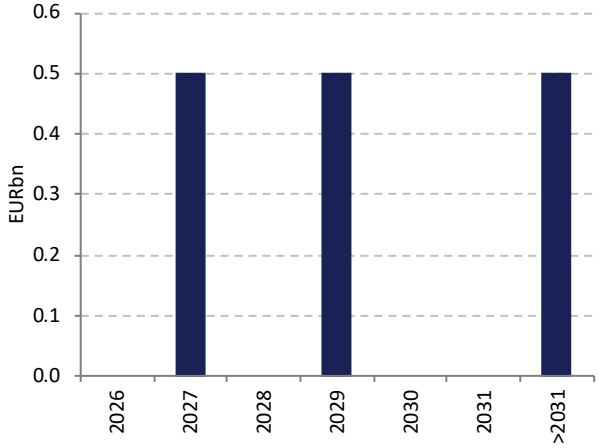
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Deutsche Bank S.A. Espanola

Spain

Ratings

Deutsche Bank S.A. Espanola

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

Homepage

Investor Relations

Die Deutsche Bank S.A. Española (DB SAE) mit Hauptsitz in Madrid wurde 1950 unter dem Namen Banco Comercial Transatlántico S.A. gegründet. Sie gehört mit ihren Tochtergesellschaften vollständig zur Deutschen Bank AG und ist damit Teil der global aktiven und systemrelevanten Deutsche Bank-Gruppe. Das Kreditportfolio der DB SAE ist stark auf den spanischen Markt ausgerichtet, auf den rund 68% der gesamten Risikopositionen entfallen (FY/2025). Nach Kundengruppen bildeten Nicht-Finanzunternehmen mit 34% sowie private Haushalte und Non-Profit-Organisationen mit 32% die größten Darlehensnehmergruppen. Die Immobilienfinanzierung stellt mit rund 26% des Gesamtportfolios den bedeutendsten Einzelverwendungszweck der Kreditvergabe dar. Die regionale Verteilung innerhalb Spaniens zeigt Schwerpunkte in Katalonien (rund 23%) sowie Andalusien (11%), während die übrigen Engagements breit über die autonomen Gemeinschaften Spaniens verteilt sind. Die Passivseite der DB SAE war zum Jahresende 2025 klar einlagengetrieben, wobei Kundeneinlagen und Interbankenverbindlichkeiten zusammen rund 95% der gesamten Verbindlichkeiten ausmachten. Kundeneinlagen stellten mit 68% der Refinanzierung die wichtigste Fundingquelle dar, gefolgt von Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit 27%. Die Kapitalmarktrefinanzierung spielte im FY/2025 lediglich eine untergeordnete Rolle und machte nur 3% des Fundingmixes aus. Die Bank verfügte zum Jahresende 2025 über eine konzerninterne Refinanzierungslinie von EUR 9,5 Mrd., die zu rund 51% genutzt war. Die Kapitalmarktrefinanzierung umfasst ausstehende Hypothekenpfandbriefe in Höhe von EUR 4,3 Mrd.

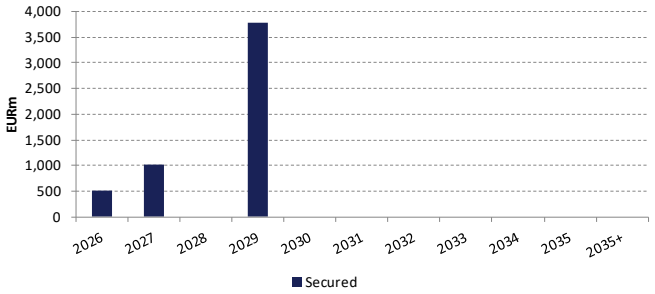
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	14,583	14,246	14,041
Total Securities	113	68	64
Total Deposits	12,146	13,444	13,470
Tier 1 Common Capital	1,108	1,140	1,151
Total Assets	22,329	21,565	21,067
Total Risk-weighted Assets	11,152	10,525	10,548

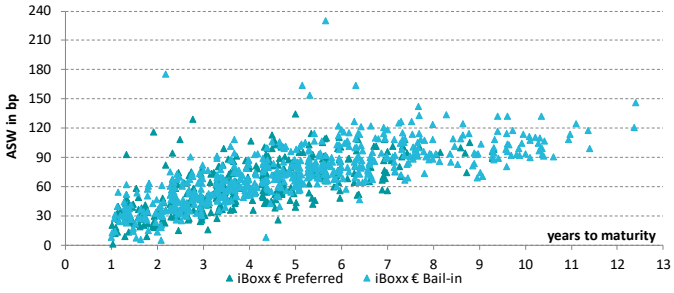
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	393	446	389
Net Fee & Commission Inc.	198	187	187
Net Trading Income	-9	-28	-4
Operating Expense	446	454	417
Credit Commit. Impairment	44	55	60
Pre-tax Profit	59	89	81

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	1.87	2.08	1.87	Liquidity Coverage Ratio	236.00	-	-
ROAE	3.70	5.70	4.84	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.00	5.30	5.48
Cost-to-Income	81.47	76.02	74.77	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	9.94	10.83	10.91	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.18	2.38	2.36

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Einbindung in den Deutsche Bank-Konzern
- Regionale Marktstellung

Risks / Weaknesses

- Geographische Diversifikation
- Wirtschaftliches Umfeld kann Assetqualität belasten

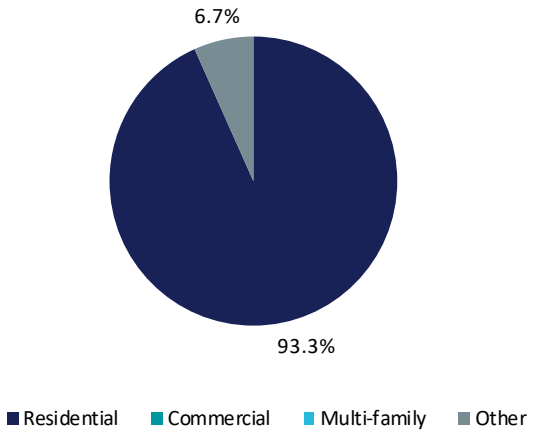
Deutsche Bank S.A.E. – Mortgage

Spain

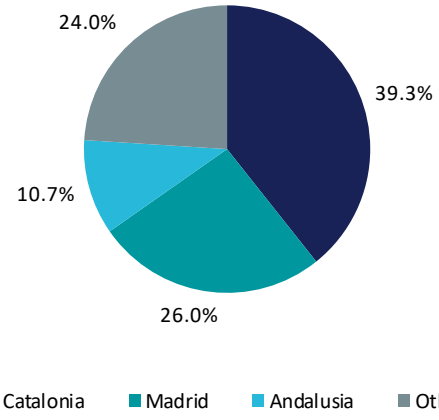
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,995	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	4,300	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	11.6%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	39.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	Unpublished
Main country	100% Spain	Collateral score	5.7%
Main region	39% Catalonia	RRL	-
Number of loans	54,267	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	20.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.2y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	47.7%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	11.6%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	58.3%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

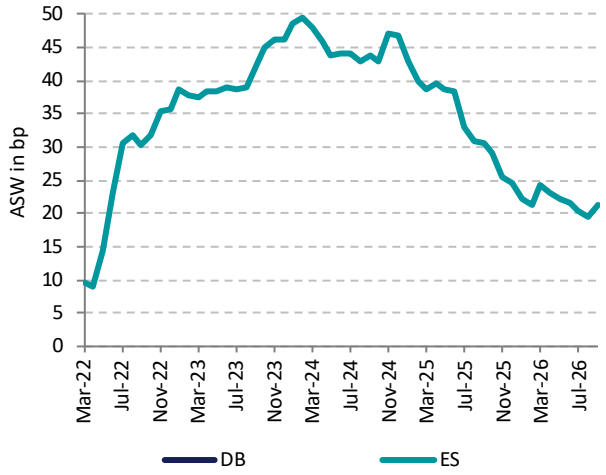
Borrower Types



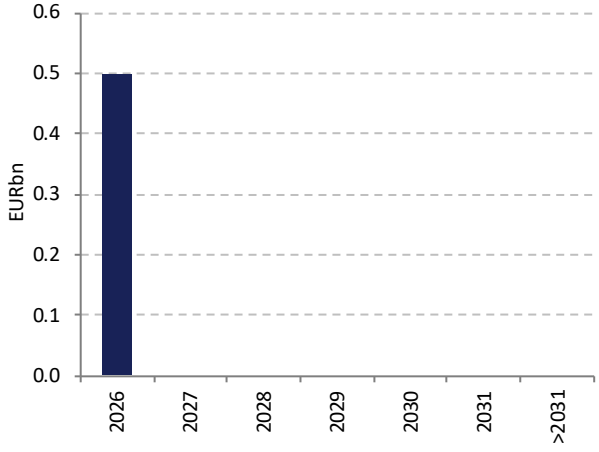
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Kutxabank

Spain

Ratings

Kutxabank S.A.

	Rating	Outlook
Fitch	A	Stable
Moody's[1]	A2	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Kutxabank S.A. (Kutxabank) mit Hauptsitz in Bilbao ist eine führende Geschäftsbank im Baskenland. Sie entstand 2012 aus der Fusion dreier baskischer Sparkassen. Kutxabank fungiert als Muttergesellschaft der gleichnamigen Gruppe und befindet sich im Besitz der drei Stiftungen Bilbao Bizkaia Kutxa Fundacion Bancaria (H1/2026: 57%), Fundacion Bancaria Kutxa (32%) und Fundacion Bancaria Vital (11%). Die Gruppe bietet ihren Kunden ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen an, wobei der Fokus auf dem Privatkundengeschäft liegt. Spanienweit betreut sie mehr als 2,3 Millionen Kunden in 60 Niederlassungen (H1/2026). Neben dem Baskenland verfügt die Kutxabank u.a. in Andalusien und Madrid über eine signifikante Präsenz. In ihrer Heimatregion hält die Gruppe sowohl bei Einlagen als auch bei Krediten Marktanteile von 39,7% bzw. 30,4% (März 2026). Die Geschäftsaktivitäten gliedern sich in die operativen Segmente „Kutxabank Sub-group" (H1/2026: 82,9% des Vorsteuerergebnisses), „Management Companies" (11,1%), „Insurance Companies" (6,5%), „Other Activities" (0,6%) und „Real Estate Companies" (-1,1%). Das Kreditportfolio setzt sich aus Krediten an Haushalte (H1/2026: 63%), Nicht-Finanzunternehmen (16%), den öffentlichen Sektor (12%), KMU (5%) sowie Finanzinstitute (4%) zusammen. Der Refinanzierungsmix besteht vorwiegend aus Kundeneinlagen (H1/2026: 81,5% der Passiva) und wird u.a. um das DCM-Funding (3,3%) ergänzt. Senior-Anleihen bilden mit einem Anteil von 62,5% das Gros des Kapitalmarktfundings, gefolgt von Covered Bonds und Commercial Paper mit jeweils 16,7%. Unter ihrem Green, Social and Sustainability Bond Framework ist die Gruppe auch als Emittent von Green Bonds am Markt aktiv.

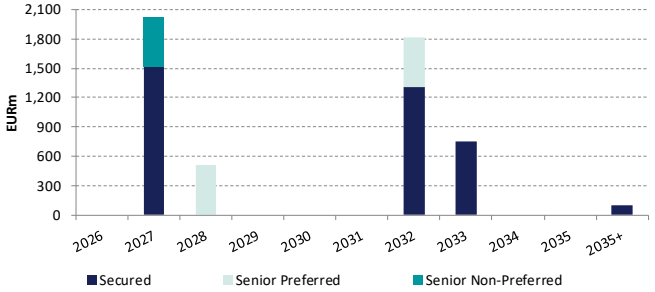
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	47,595	50,380	54,266
Total Securities	9,055	9,721	10,715
Total Deposits	52,825	56,064	59,214
Tier 1 Common Capital	5,488	6,309	6,677
Total Assets	66,224	68,802	72,639
Total Risk-weighted Assets	31,435	29,186	31,349

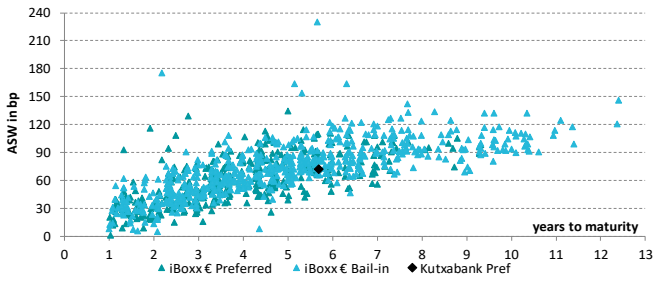
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,366	1,188	575
Net Fee & Commission Inc.	504	552	287
Net Trading Income	-10	11	5
Operating Expense	1,022	933	446
Credit Commit. Impairment	42	-38	-11
Pre-tax Profit	714	1,029	544

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.21	1.81	1.68	Liquidity Coverage Ratio	205.51	185.40	160.70
ROAE	8.05	9.41	11.23	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.39	9.28	-
Cost-to-Income	50.63	46.49	45.40	NPL / Loans at Amortised Cost	1.33	1.17	1.03
Core Tier 1 Ratio	17.46	21.62	21.30	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.46	1.28	1.17

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Hohe Risikopuffer
- Granulare Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Erhalt der hohen Profitabilität bei steigenden Zinsen
- Hoher Anteil zwangsverwerteter Immobilien im Peervergleich

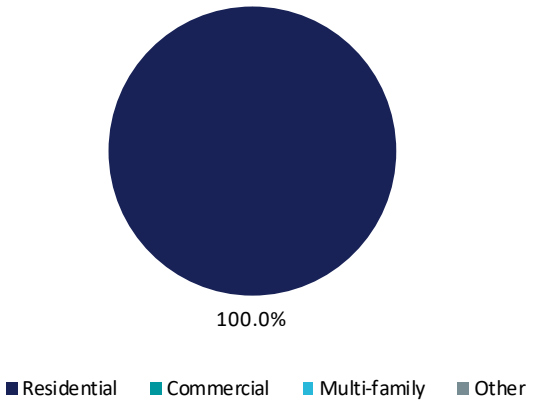
Kutxabank – Mortgage

Spain

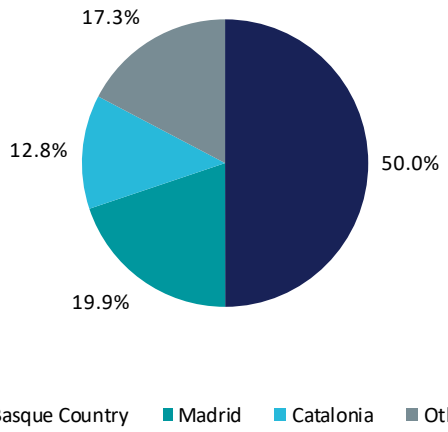
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,439	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	2,900	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	25.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	18.6%	Rating (DBRS)	AAA
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Spain	Collateral score	4.0%
Main region	50% Basque Country	RRL	-
Number of loans	28,831	JRL	-
Number of borrowers	44,418	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	77,425	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.4y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	60.6%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	3.4%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	51.1%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	51.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB

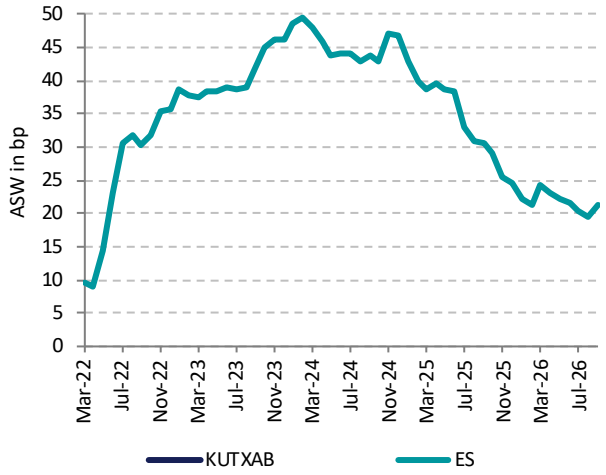
Borrower Types



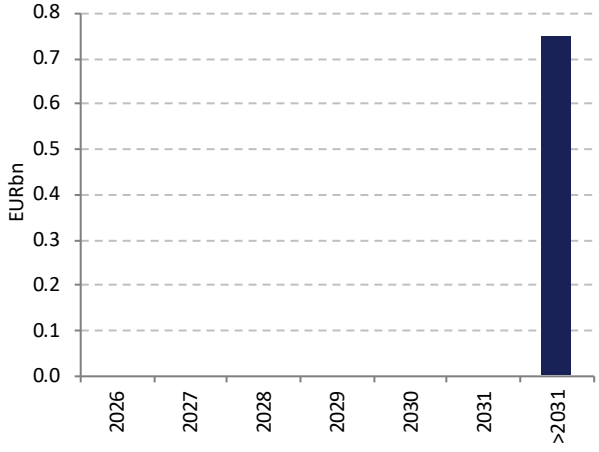
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Unicaja Banco

Spain

Ratings

Unicaja Banco S.A.

	Rating	Outlook
Fitch	BBB+	Stable
Moody's[1]	A3	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Unicaja Banco S.A. (Unicaja) mit Sitz in Málaga zählt mit einer Bilanzsumme von EUR 99,1 Mrd. (Stand: Q1/2026) zu den mittelgroßen Banken in Spanien und belegt im nationalen Vergleich den sechsten Rang. Die heutige Struktur der Bank wurde maßgeblich durch die Fusion mit der Liberbank geprägt, die am 30. Juli 2021 durch die vollständige Übertragung sämtlicher Vermögenswerte und Verbindlichkeiten auf die Unicaja abgeschlossen wurde. Die Bank verfügt über eine starke regionale Marktstellung, insbesondere in den Regionen Andalusien sowie Castilla y León. Durch die Übernahme der Liberbank konnte das Institut zudem relevante Marktpositionen in den Regionen Asturien, Kantabrien, Castilla-La Mancha und Extremadura erlangen. Per Februar 2026 betrug der Marktanteil an den neu ausgereichten Hypothekendarlehen in Spanien rund 4,1%. Seit dem 30. Juni 2017 werden die Aktien der Unicaja an der Börse gehandelt. Hauptaktionär ist die Fundación Bancaria Unicaja mit einem Anteil von 31,2%. Das Kreditportfolio ist klar auf das Privatkundengeschäft ausgerichtet. Hypothekendarlehen machen mit 61% (Q1/2026) den größten Anteil am Kreditportfolio aus, gefolgt von Unternehmenskrediten mit 22%. Ergänzend umfasst das Portfolio Kredite an die öffentliche Hand (10%) sowie Konsumentenkredite (7%). Die Refinanzierungsstruktur ist stark auf Kundeneinlagen ausgerichtet, die einen Anteil von 86,8% an den Gesamtverbindlichkeiten ausmachen (Q1/2026). 92,0% dieser Einlagen stammen hierbei von Privat- und Geschäftskunden. Zusätzlich nutzt die Bank kapitalmarktbasierte Refinanzierung (8,2%), die sich überwiegend aus Covered Bonds (59,3%) zusammensetzt und den Fundingmix des Instituts ergänzt.

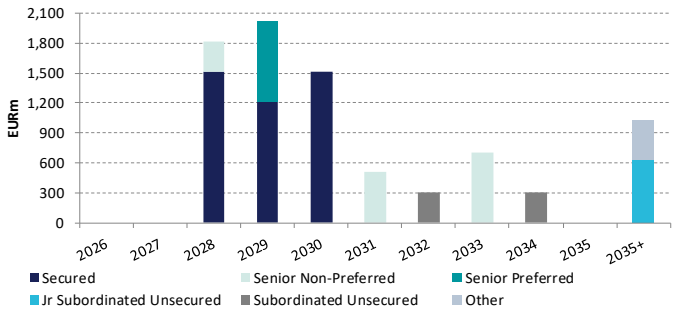
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	47,984	48,609	51,235
Total Securities	29,614	30,894	31,707
Total Deposits	75,529	75,430	76,264
Tier 1 Common Capital	4,374	4,754	4,858
Total Assets	97,365	98,428	99,158
Total Risk-weighted Assets	28,894	29,647	30,726

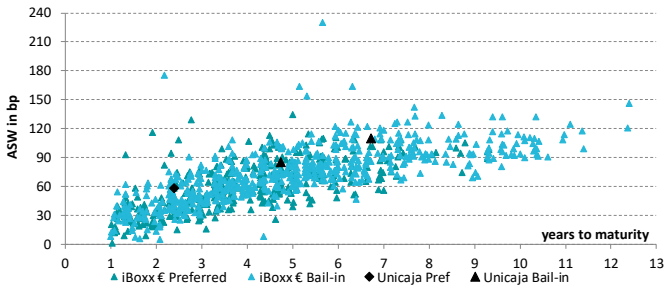
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	1,538	1,495	755
Net Fee & Commission Inc.	512	527	269
Net Trading Income	13	12	2
Operating Expense	1,099	1,074	537
Credit Commit. Impairment	111	125	47
Pre-tax Profit	816	901	506

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.74	1.68	1.65	Liquidity Coverage Ratio	292.00	300.50	305.80
ROAE	8.57	9.15	10.36	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.53	4.87	4.95
Cost-to-Income	53.62	50.49	48.89	NPL / Loans at Amortised Cost	2.70	2.13	1.91
Core Tier 1 Ratio	15.14	16.04	15.81	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.84	1.66	1.54

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Stabiles Fundingprofil
- Hohe Profitabilität

Risks / Weaknesses

- Kapitalisierung (latente Steueransprüche)
- Assetqualität im Peervergleich

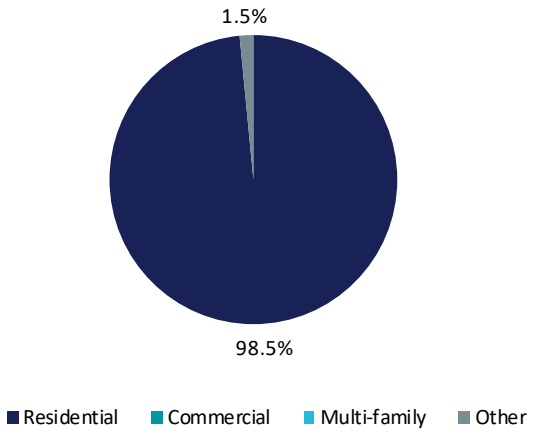
Unicaja Banco – Mortgage

Spain

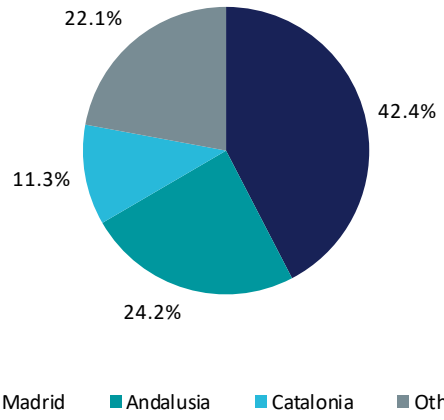
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	9,698	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	6,940	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	17.3%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	39.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Spain	Collateral score	4.0%
Main region	42% Madrid	RRL	-
Number of loans	62,152	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	12.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.2y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	69.9%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	59.6%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB

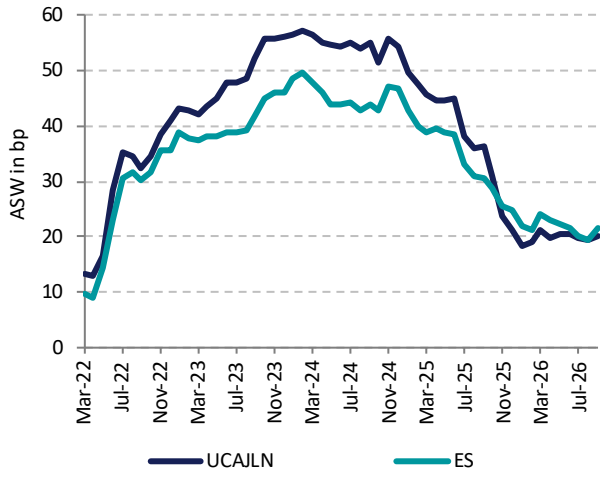
Borrower Types



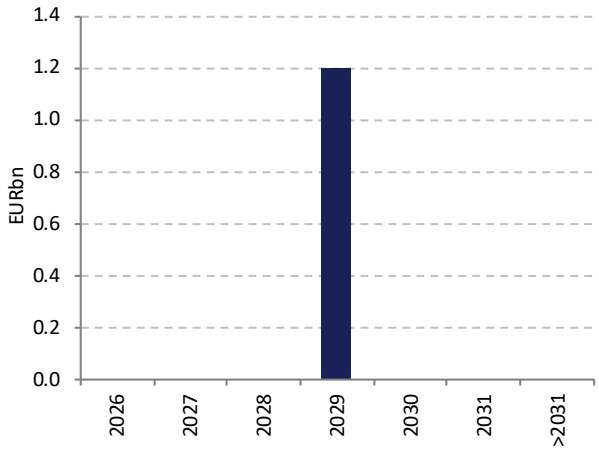
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



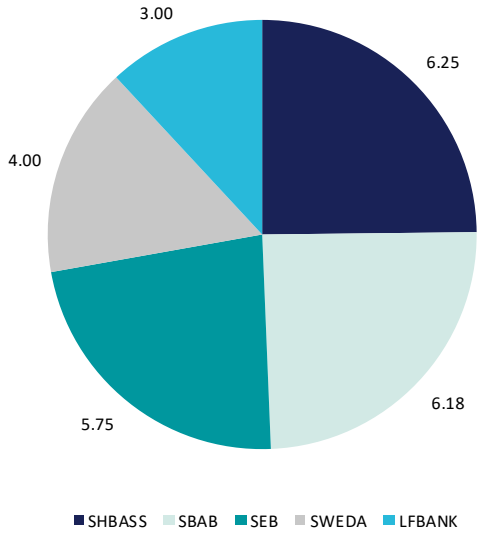
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

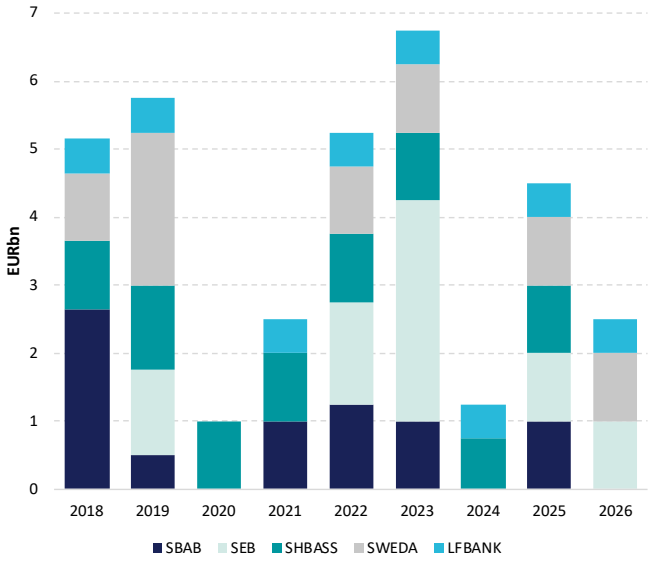
Sweden

Cover Pool Volume	EUR 285.63bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 25.18bn
Amount outstanding	EUR 170.55bn	Number of benchmarks	29
Number of issuers	5	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	EUR 1.00bn
Number of cover pools	6	Number of ESG benchmarks	1
thereof M / PS / other	6 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	HB, SB

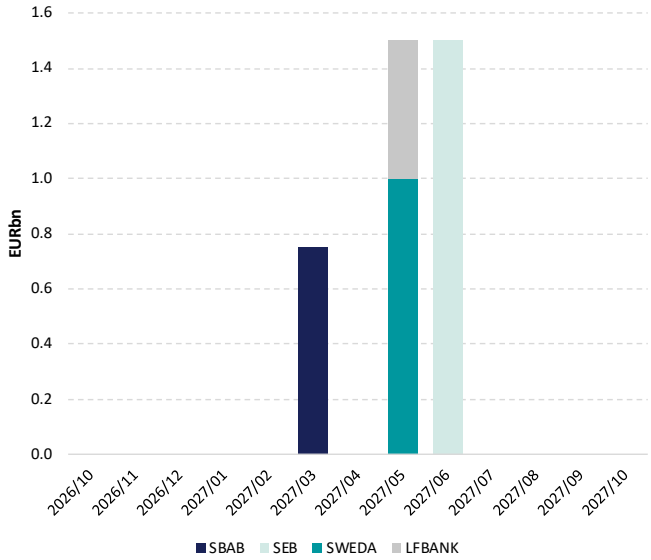
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



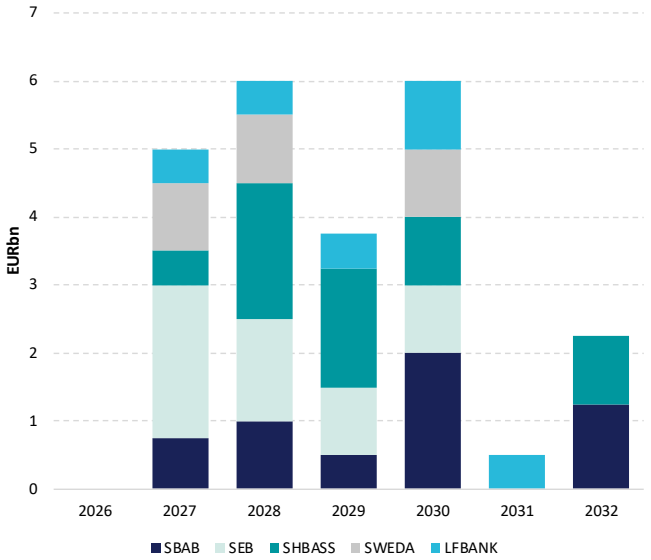
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

Länsförsäkringar Bank

Sweden

Ratings

Länsförsäkringar Bank AB

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	Aa3	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Länsförsäkringar Bank AB (LF Bank) ist die Banktochter der schwedischen Länsförsäkringar Alliance und bietet Privatkunden, Landwirten sowie kleinen Unternehmen ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen an. Die 1996 gegründete Bank befindet sich im Eigentum der 23 regionalen, genossenschaftlich organisierten Versicherungsgesellschaften der Länsförsäkringar Alliance. Die Bank zählt mit einem Marktanteil von 8,0% bei Wohnungsbaukrediten (Stand: Mai 2026) zu den führenden Hypothekenanbietern in Schweden. Das Geschäftsmodell ist eng mit dem Versicherungsgeschäft der Länsförsäkringar Alliance verzahnt und umfasst insbesondere Wohnungsbaufinanzierungen, Agrarkredite, Leasing, Fondsprodukte sowie Einlagen- und Zahlungsverkehrsdienstleistungen. Der Vertrieb erfolgt über das landesweite Netzwerk von 23 regionalen Versicherungsgesellschaften mit insgesamt 117 Standorten sowie über digitale Kanäle. Das Kreditportfolio wird von Hypothekendarlehen (H1/2026: 83,8%) dominiert. Das Wohnungsbaukreditportfolio ist geographisch breit über ganz Schweden verteilt. Schwerpunkte bilden die schwedischen Regionalzentren (34%) sowie die Metropolregionen Stockholm, Göteborg und Malmö (31%). Der Fundingmix wird von Covered Bonds dominiert, die per H1/2026 einen Anteil von 53,1% an den gesamten Refinanzierungsmitteln und von 81,0% an den emittierten Wertpapieren ausmachen. Kundeneinlagen stellen mit einem Anteil am Funding von 32,3% die zweitwichtigste Refinanzierungsquelle dar. Im Rahmen ihres eigenen Green Bond Frameworks wurde zudem der erste Green Senior Preferred Bond mit einem ausstehenden Volumen von EUR 500 Mio. emittiert.

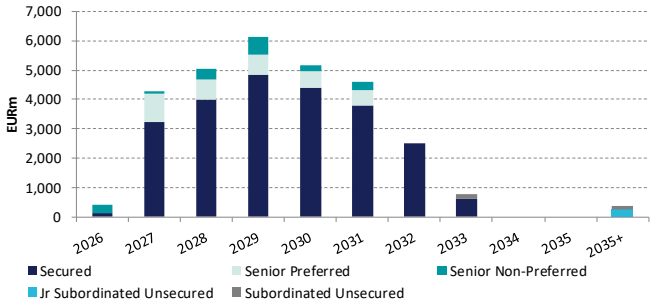
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	37,095	39,600	39,609
Total Securities	5,774	6,477	7,587
Total Deposits	13,561	15,065	15,329
Tier 1 Common Capital	1,789	1,902	1,882
Total Assets	43,312	47,613	49,094
Total Risk-weighted Assets	11,700	12,993	13,386

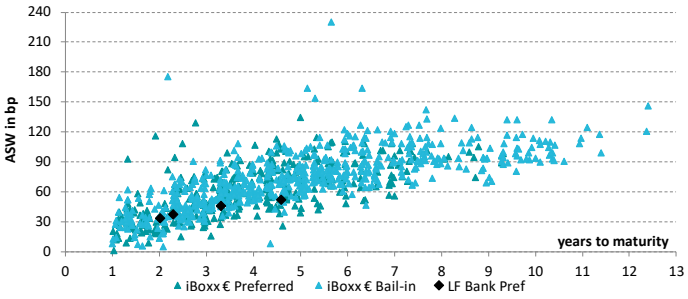
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	580	525	267
Net Fee & Commission Inc.	-96	14	22
Net Trading Income	2	1	-1
Operating Expense	278	341	188
Credit Commit. Impairment	16	13	-4
Pre-tax Profit	200	191	111

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.37	1.14	1.09	Liquidity Coverage Ratio	299.00	231.00	257.00
ROAE	7.10	6.61	7.06	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.15	4.02	3.86
Cost-to-Income	56.23	61.69	63.85	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	15.29	14.64	14.06	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.12	0.11	0.10

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Schlüsselrolle innerhalb der Länsförsäkringar Alliance
- Solide Kapitalausstattung
- Hohe Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Kapitalmarktrefinanzierung
- Konzentrationsrisiken (Immobilienmarkt in Schweden)

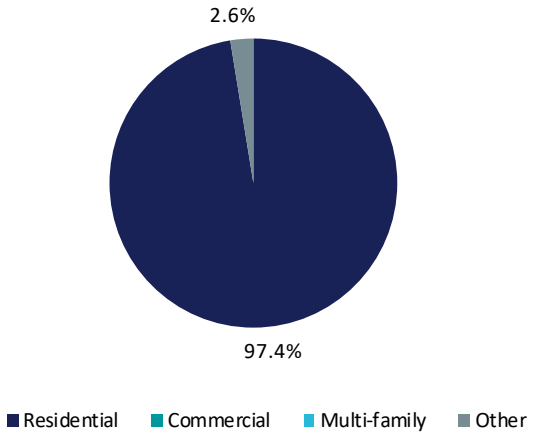
LF Hypotek – Mortgage

Sweden

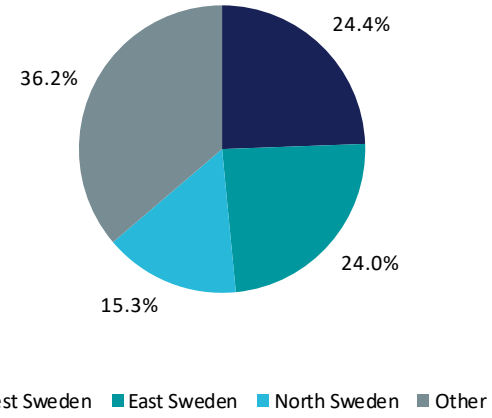
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	30,863	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	23,705	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	12.7%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	30.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	10.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Sweden	Collateral score	4.0%
Main region	24% West Sweden	RRL	aa
Number of loans	483,768	JRL	aaa
Number of borrowers	152,665	Unused notches	4
Avg. exposure to borrowers (EUR)	196,954	AAA credit risk (%)	2.5%
WAL (cover pool)	26.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	10.9%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	94.5%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	61.8%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	62.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

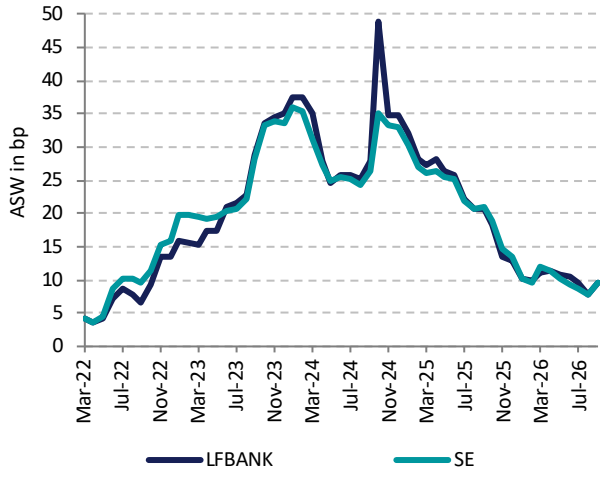
Borrower Types



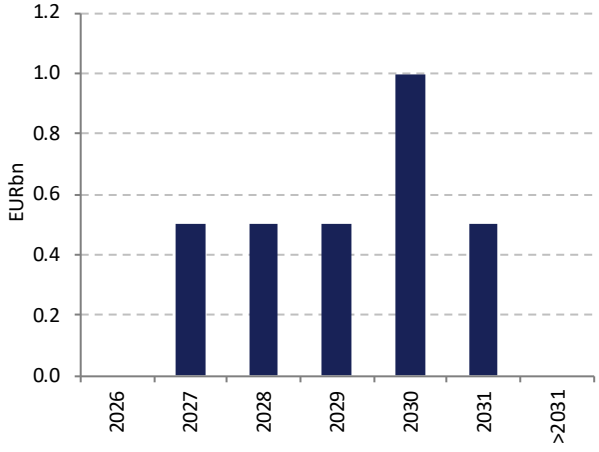
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

SBAB Bank

Sweden

Ratings

SBAB Bank AB

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	Aa3	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die SBAB Bank AB (SBAB) ist eine schwedische Digitalbank mit Schwerpunkten auf Wohnungsbaufinanzierungen sowie Krediten und Sparprodukten für Privatkunden und Unternehmen. Die sich vollständig im Eigentum des schwedischen Staates befindende Bank verfügte per Q2/2026 über eine Bilanzsumme von SEK 662,2 Mrd. (Äquivalent: EUR 59,8 Mrd.) und zählte mit einem Marktanteil von 9% (Stand: Mai 2026) zu den führenden Anbietern von Wohnungsbaukrediten in Schweden. Das Geschäftsmodell konzentriert sich auf das Hypothekengeschäft und den digitalen Vertrieb. Die SBAB verfügt über kein eigenes Filialnetz und vertreibt ihre Produkte überwiegend über digitale Kanäle. Die Betreuung von Immobilienunternehmen und Wohnungsbaugesellschaften erfolgt über regionale Büros in Stockholm, Göteborg und Malmö. Als staatlich kontrolliertes Institut nimmt die Bank eine bedeutende Rolle auf dem schwedischen Markt für Hypothekendarlehen ein. Die Bank berichtet in den Segmenten „Private" (H1/2026: 70,8% des Kreditportfolios) und „Corporates & Associations" (29,2%). Das Segment „Private" wird nahezu vollständig von Wohnungsbaukrediten (99,5% der Darlehen in diesem Segment) geprägt, während das Segment „Corporates & Associations" Unternehmenskredite (62,5%) und Darlehen an Wohnungsbaugesellschaften (37,5%) umfasst. Der Fundingmix wird von emittierten Schuldverschreibungen (H1/2026: 54,1% der Refinanzierungsquellen) und Kundeneinlagen (42,9%) dominiert. Die Kapitalmarktrefinanzierung erfolgt u.a. über die 100%ige Tochtergesellschaft SCBC und beruht zum überwiegenden Teil auf Covered Bonds (83,7% der emittierten Wertpapiere).

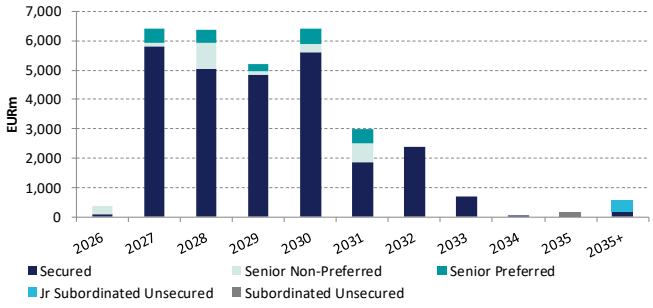
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	46,940	50,351	49,444
Total Securities	9,453	9,045	9,262
Total Deposits	22,331	24,458	24,711
Tier 1 Common Capital	1,869	1,971	1,971
Total Assets	57,591	60,561	59,803
Total Risk-weighted Assets	14,740	13,931	13,987

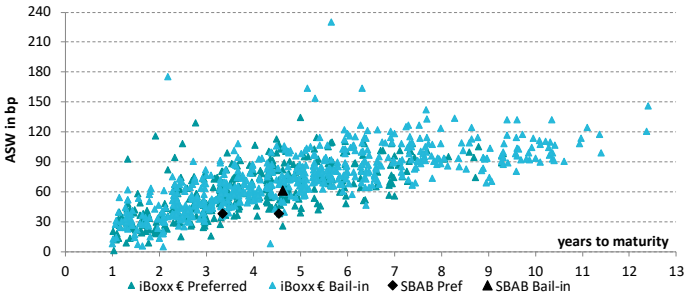
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	463	465	237
Net Fee & Commission Inc.	-5	-4	-3
Net Trading Income	8	6	4
Operating Expense	212	227	109
Credit Commit. Impairment	-	-5	2
Pre-tax Profit	254	250	131

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.80	0.76	0.78	Liquidity Coverage Ratio	196.00	225.00	218.00
ROAE	8.94	8.04	8.50	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.30	3.31	3.34
Cost-to-Income	45.04	48.01	45.08	NPL / Loans at Amortised Cost	0.16	0.15	0.21
Core Tier 1 Ratio	12.68	14.15	14.09	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.05	0.04	0.04

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Sehr hohe Assetqualität
- Robuste Kapitalbasis
- Effizientes Geschäftsmodell

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Kapitalmarktrefinanzierung
- Konzentrationsrisiken im Kreditgeschäft
- Moderate Profitabilität

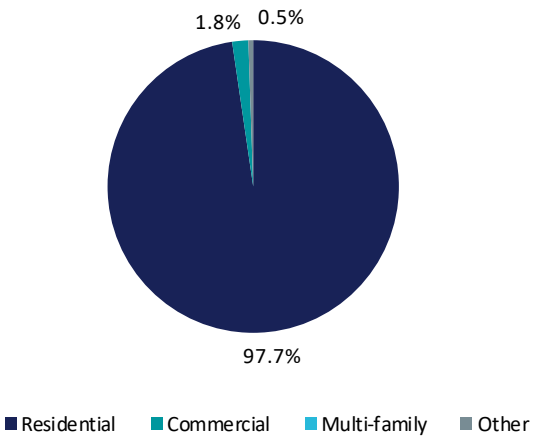
SBAB – Mortgage

Sweden

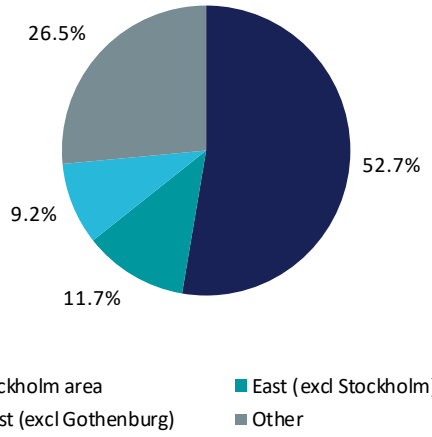
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	33,667	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	25,698	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	24.0%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	31.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Sweden	Collateral score	5.7%
Main region	53% Stockholm area	RRL	-
Number of loans	394,758	JRL	-
Number of borrowers	169,128	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	198,000	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	18.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.0y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	40.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	99.6%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	53.8%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

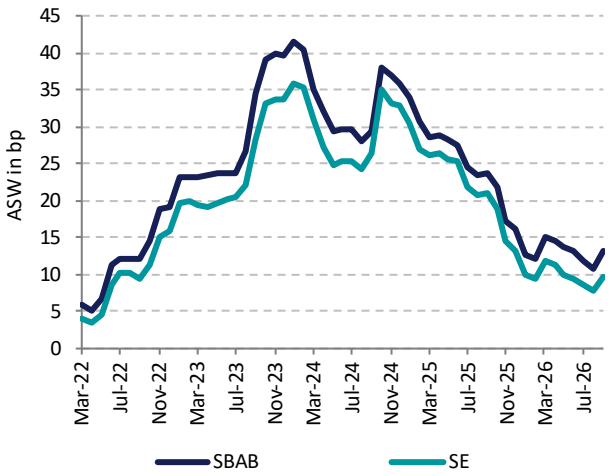
Borrower Types



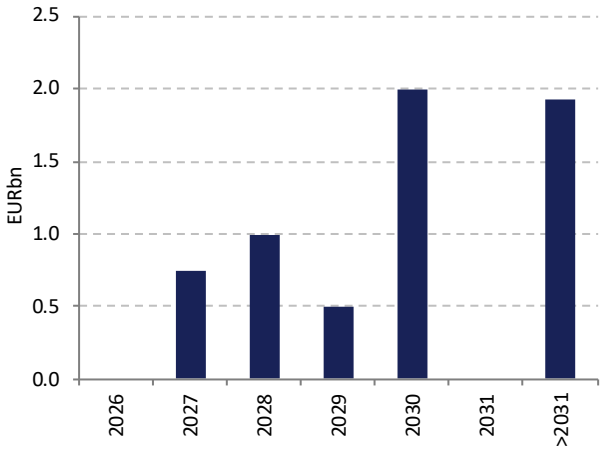
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

SEB

Sweden

Ratings

Skandinaviska Enskilda Banken AB

	Rating	Outlook
Fitch	AA+	Stable
Moody's[1]	Aa1	Stable
S&P	AA-	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Skandinaviska Enskilda Banken AB (SEB) ist die größte Bank Schwedens und zählt mit einer Bilanzsumme von SEK 4.355 Mrd. (Stand: Q2/2026; Äquivalent: EUR 393 Mrd.) zu den führenden Finanzinstituten Nordeuropas. Die auf das Jahr 1856 zurückgehende Bank verfügt über starke Marktpositionen im schwedischen Privatkunden-, Wealth-Management- und Firmenkundengeschäft und nimmt in Skandinavien zugleich eine führende Stellung im Corporate- und Investment-Banking ein. Während SEB auch Privatkunden und KMU betreut, liegt der strategische Schwerpunkt auf großen Unternehmenskunden. Neben dem Heimatmarkt Schweden ist SEB insbesondere in den baltischen Ländern sowie in ausgewählten europäischen und internationalen Finanzzentren präsent. Die Bank berichtet in den Segmenten „Corporate & Investment Banking" (Q2/2026; exkl. „Group Functions": 42% des operativen Ergebnisses), „Business & Retail Banking" (25%), „Baltic" (19%) und „Wealth & Asset Management" (14%). Das Kreditportfolio wird von Unternehmenskrediten (Q2/2026: 56%) sowie Hypothekendarlehen (23%) dominiert. Die gewerbliche Immobilienfinanzierung konzentriert sich geographisch auf Schweden (Q2/2026: 72% des Immobilienportfolios) und die übrigen nordischen Länder (16%). Der Refinanzierungsmix setzt sich aus Kundeneinlagen mit einem Anteil von 68% und emittierten Schuldverschreibungen mit einem Anteil von 32% zusammen (Stand: Q2/2026). Covered Bonds, die SEB überwiegend in SEK emittiert, machten 53,1% der langfristigen Kapitalmarktrefinanzierung aus. Darüber hinaus waren rund 84% der Instrumente der langfristigen Kapitalmarktrefinanzierung als nachhaltige Emissionen klassifiziert.

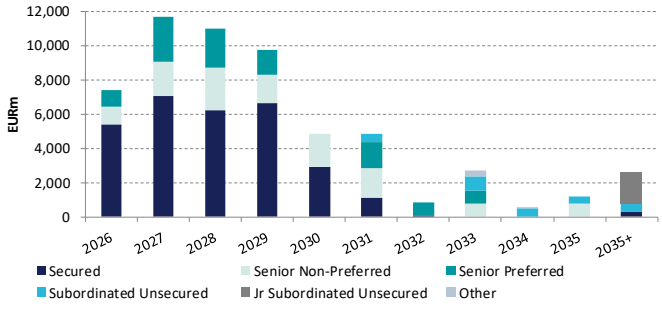
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	195,191	206,801	217,590
Total Securities	50,301	43,255	56,193
Total Deposits	146,671	157,261	183,301
Tier 1 Common Capital	14,563	16,120	16,260
Total Assets	328,010	339,181	393,278
Total Risk-weighted Assets	82,724	91,121	94,693

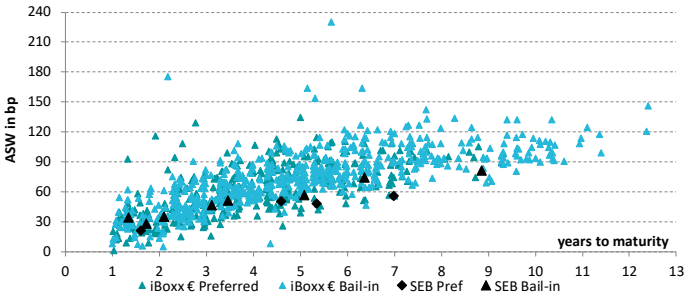
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	4,017	3,829	1,939
Net Fee & Commission Inc.	2,108	2,395	1,261
Net Trading Income	856	785	-
Operating Expense	3,035	3,243	1,609
Credit Commit. Impairment	77	140	83
Pre-tax Profit	4,027	3,517	1,872

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.32	1.24	1.21	Liquidity Coverage Ratio	159.95	149.85	125.27
ROAE	16.35	13.72	14.58	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.64	4.94	-
Cost-to-Income	42.38	46.62	45.15	NPL / Loans at Amortised Cost	0.58	0.52	-
Core Tier 1 Ratio	17.60	17.69	17.17	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.32	0.30	-

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starke Marktposition in Skandinavien
- Sehr gute Kreditqualität
- Solide Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Kapitalmarktrefinanzierung
- Konzentrationsrisiko bei Unternehmenskrediten
- Wohnimmobilienmarkt in Schweden

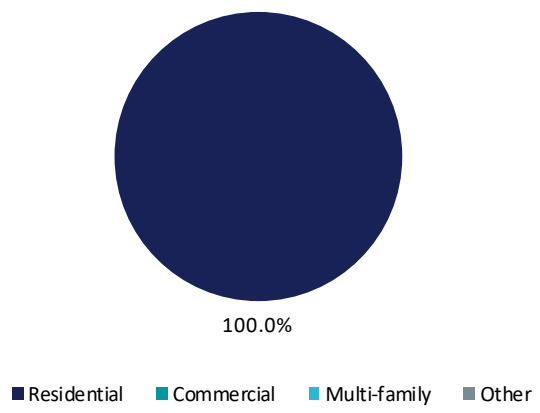
SEB – Mortgage

Sweden

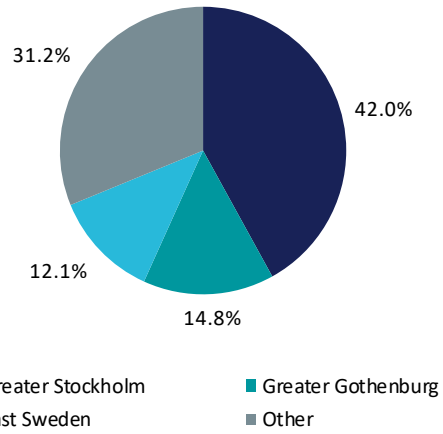
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	62,869	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	29,567	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	19.4%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	112.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Sweden	Collateral score	5.3%
Main region	42% Greater Stockholm	RRL	-
Number of loans	724,912	JRL	-
Number of borrowers	402,411	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	156,230	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	26.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.7y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	23.3%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	51.2%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	53.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

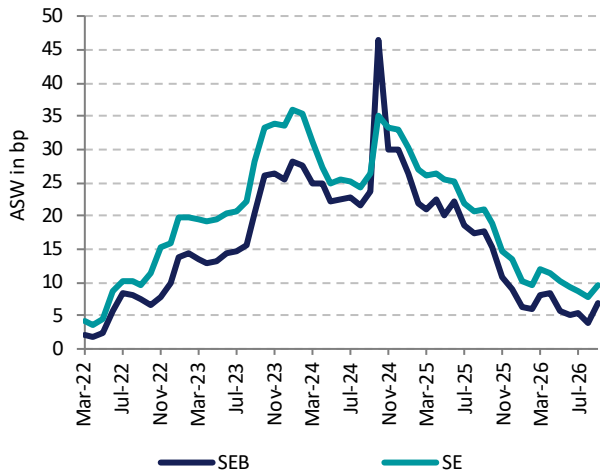
Borrower Types



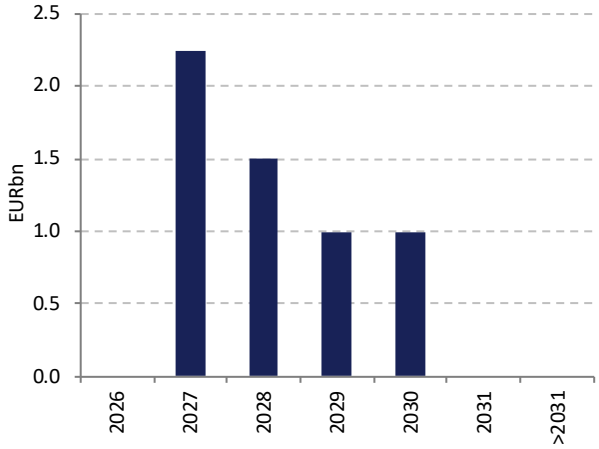
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Svenska Handelsbanken

Sweden

Ratings

Svenska Handelsbanken AB

	Rating	Outlook
Fitch	AA+	Stable
Moody's[1]	Aa1	Stable
S&P	AA-	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Svenska Handelsbanken AB (Handelsbanken) ist eine 1871 gegründete schwedische Universalbank und zählt mit einer Bilanzsumme von rund SEK 3.880 Mrd. (Stand: Q2/2026; Äquivalent: EUR 350,1 Mrd.) zu den größten Banken Schwedens. Die Bank bietet Privatkunden, Unternehmen und institutionellen Kunden ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen an, darunter klassisches Bankgeschäft, Zahlungsverkehr, Vermögensverwaltung und Versicherungsdienstleistungen. Zum Jahresende 2025 beschäftigte die Handelsbanken rund 11.600 Mitarbeitende und verfügte über ein Netz von rund 410 Filialen. Das Geschäftsmodell ist auf die nordischen Kernmärkte sowie ausgewählte europäische Länder konzentriert. Die Bank berichtet in den Segmenten „Schweden" (H1/2026; exkl. „Other" sowie „Adjustments & Eliminations": 73,5% des operativen Ergebnisses), „Vereinigtes Königreich" (12,6%), „Norwegen" (9,2%), „Niederlande" (2,7%) und „Markets" (1,4%). Das Kreditportfolio wird von Privatkundenkrediten (Q2/2026: 61,5%) und Unternehmenskrediten (38,5%) dominiert. Beide Kreditportfolios weisen einen hohen Anteil an Hypothekendarlehen auf. So machen Hypothekendarlehen 97,8% der Privatkundenkredite und 76,9% der Unternehmenskredite aus. Der Fundingmix wird maßgeblich von Kundeneinlagen (Q2/2026: 46,9%) und emittierten Schuldverschreibungen (45,7%) geprägt. Die Kapitalmarktrefinanzierung verteilt sich auf die Emission langfristiger Wertpapiere (Q2/2026: 61,3% der emittierten Schuldverschreibungen) und kurzfristiger Geldmarktinstrumente (38,7%). Die langfristige Refinanzierung erfolgt überwiegend über Covered Bonds (70,9% der langfristigen Emissionen).

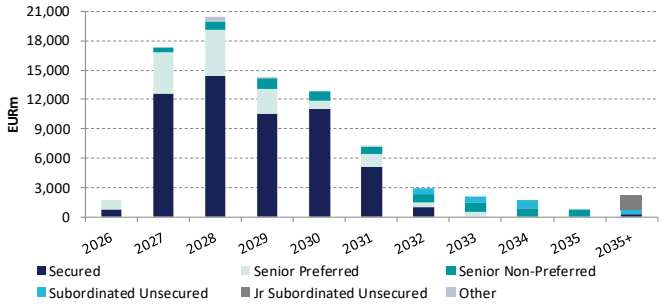
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	200,547	209,178	211,918
Total Securities	24,047	25,383	44,683
Total Deposits	114,395	119,549	132,183
Tier 1 Common Capital	13,558	12,667	12,648
Total Assets	308,881	313,021	349,726
Total Risk-weighted Assets	72,042	72,049	73,362

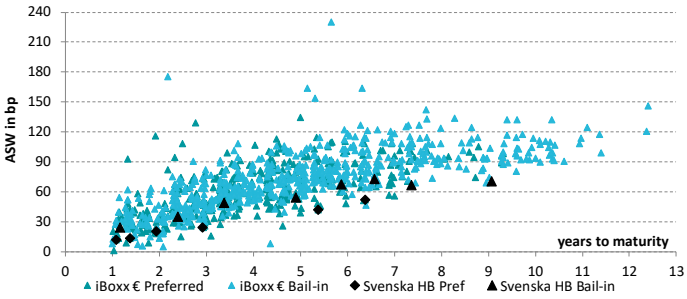
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	4,097	3,891	1,856
Net Fee & Commission Inc.	1,026	1,073	575
Net Trading Income	271	152	61
Operating Expense	2,376	2,446	1,232
Credit Commit. Impairment	-53	-19	6
Pre-tax Profit	3,063	2,754	1,378

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.46	1.32	1.22	Liquidity Coverage Ratio	206.81	136.72	175.51
ROAE	13.85	12.30	12.73	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.42	4.09	3.64
Cost-to-Income	43.56	47.21	49.05	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	18.82	17.58	17.24	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.07	0.05	0.05

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Stabile Profitabilität
- Sehr hohe Assetqualität
- Gute Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Kapitalmarktrefinanzierung
- Konzentrationsrisiken im Kreditgeschäft
- Abhängigkeit vom schwedischen Immobilienmarkt

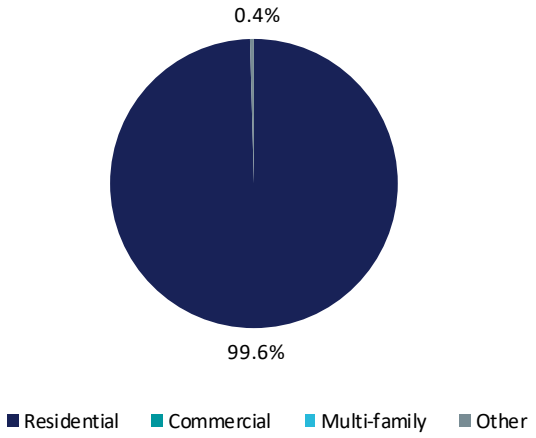
Stadshypotek – Mortgage (Swedish Pool)

Sweden

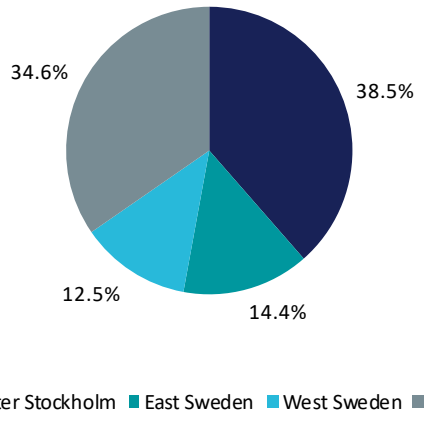
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	53,183	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	48,349	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	6.2%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	10.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	100% Sweden	Collateral score	4.0%
Main region	39% Greater Stockholm	RRL	-
Number of loans	721,127	JRL	-
Number of borrowers	301,443	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	176,136	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	29.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.6y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	30.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	87.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	54.6%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

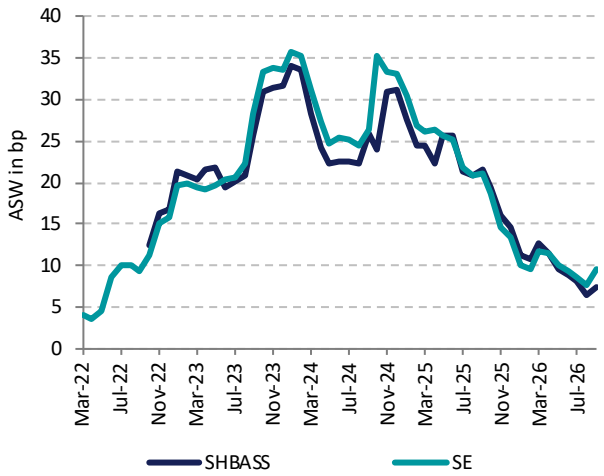
Borrower Types



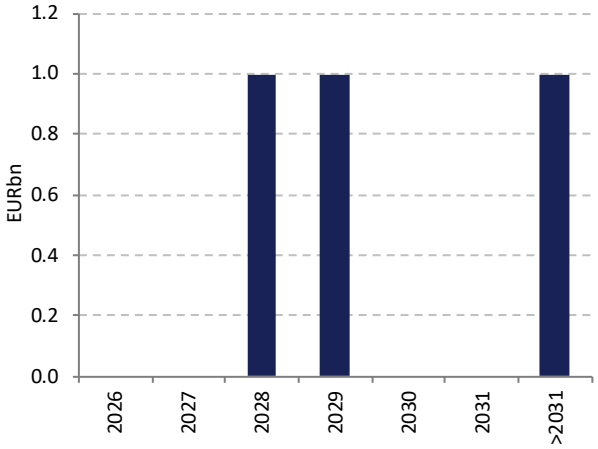
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

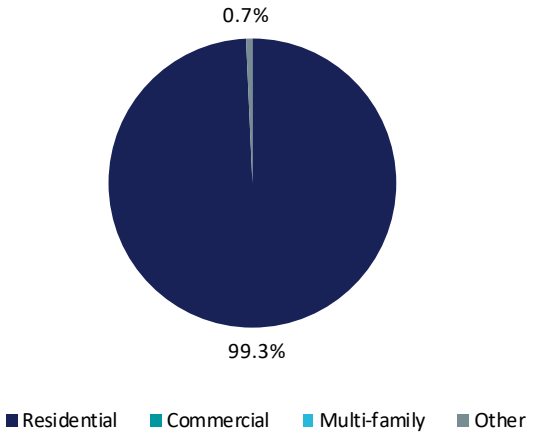
Stadshypotek– Mortgage (Norwegian Pool)

Sweden

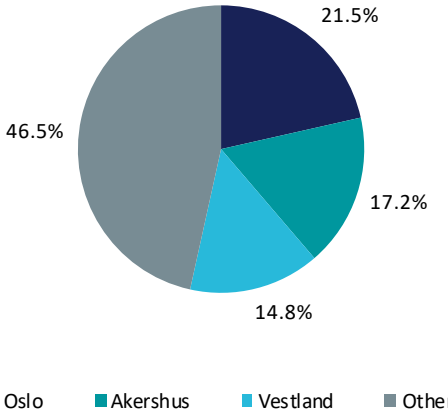
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,613	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	6,012	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	62.4%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	10.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	100% Norway	Collateral score	4.0%
Main region	21% Oslo	RRL	-
Number of loans	21,702	JRL	-
Number of borrowers	18,874	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	347,902	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	23.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.0y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	8.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	66.4%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	56.0%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

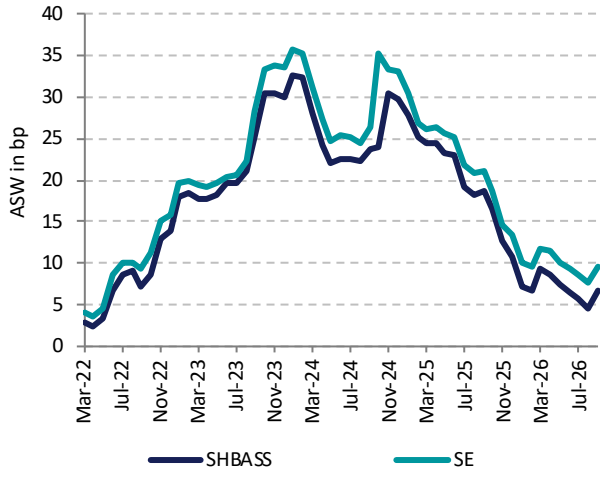
Borrower Types



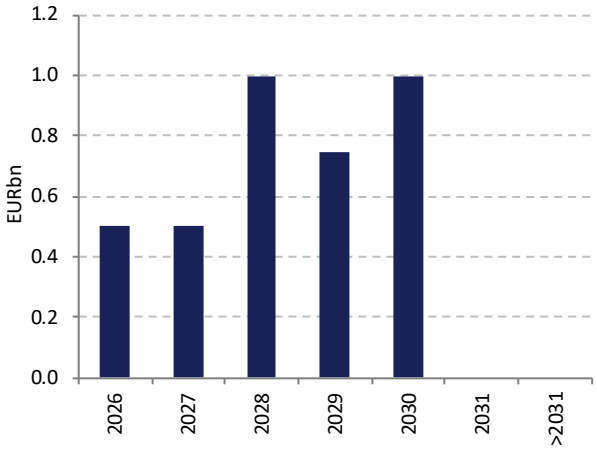
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Swedbank

Sweden

Ratings

Swedbank AB

	Rating	Outlook
Fitch	AA+	Stable
Moody's[1]	Aa1	Stable
S&P	AA-	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Swedbank AB ist eine führende nordische Universalbank mit Schwerpunkten im Privat- und Firmenkundengeschäft und geographischem Fokus auf Schweden sowie das Baltikum. Das Produkt- und Dienstleistungsangebot umfasst das Einlagen- und Kreditgeschäft, Wohnungsbaufinanzierungen, Trade Finance, Investment Banking, Vermögensverwaltung und Versicherungsdienstleistungen. In ihrer heutigen Form entstand die Bank 1997 durch die Fusion der Sparbanken Sverige und der Föreningsbanken und firmiert seit 2006 unter dem Namen Swedbank. Im Jahr 2025 stärkte Swedbank ihre Position im schwedischen Privatkundengeschäft durch die vollständige Übernahme des Kreditmarktunternehmens Entercard und des Hypothekeninstituts Stabelo, die weiterhin unter ihren jeweiligen Marken am Markt tätig sind. Die Bank berichtet in den Segmenten „Swedish Banking" (H1/2026; exkl. „Group Functions and Other": 40,9% des Vorsteuerergebnisses), „Baltic Banking" (29,5%), „Corporates and Institutions" (25,0%) und „Wealth Management" (4,6%). Das Kreditportfolio ist von Privatkundenkrediten (Q2/2026: 60,1%) und Unternehmenskrediten (39,9%) geprägt. Die größten Einzelpositionen entfallen auf private Hypothekendarlehen (60,1%) sowie Gewerbeimmobilienfinanzierungen (8,4%). Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (Q2/2026: 53,5% der Refinanzierungsquellen) und Refinanzierungsaktivitäten über die Kapitalmärkte (37,5%) geprägt. Die emittierten Schuldinstrumente entfielen im Q2/2026 zu 58,6% auf langfristige Kapitalmarktemissionen und zu 41,4% auf Geldmarktinstrumente. Die langfristige Refinanzierung erfolgt über Covered Bonds (76,8%) und Senior-Anleihen (23,2%).

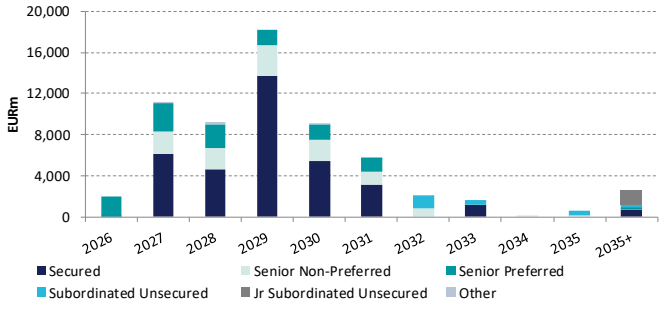
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	164,273	183,791	185,081
Total Securities	27,955	26,264	36,223
Total Deposits	112,463	120,417	122,456
Tier 1 Common Capital	15,065	15,348	15,335
Total Assets	262,671	283,010	298,632
Total Risk-weighted Assets	76,095	86,128	88,120

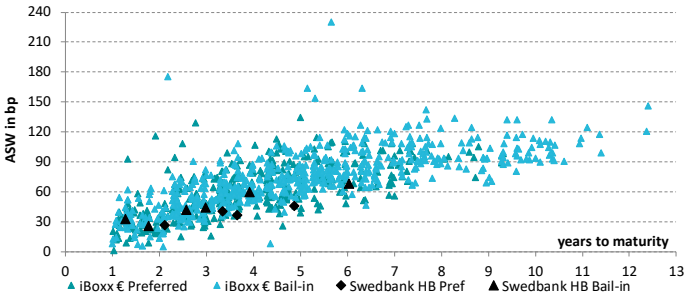
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	4,309	3,978	2,078
Net Fee & Commission Inc.	1,462	1,475	800
Net Trading Income	302	270	136
Operating Expense	2,571	2,484	1,501
Credit Commit. Impairment	-23	-3	44
Pre-tax Profit	3,865	3,730	1,715

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.88	1.67	1.68	Liquidity Coverage Ratio	201.47	184.06	149.56
ROAE	17.23	15.43	14.00	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.85	5.52	5.22
Cost-to-Income	39.73	40.01	46.03	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	19.80	17.82	17.40	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.34	0.30	0.29

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starke Marktposition in Schweden und im Baltikum
- Sehr hohe Assetqualität

Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Kapitalmarktrefinanzierung
- Konzentrationsrisiken im Immobiliensektor (SE)

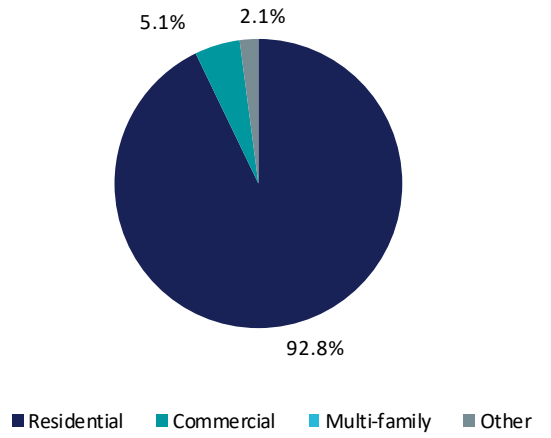
Swedbank – Mortgage

Sweden

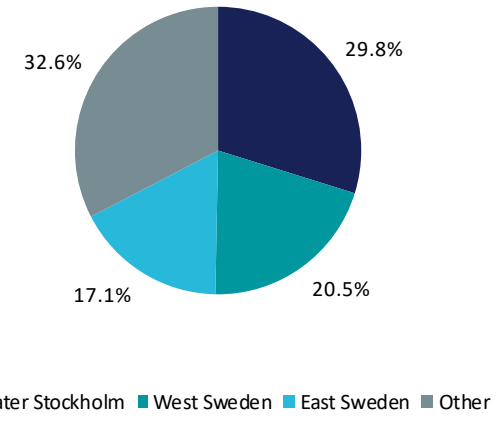
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	98,431	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	37,219	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	10.7%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	164.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Sweden	Collateral score	4.9%
Main region	30% Greater Stockholm	RRL	aa+
Number of loans	1,573,017	JRL	aaa
Number of borrowers	932,761	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	103,548	AAA credit risk (%)	0.0%
WAL (cover pool)	24.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.3y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	31.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	88.6%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	51.8%	LCR-Level (EUR BMK)	1
LTV (unindexed)	54.5%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	HB & SB

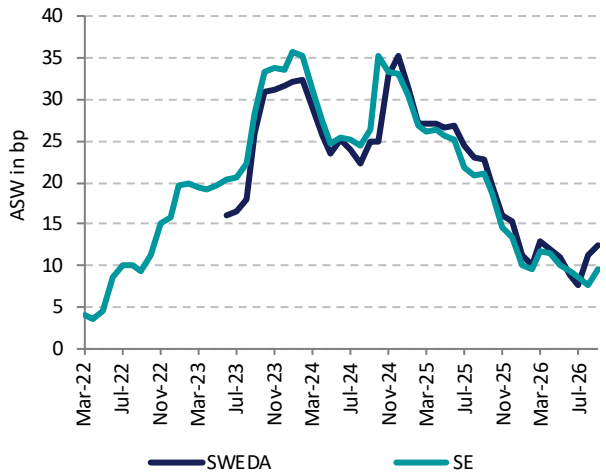
Borrower Types



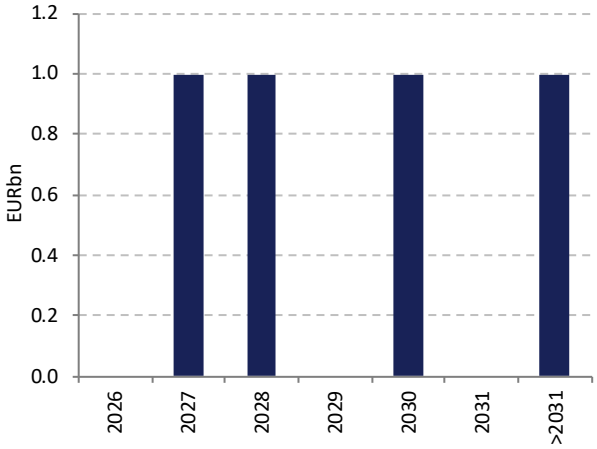
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



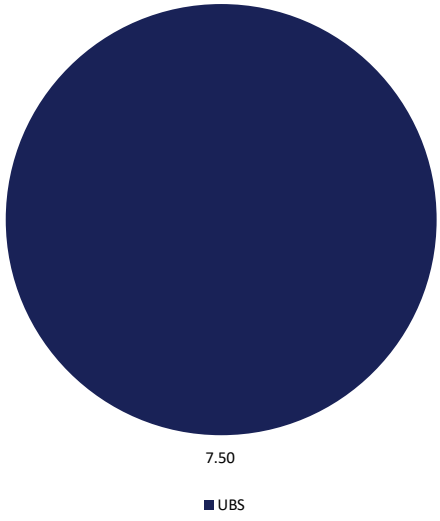
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

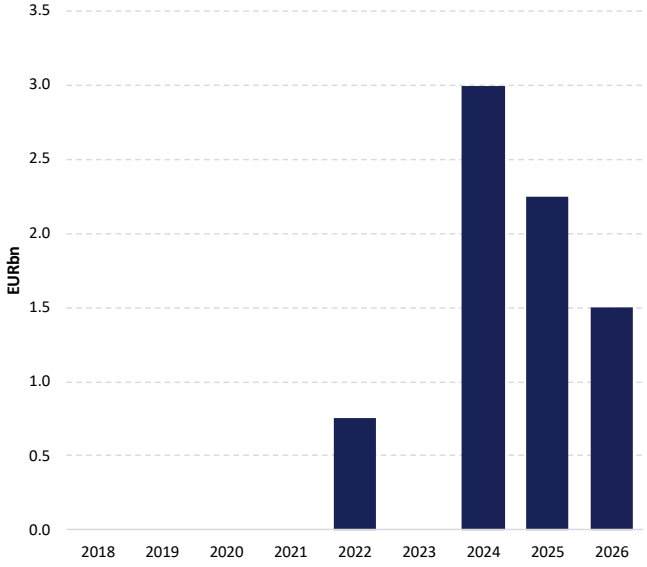
Switzerland

Cover Pool Volume	EUR 23.82bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 7.50bn
Amount outstanding	EUR 22.04bn	Number of benchmarks	7
Number of issuers	1	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	-
Number of cover pools	1	Number of ESG benchmarks	-
thereof M / PS / other	1 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Not eligible	Maturity types	SB

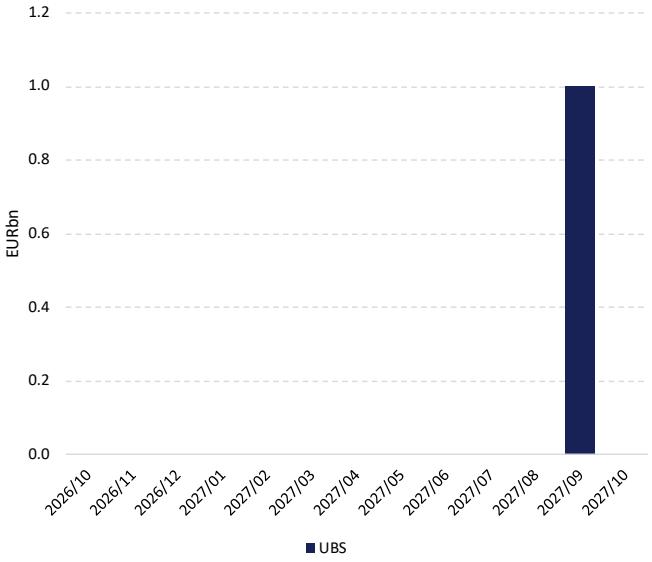
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



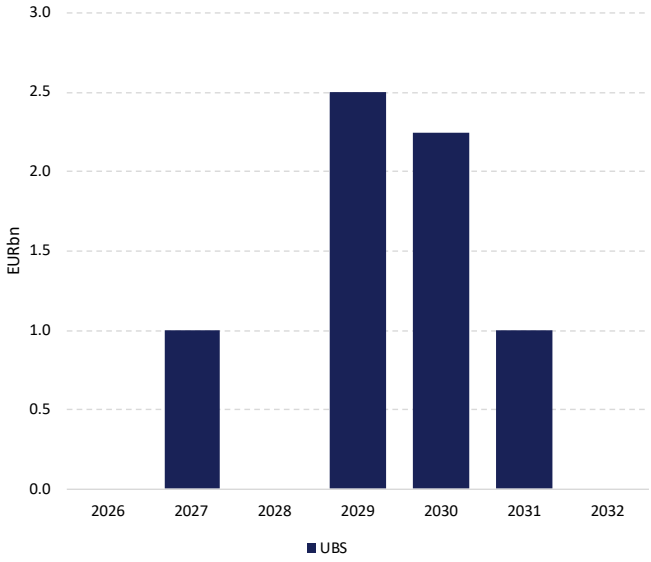
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

UBS Group

Switzerland

Ratings

UBS Group AG

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's[1]	A2	Stable
S&P	A-	Stable

[1] Senior Unsecured

Homepage

Investor Relations

Die UBS Group AG (UBS) ist eine global agierende Bank- und Finanzdienstleistungsgruppe sowie die Holdinggesellschaft der UBS Gruppe und die Muttergesellschaft der Schweizer Bank UBS AG. Die Gruppe ist als global systemrelevantes Institut eingestuft. Sie ist das größte Finanzinstitut der Schweiz mit einer Bilanzsumme von USD 1.707 Mrd. (Stand: Q2/2026; Äquivalent: EUR 1.494 Mrd.) und sowohl an der SIX Swiss Exchange als auch an der New York Stock Exchange gelistet. Die UBS bietet ihre Dienstleistungen vermögenden Privatkunden weltweit sowie Unternehmen und institutionellen Kunden an. Die UBS berichtet in den Segmenten „Global Wealth Management" (Q2/2026; exkl. „Non-core and Legacy" sowie „Group Items": 50,8% des Vorsteuerergebnisses), „Investment Bank" (26,6%), „Personal & Corporate Banking" (17,1%) und „Asset Management" (5,4%). Das Kreditportfolio wird von Hypothekendarlehen (Q2/2026: 57% des Kreditportfolios) geprägt, die überwiegend in der Schweiz vergeben werden und einen durchschnittlichen Beleihungsauslauf von rund 50% aufweisen. Weitere wesentliche Portfoliobestandteile sind Lombardkredite (25%), die vollständig durch Wertschriften besichert sind, sowie Unternehmenskredite (8%). Letztere konzentrieren sich dabei überwiegend auf den schweizerischen Markt. Der Fundingmix wird von Kundeneinlagen (Q2/2026: 63% der Refinanzierungsquellen) und langfristigen Kapitalmarktverbindlichkeiten (24%) geprägt. Die Einlagenbasis verteilt sich auf die Segmente „Global Wealth Management" (60%) und „Personal & Corporate Banking" (40%). Innerhalb der langfristigen Kapitalmarktrefinanzierung entfielen 9% auf Covered Bonds.

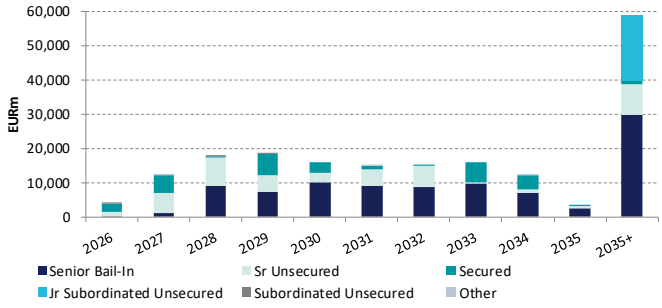
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	582,617	575,757	600,891
Total Securities	643,306	557,387	638,179
Total Deposits	720,346	671,452	686,975
Tier 1 Common Capital	68,933	60,694	63,428
Total Assets	1,511,661	1,377,563	1,494,386
Total Risk-weighted Assets	481,538	420,226	441,084

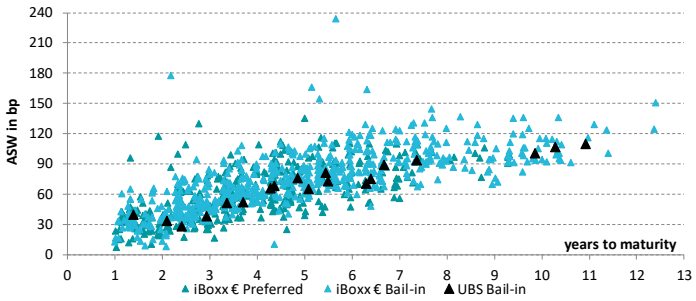
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	6,572	6,866	4,045
Net Fee & Commission Inc.	24,167	24,736	13,125
Net Trading Income	13,582	12,417	6,554
Operating Expense	38,043	35,403	17,419
Credit Commit. Impairment	509	464	164
Pre-tax Profit	6,307	7,846	6,373

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	0.46	0.50	0.58	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	6.00	8.77	12.86	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.18	4.90	4.83
Cost-to-Income	84.84	80.27	73.14	NPL / Loans at Amortised Cost	1.03	0.99	-
Core Tier 1 Ratio	14.32	14.44	14.38	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.34	0.38	0.38

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Sehr gute Kapitalausstattung
- Marktposition (Heimatmarkt & Wealth Management)

Risks / Weaknesses

- Risiken im Zuge der Integration der Credit Suisse
- Komplexität der Kapitalmarktaktivitäten

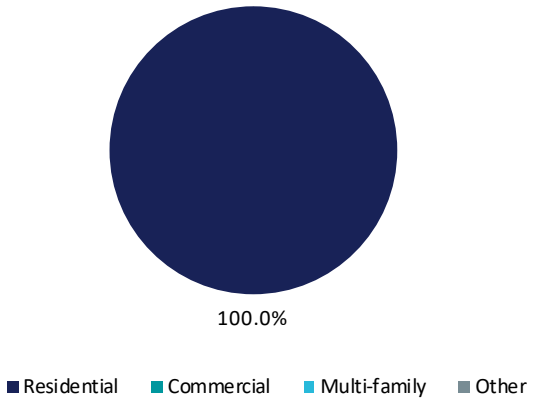
UBS – Mortgage

Switzerland

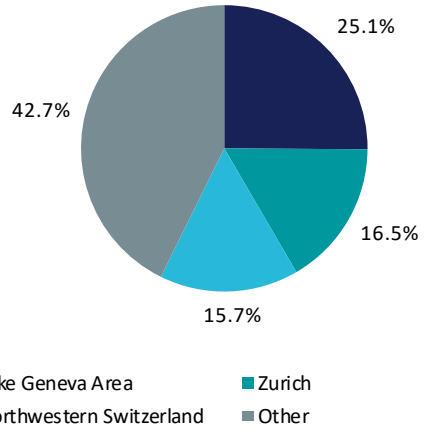
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	24,463	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	22,633	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	33.1%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	8.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	-	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Switzerland	Collateral score	-
Main region	25% Lake Geneva Area	RRL	-
Number of loans	39,991	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	3.7y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.4y	Recovery Uplift	2
Fixed interest (cover pool)	69.4%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	96.5%	CRR 129(7)	No
LTV (indexed)	-	LCR-Level (EUR BMK)	Not eligible
LTV (unindexed)	48.8%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

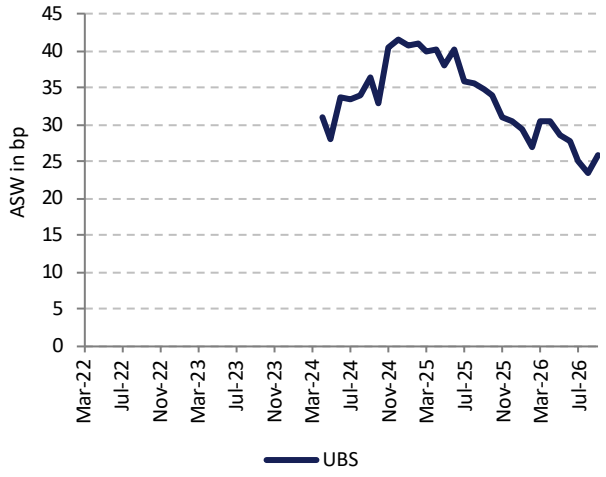
Borrower Types



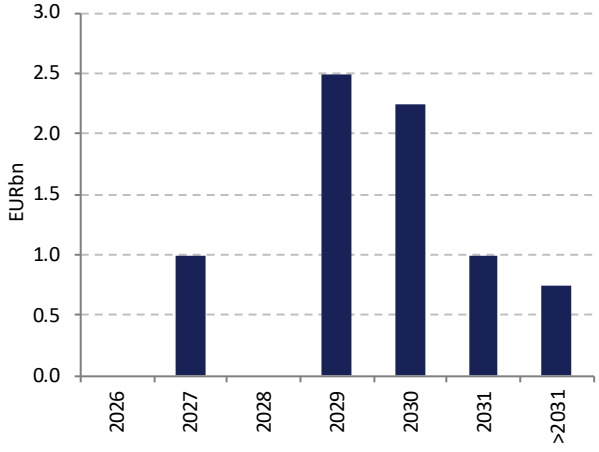
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



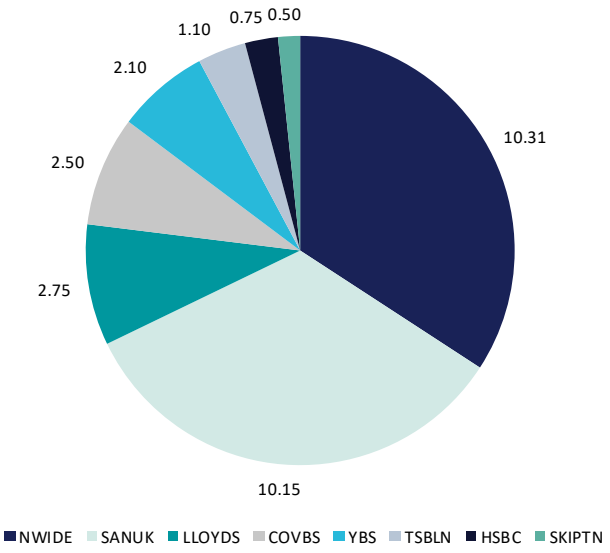
Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Market Overview Covered Bonds

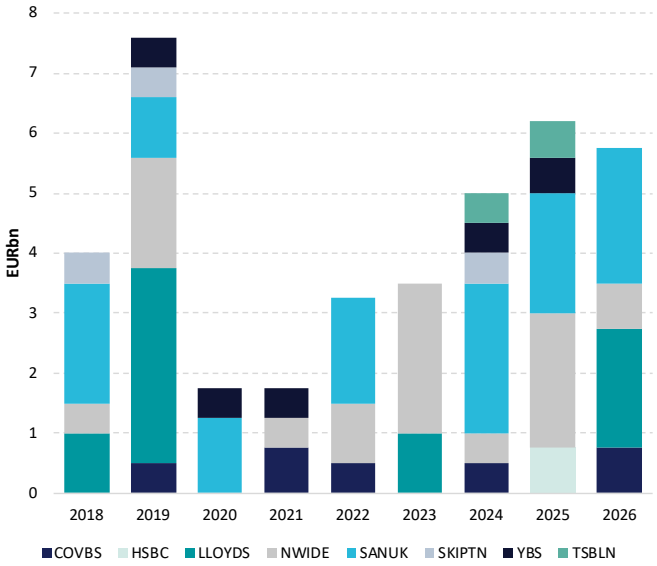
United Kingdom

Cover Pool Volume	EUR 154.56bn	Outstanding volume (EUR BMK)	EUR 30.16bn
Amount outstanding	EUR 268.57bn	Number of benchmarks	38
Number of issuers	9	Outstanding ESG volume (EUR BMK)	EUR 0.50bn
Number of cover pools	8	Number of ESG benchmarks	1
thereof M / PS / other	8 / 0 / 0	Outstanding volume (EUR SBMK)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 2A	Maturity types	SB

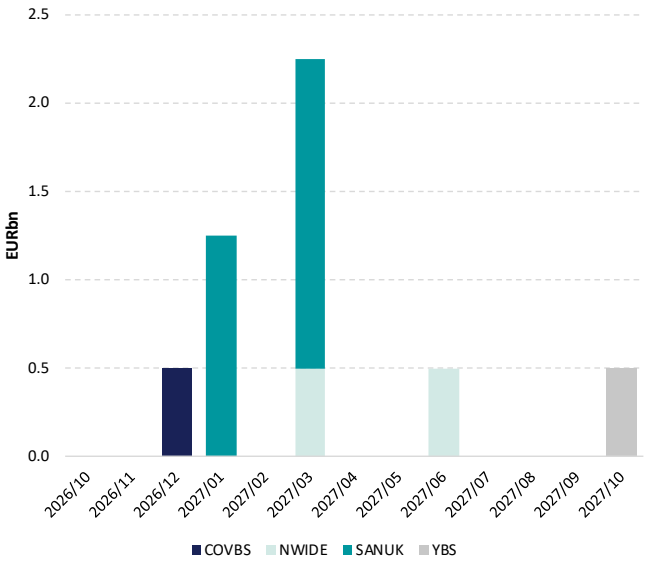
Outstanding benchmark volume[1] (EURbn)



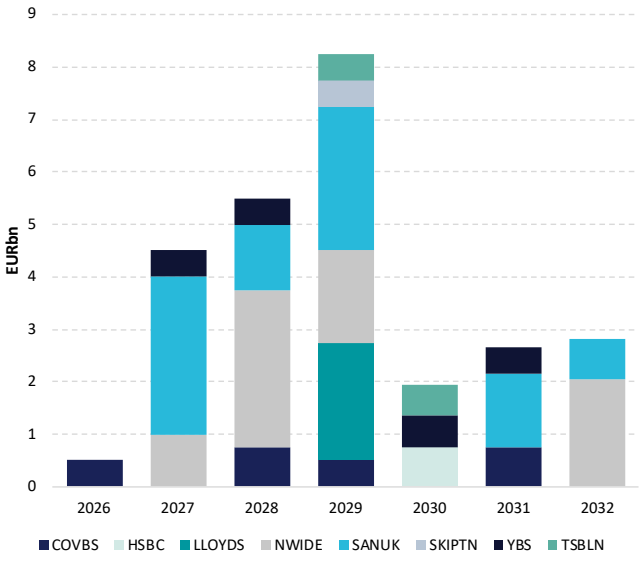
Benchmark issuance volume[1]



Benchmark redemption profile[1]: 12 months from now



Benchmark redemption profile[1 2]



Quelle: Emittent, Ratingagenturen, Bloomberg, NORD/LB Floor Research; [1] based on Bloomberg ticker; [2] Redemptions 2026: 10/26 – 12/26

Coventry Building Society

United Kingdom

Ratings

Coventry Building Society

	Rating	Outlook
Fitch	A	Stable
Moody's[1]	A3	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Coventry Building Society (COVBS) ist gemessen an der Bilanzsumme (FY/2025: GBP 88,2 Mrd.) eine der größten Bausparkassen im Vereinigten Königreich. Die genossenschaftlich organisierte Bausparkasse wird von der Prudential Regulation Authority (PRA) sowie der Financial Conduct Authority beaufsichtigt. Zur Diversifizierung und Erweiterung der Kundenbasis sowie des Geschäftsmodells wurde zum 01. Januar 2025 die Co-operative Bank erworben. Die Integration dieser wird kontinuierlich in diesem Jahr vorangetrieben und soll voraussichtlich Ende 2026 abgeschlossen werden. Die COVBS bietet ihren rund zwei Millionen Kunden eine breite Produktpalette im Retailbereich an. Dabei liegt der Fokus auf dem Hypotheken- und Einlagengeschäft mit Marktanteilen in UK von 4,2% sowie 3,5% (FY/2025). Sowohl der Hypothekenbestand als auch die Kundeneinlagen erhöhten sich im vergangenen Geschäftsjahr vorwiegend infolge der Akquisition der Co-operative Bank um knapp GBP 20 Mrd. Das Hypothekengeschäft (FY/2025) besteht hauptsächlich aus privaten Wohnungsbaudarlehen (69,6%) und „Buy-to-let"-Hypotheken (28,7%). Die Refinanzierung setzt sich mehrheitlich aus Privatkundeneinlagen (FY/2025: 85,4% der Passiva) sowie dem Wholesalefunding (12,8%) zusammen. Das Wholesalefunding besteht überwiegend aus Covered Bonds (FY/2025: 36,8%), unbesicherten Emissionen (21,3%) sowie Mittel aus dem Sonderprogramm „Term Funding Scheme with additional incentives for SMEs" (3,2%). Im Jahr 2025 trat die COVBS der Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF; internationaler Standard zur Messung von CO_2-Emissionen) bei. Auf Basis dieser Methodik erzielte die COVBS im Geschäftsjahr 2025 einen Bewertungsscore von 3,1 von 5 Punkten.

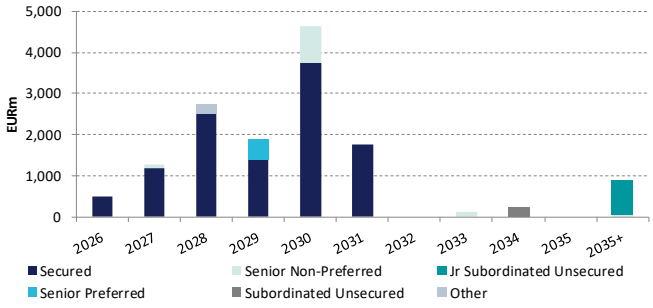
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	62,640	83,606	83,785
Total Securities	1,387	2,604	2,711
Total Deposits	59,767	82,215	81,571
Tier 1 Common Capital	3,162	3,332	3,471
Total Assets	77,429	101,148	99,176
Total Risk-weighted Assets	11,295	16,919	17,693

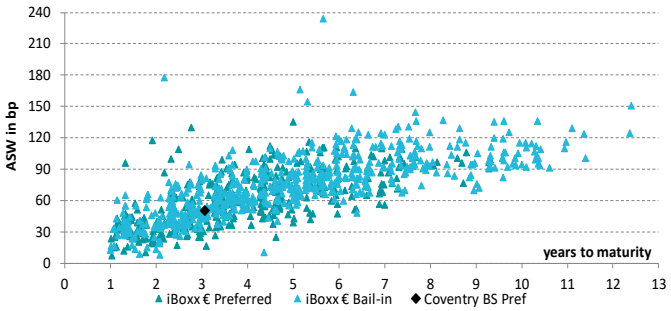
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	802	1,336	627
Net Fee & Commission Inc.	-7	33	22
Net Trading Income	-14	-119	-27
Operating Expense	393	907	420
Credit Commit, Impairment	-21	28	-2
Pre-tax Profit	381	935	144

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.08	1.52	1.26	Liquidity Coverage Ratio	207.00	-	-
ROAE	7.18	20.51	4.92	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.10	3.32	3.52
Cost-to-Income	50.12	71.61	68.29	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	28.00	19.70	19.62	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.05	0.06	0.06

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Hohe Assetqualität
- Solide Kapitalisierung
- Gute Liquiditätsausstattung

Risks / Weaknesses

- „Buy-to-Let"-Exposure
- Geringe Diversifikation des Geschäftsmodells
- Moderate Profitabilität

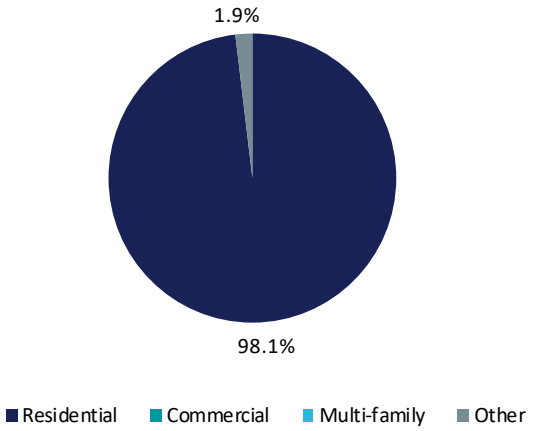
Coventry Building Society – Mortgage

United Kingdom

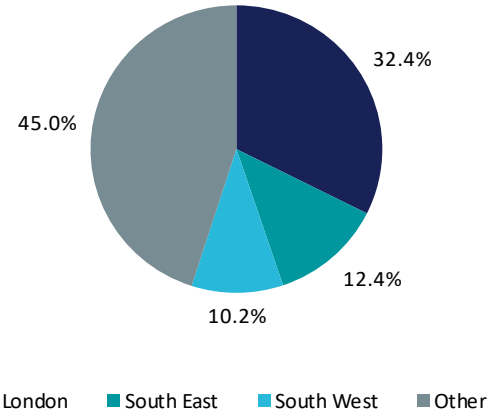
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	10,746	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	6,854	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	36.5%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	56.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	11.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% United Kingdom	Collateral score	4.0%
Main region	32% London	RRL	-
Number of loans	56,918	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	20.6y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.1y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	93.5%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	36.1%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	49.2%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	53.9%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

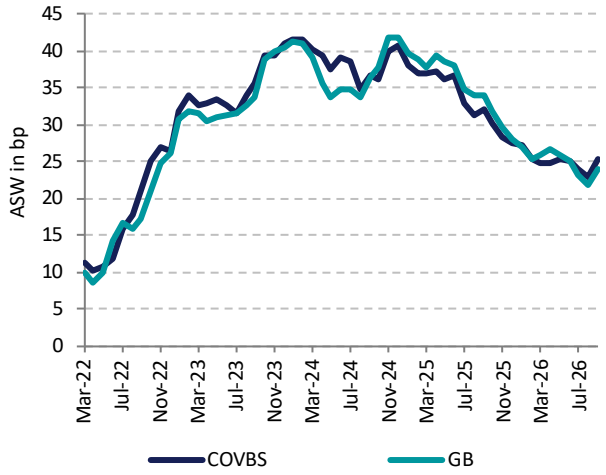
Borrower Types



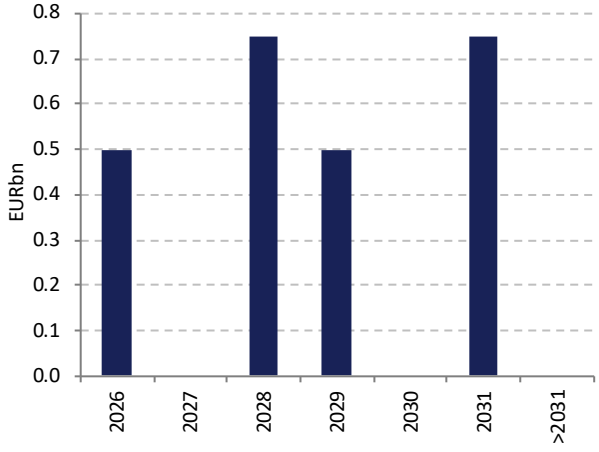
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

HSBC UK Bank

United Kingdom

Ratings

HSBC UK Bank plc

	Rating	Outlook
Fitch	AA	Stable
Moody's[1]	Aa3	Positive
S&P	A+	Positive

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die HSBC UK Bank (HSBC UK), mit Sitz in Birmingham, ist die „Ring-Fenced Bank" der HSBC Holding (G-SIB: Zusätzlicher Kapitalpuffer von 2,0%) und deren 100%ige Tochter. In Übereinstimmung mit den Anforderungen an „Ring-Fenced Banks" im Vereinigten Königreich beschränkt die HSBC UK ihre Geschäftsaktivitäten ausschließlich auf Großbritannien. Im Vereinigten Königreich betreut das Institut mit über 18.000 Angestellten mehr als 15 Millionen Kunden (FY/2025). Durch ihre Einbettung in die HSBC Group stellt die Bank ihren Kunden das gesamte Spektrum an Finanzdienstleistungen einer global agierenden Großbank zur Verfügung. Die Bank unterteilt ihre Geschäftsaktivitäten seit Januar 2025 in fünf Segmente: „Commercial Banking" (FY/2025: 60,9% des Vorsteuerergebnisses), „Retail Banking and Wealth" (34,2%), „Corporate and Institutional Banking" (2,2%), „Private Bank" (1,8%) sowie „Corporate Centre" (0,9%). Das Kundenkreditportfolio der HSBC UK besteht vorwiegend aus Darlehen an Privatpersonen (FY/2025: 65,0%) sowie sonstigen Vermögenswerten (25%), darunter Reverse Repo-Geschäfte und Finanzanlagen. Mit über 90% stellen erstrangig besicherte Hypothekendarlehen den Großteil der Privatkundenkredite dar. Der Refinanzierungsmix der HSBC UK besteht vorwiegend aus Kundeneinlagen (FY/2025: 81,1% der Passiva). Ergänzt wird der Fundingmix u.a. durch die Emission von Covered Bonds. So konnte sie im Juni 2025 erfolgreich ihre erste gedeckte Anleihe im EUR-Benchmarksegment platzieren (EUR 750 Mio.). HSBC UK bietet gezielte Finanzierungs- und Beratungslösungen zur Unterstützung der nachhaltigen Transformation ihrer Kunden. Im FY/2025 wurden u.a. USD 14,8 Mrd. an nachhaltiger Finanzierung bereitgestellt.

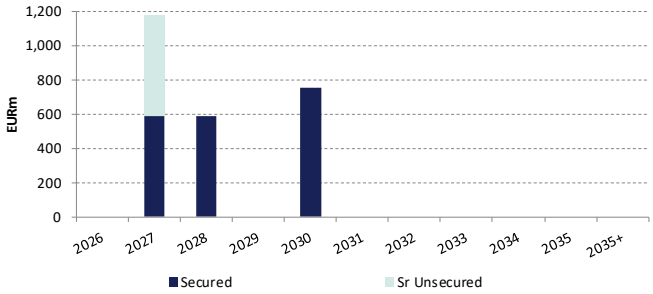
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	263,134	265,051	278,550
Total Securities	60,521	72,836	77,720
Total Deposits	339,028	331,001	338,417
Tier 1 Common Capital	18,210	17,778	19,040
Total Assets	412,200	408,002	428,849
Total Risk-weighted Assets	133,527	134,648	144,398

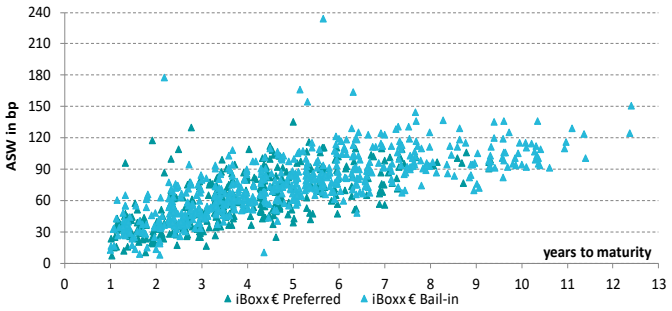
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	9,550	10,099	5,190
Net Fee & Commission Inc.	1,545	1,501	747
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	4,745	5,032	2,435
Credit Commit, Impairment	372	629	444
Pre-tax Profit	6,671	6,560	3,343

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	2.50	2.59	2.58	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	15.91	15.13	14.93	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.48	4.41	4.49
Cost-to-Income	40.25	41.17	39.14	NPL / Loans at Amortised Cost	1.62	1.49	1.33
Core Tier 1 Ratio	13.64	13.20	13.19	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.68	0.65	0.67

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Starke Kapitalisierung
- Gute Liquiditätsausstattung

Risks / Weaknesses

- Marktstellung im Peervergleich (Retail Banking)
- Kreditwachstum in UK

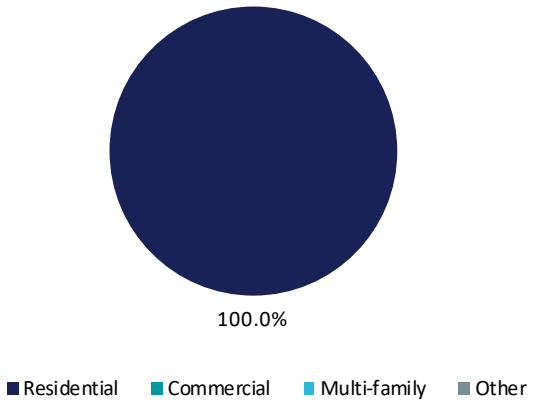
HSBC Bank – Mortgage

United Kingdom

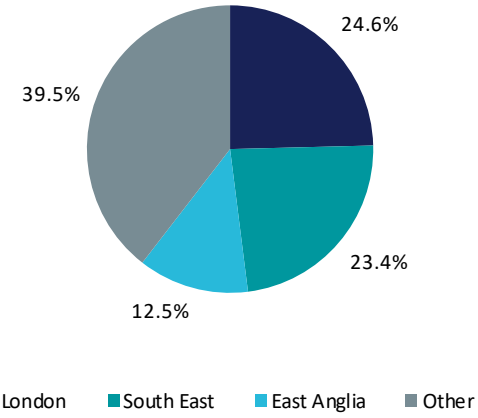
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	4,501	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	1,880	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	39.9%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	139.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	8.1%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% United Kingdom	Collateral score	4.0%
Main region	25% London	RRL	-
Number of loans	30,146	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	12.1y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.6y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	94.8%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	39.3%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	44.9%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	48.6%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

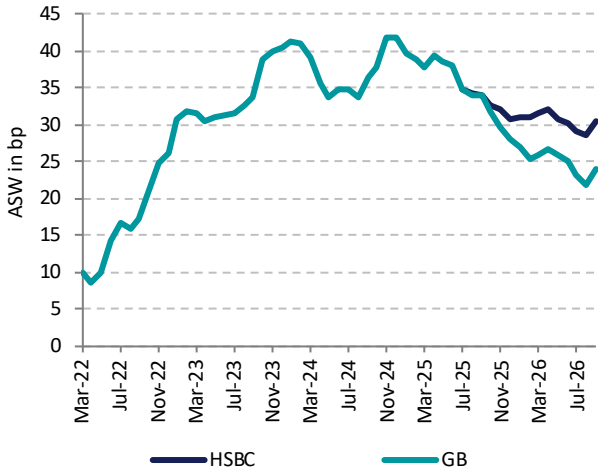
Borrower Types



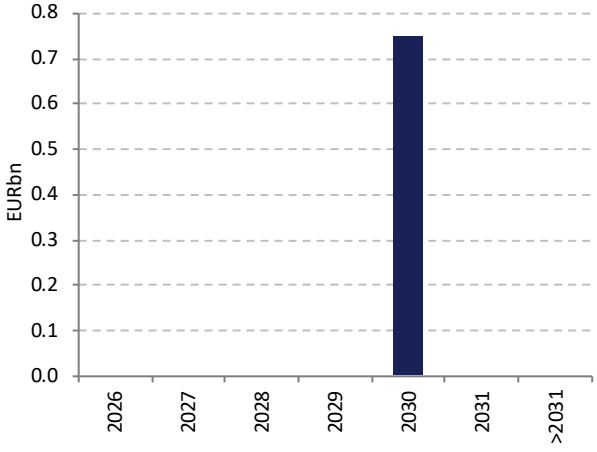
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Lloyds Banking Group

United Kingdom

Ratings

Lloyds Banking Group plc

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's[1]	A3	Stable
S&P	A-	Stable

[1] Senior Unsecured

Homepage

Investor Relations

Die Lloyds Banking Group (LBG) fungiert als Holdinggesellschaft der 100%igen Tochter Lloyds Bank und der Bank of Scotland. Als eine der führenden Finanzdienstleistungsgruppen und der nach eigenen Angaben größten Digitalbank im Vereinigten Königreich betreut die LBG rund 28 Millionen Privat- und Firmenkunden (FY/2025; davon ca. 23,6 Mio. digital aktive Nutzer). Strukturell unterteilt sich die LBG in die Untergruppen „Ring-Fenced Banks" (Lloyds Bank und Bank of Scotland) sowie „Non-Ring-Fenced Banks" (Lloyds Bank Corporate Markets). „Insurance" mit der Scottish Widows Group Limited (SWG) sowie „Equity Investments" mit LBG Equity Investments Limited ergänzen die Gruppenstruktur. LBG kündigte im November 2025 die geplante Übernahme von Curve an, einem führenden digitalen Wallet-Anbieter, der mehrere Bankkarten in einer App bündelt und zusätzliche flexible Zahlungsfunktionen anbietet. Die Berichtsfelder sind „Retail" (FY/2025, 59,2% des Nettoertrags), „Commercial Banking" (30,0%), „Insurance, Pensions and Investments" (7,0%) und „Equity Investments and Central Items" (3,9%). Das Funding der Gruppe setzt sich überwiegend aus Kundeneinlagen (FY/2025: 72,7%) und dem Wholesalefunding (14,5%) zusammen, wobei letzteres überwiegend aus Senior Unsecured Notes (43,3% des Wholesalefundings), Commercial Papers (16,0%) und Covered Bonds (11,2%) besteht. Die LBG strebt für den Zeitraum 2024–2026 ein nachhaltiges Finanzierungsvolumen von GBP 30 Mrd. an, wovon bereits rund GBP 24,5 Mrd. erreicht wurden (FY/2025). Zudem unterstützte die Bank zentrale CO_2-Abscheidungsprojekte im Vereinigten Königreich sowie KMU mit rund GBP 1,6 Mrd. an nachhaltiger Finanzierung und gezielten Förderprogrammen.

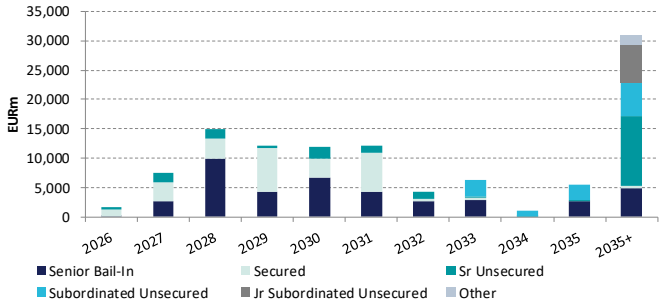
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	567,017	562,218	580,596
Total Securities	390,418	400,724	439,385
Total Deposits	583,752	569,088	581,729
Tier 1 Common Capital	38,670	37,748	38,163
Total Assets	1,096,409	1,082,189	1,154,552
Total Risk-weighted Assets	271,633	269,968	280,792

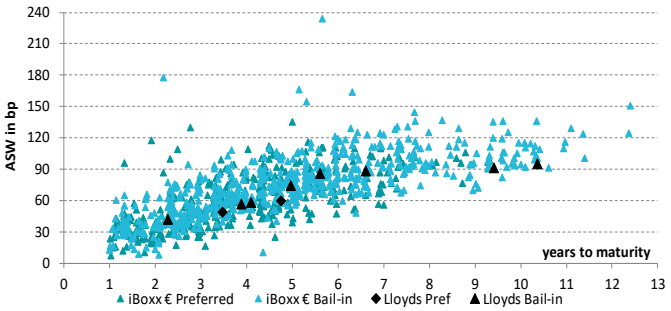
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	14,503	15,446	8,193
Net Fee & Commission Inc.	2,078	2,083	1,155
Net Trading Income	2,124	1,670	936
Operating Expense	14,188	14,454	6,834
Credit Commit, Impairment	530	927	707
Pre-tax Profit	7,054	7,777	4,950

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.44	1.50	1.53	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	9.63	10.17	13.04	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.65	3.58	3.40
Cost-to-Income	65.23	62.41	54.70	NPL / Loans at Amortised Cost	1.46	1.36	1.27
Core Tier 1 Ratio	14.24	13.98	13.59	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.69	0.62	0.60

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Marktführer Retail Banking in UK
- Liquiditäts- und Finanzierungsprofil

Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentrationsrisiken
- Volatilität Immobilienmarkt in UK

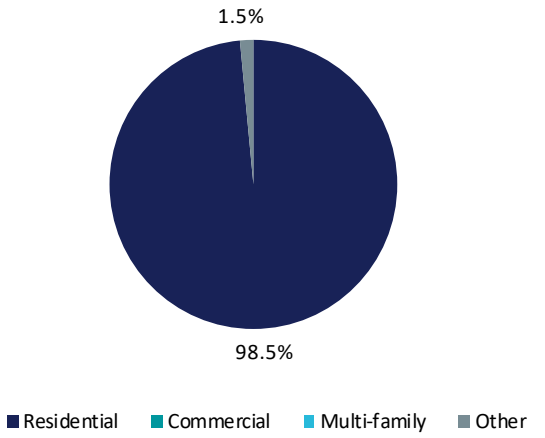
Lloyds Bank – Mortgage

United Kingdom

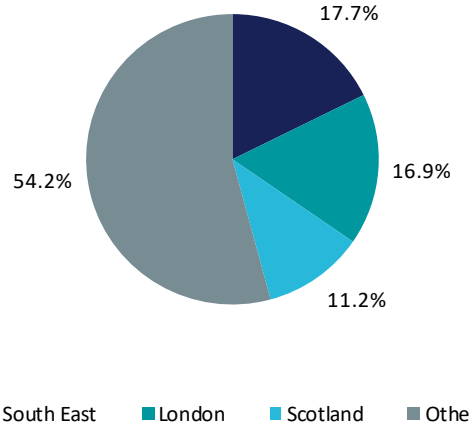
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	37,650	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	23,930	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	11.5%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	57.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% United Kingdom	Collateral score	4.0%
Main region	18% South East	RRL	-
Number of loans	242,023	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	20.1y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.2y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	82.7%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	29.0%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	54.3%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	63.5%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.8%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

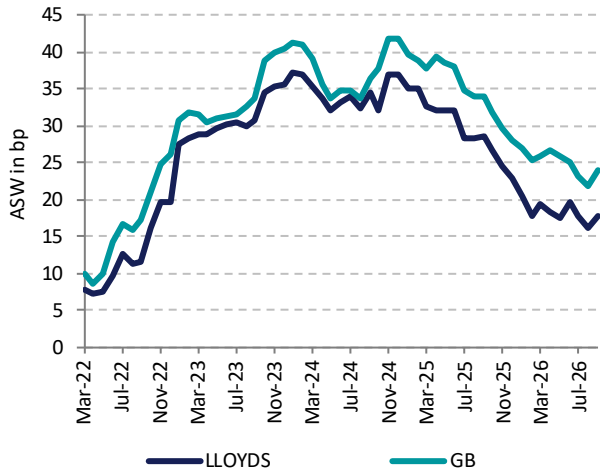
Borrower Types



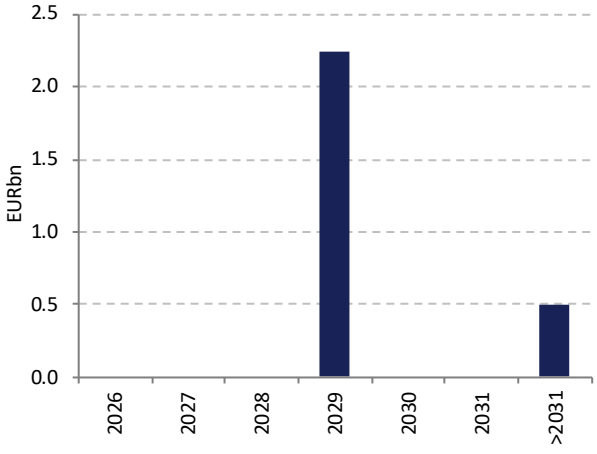
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Nationwide Building Society

United Kingdom

Ratings

Nationwide Building Society

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	A+	Stable

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die genossenschaftlich organisierte Nationwide Building Society (NBS) mit Sitz in Swindon ist gemessen an der Bilanzsumme (FY/2025: GBP 367,9 Mrd.) die größte Bausparkasse in UK. Im Oktober 2024 schloss die NBS die Übernahme der Virgin Money erfolgreich ab. Planmäßig soll die vollständige Integration der Clydesdale Bank (operative Tochtergesellschaft der Virgin Money) im Geschäftsjahr 2026/27 erfolgen. Mit einem Marktanteil von 16,3% (FY/2025) im Hypothekenmarkt ist die Bank nach eigenen Angaben der zweitgrößte Hypothekenanbieter im Vereinigten Königreich und wird von der Bank of England als anderweitig systemrelevantes Institut eingestuft. Bei Privatkundeneinlagen weist die Bank einen Marktanteil in Großbritannien von 12,2% aus. Seit dem FY/2025 werden die Geschäftsaktivitäten der Virgin Money nicht mehr in einem separaten Segment ausgewiesen. Entsprechend berichtet das Institut zum Ende des Geschäftsjahres lediglich in einem operativen Segment. Das Kreditportfolio der NBS besteht vorwiegend aus wohnwirtschaftlichen Hypothekendarlehen (FY/2025: 74,8% der Aktiva). Die Refinanzierungsstruktur der NBS besteht überwiegend aus Kundeneinlagen (FY/2025: 70,8%) und dem Wholesalefunding (15,8%). Die bedeutendsten Instrumente des Wholesalefundings sind Covered Bonds (FY/2025: 39%) sowie Senior Preferred und Senior Non-Preferred Anleihen mit 22% bzw. 19%. Die NBS konnte das Ziel, bis einschließlich 2025 Kredite i.H.v. GBP 2 Mrd. für den sozialen Wohnungsbau bereitzustellen, übertreffen und plant bis Ende 2028 weitere GBP 1,5 Mrd. an neuen Krediten in diesem Sektor zu vergeben. Das Geschäftsjahr der NBS endet am 31. März.

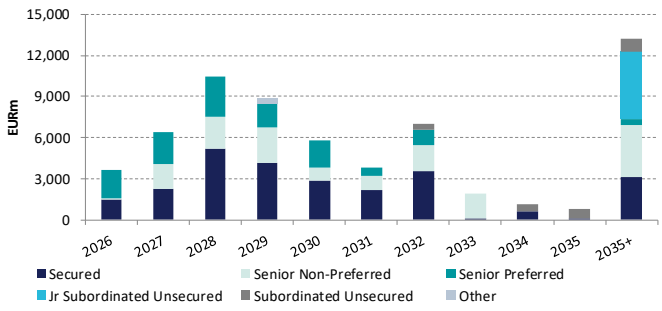
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	248,886	359,672	350,299
Total Securities	34,390	37,496	35,712
Total Deposits	230,760	337,206	330,978
Tier 1 Common Capital	17,255	18,661	18,247
Total Assets	317,272	439,747	432,450
Total Risk-weighted Assets	63,700	97,866	99,427

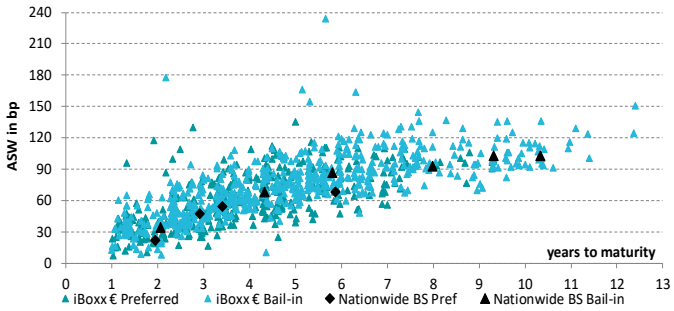
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	5,158	5,935	3,434
Net Fee & Commission Inc.	155	189	153
Net Trading Income	183	21	23
Operating Expense	2,943	3,769	2,413
Credit Commit, Impairment	130	209	170
Pre-tax Profit	2,058	2,737	566

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.65	1.58	1.60	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	7.52	12.25	3.64	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.49	4.28	4.25
Cost-to-Income	53.58	61.15	66.54	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	27.09	19.07	18.35	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.36	0.43	0.43

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Niedriger Bestand an Problemkrediten
- Starke Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

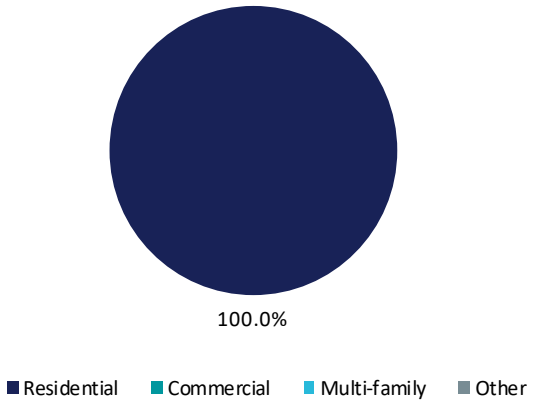
- Konzentrationsrisiken (UK Residential Mortgages)
- Ausbaufähige Profitabilität

Nationwide Building Society – Mortgage United Kingdom

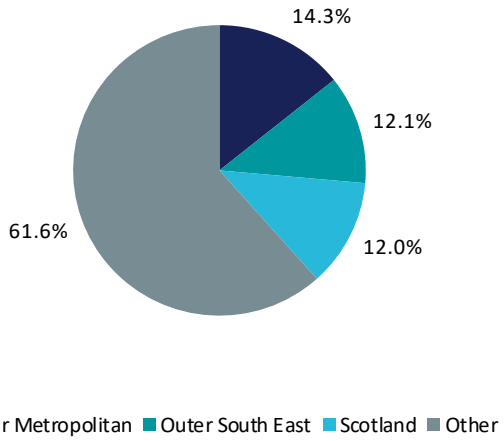
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	38,561	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	22,330	Rating (Moody's)	-
- thereof ≥ EUR 500m	46.2%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	72.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% United Kingdom	Collateral score	-
Main region	14% Outer Metropolitan	RRL	aa-
Number of loans	249,265	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	2
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.5%
WAL (cover pool)	22.8y	PCU	6
WAL (covered bonds)	4.7y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	92.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	74.6%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	55.3%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	61.6%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.3%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

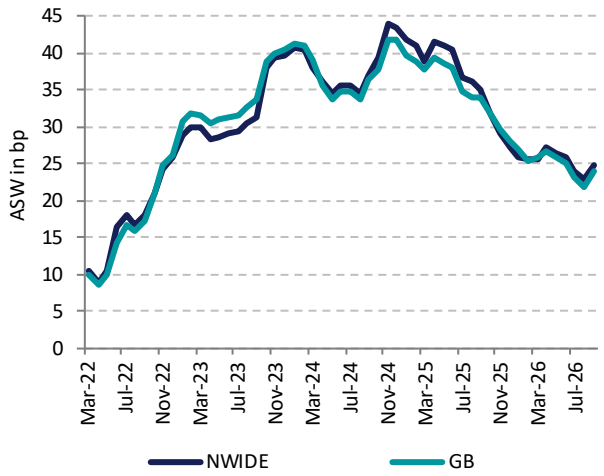
Borrower Types



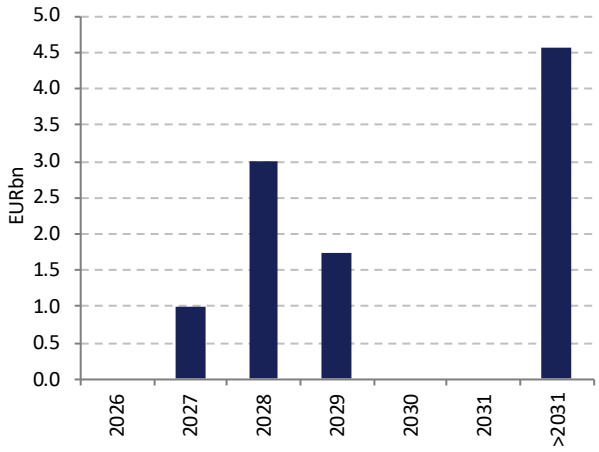
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Santander UK Group Holding

United Kingdom

Ratings

Santander UK Group

	Rating	Outlook
Fitch	A	Stable
Moody's[1]	Baa1	Stable
S&P	BBB	Stable

[1] Senior Unsecured

Homepage

Investor Relations

Die Santander UK Group Holdings (Santander UK) ist eine 100%ige Tochter der spanischen Banco Santander und steht auf der Liste der systemrelevanten Banken der Bank of England. Die wesentlichen Akteure innerhalb der Gruppe sind die Santander UK plc (Ring-Fenced Bank) und die Santander Financial Services (Non-Ring-Fenced Bank). Durch die Implementierung der Ring-Fenced Struktur wurde das Corporate und Investment Banking der Santander UK auf die Banco Santander (London Branch) übertragen. Mit rund 15.400 Mitarbeitenden (FY/2025) betreut die Bank in UK rund 13,6 Millionen aktive Kunden. Im April 2026 konnte die Santander UK die Übernahme der TSB Banking Group erfolgreich abschließen und ist nach eigenen Angaben nun der viertgrößte Hypothekendarlehensgeber in UK. Die vollständige Integration der TSB Banking Group ist für H1/2027 vorgesehen. Santander UK unterteilt die eigene Geschäftstätigkeit in die Segmente „Retail & Business Banking", „Corporate & Commercial Banking", „Consumer Finance" sowie „Corporate Centre". Das Kreditportfolio der Gruppe besteht überwiegend aus Hypothekendarlehen (FY/2025: 84,2%), während der Großteil der übrigen Kredite auf Darlehen an Unternehmen entfällt. Das Funding der Gruppe besteht überwiegend aus Kundeneinlagen (FY/2025: 69,4% der Passiva), die gezielt durch Platzierungen am Kapitalmarkt ergänzt werden. Die Kapitalmarktfinanzierung der Gruppe erfolgt größtenteils mittels Covered Bonds (FY/2025: 35,9%) sowie Senior Unsecured Bonds (27,5%). Im FY/2025 hat Santander UK insgesamt GBP 23,6 Mrd. an grüner Finanzierung bereitgestellt oder vermittelt und damit das ursprüngliche Ziel von GBP 20,0 Mrd. deutlich überschritten.

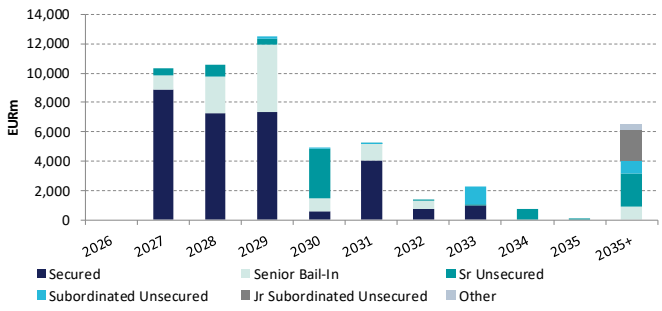
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	245,778	236,468	283,917
Total Securities	28,309	31,880	27,742
Total Deposits	225,377	221,413	268,708
Tier 1 Common Capital	11,919	12,278	13,333
Total Assets	322,957	314,026	370,320
Total Risk-weighted Assets	80,490	78,332	94,153

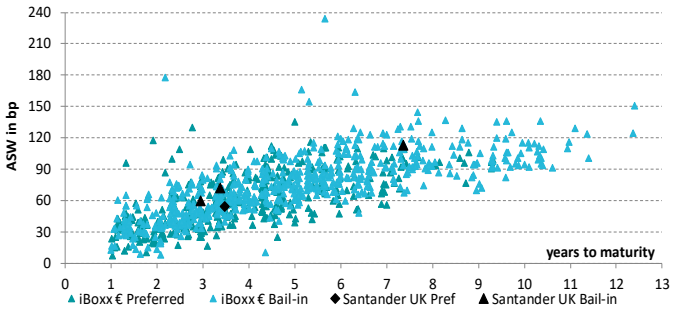
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	5,111	5,164	2,758
Net Fee & Commission Inc.	291	389	210
Net Trading Income	-12	-93	-
Operating Expense	3,888	3,578	1,966
Credit Commit, Impairment	83	225	321
Pre-tax Profit	1,571	1,763	609

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.61	1.67	1.65	Liquidity Coverage Ratio	156.19	166.32	165.75
ROAE	6.45	7.53	4.82	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.72	3.94	3.64
Cost-to-Income	70.28	63.91	67.52	NPL / Loans at Amortised Cost	1.25	1.09	0.80
Core Tier 1 Ratio	14.81	15.67	14.16	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.40	0.37	0.34

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Privatkundengeschäft in UK
- Starke Kapitalisierung
- Hohe Einlagenbasis

Risks / Weaknesses

- Makroökonomisches Umfeld in UK
- Diversifikation der Geschäftsbereiche im Peervergleich
- Integration der TSB Bank

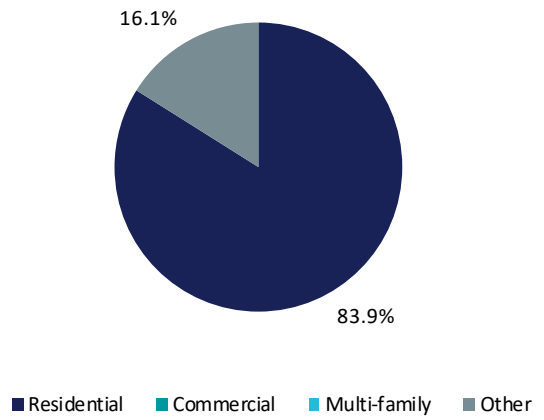
Santander UK – Mortgage

United Kingdom

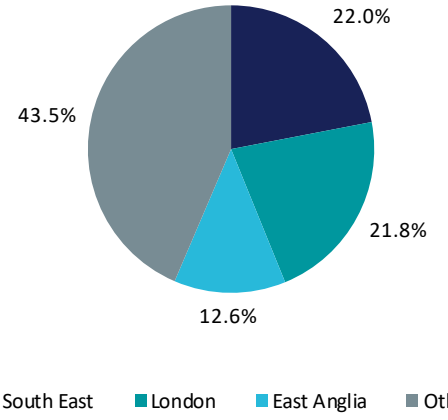
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	39,495	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	24,253	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	41.9%	Rating (S&P)	AAA
Current OC (nominal)	62.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	17.9%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% United Kingdom	Collateral score	4.0%
Main region	22% South East	RRL	a+
Number of loans	169,438	JRL	aa-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.5%
WAL (cover pool)	21.6y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.5y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	95.6%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	53.7%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	52.0%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	56.3%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

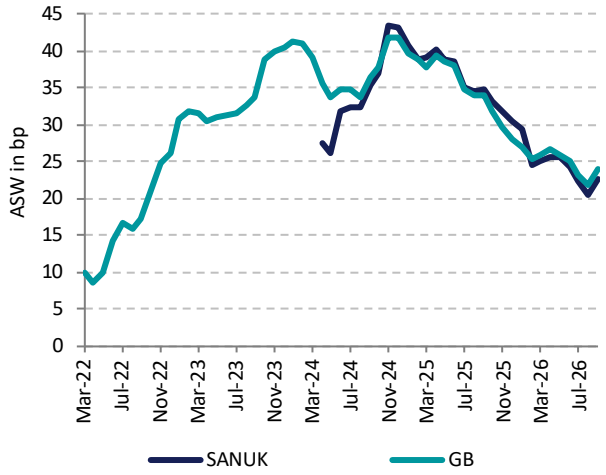
Borrower Types



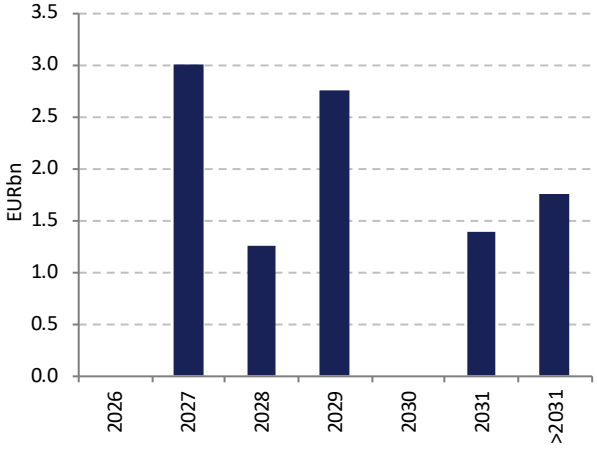
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Skipton Building Society

United Kingdom

Ratings

Skipton Building Society

	Rating	Outlook
Fitch	A	Stable
Moody's[1]	A2	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die Skipton Building Society (Skipton) besteht seit über 170 Jahren und verfügt landesweit über 82 Filialen. Gemessen an der Bilanzsumme (FY/2025: GBP 40,7 Mrd.) ist sie nach eigenen Angaben die viertgrößte Bausparkasse in UK. Mit über 1,3 Millionen Mitgliedern (FY/2025) ist Skipton Teil der gleichnamigen Gruppe. Neben Skipton sind vier weitere Entitäten Teil der Gruppe: Connells Group (größter Immobilienmakler in UK), Skipton International (Sparkasse und Hypothekenbank mit Sitz auf den Kanalinseln), Skipton Business Finance (Rechnungsfinanzierung) und Jade (Anti-Geldwäschesoftware). Skipton berichtet in den Segmenten „Society" (FY/2025: 68,8% des Vorsteuerertrags), „Connells Group" (26,6%), „SIL" (4,4%) und „Other" (0,2%). Das Hypothekenportfolio von Skipton ist nahezu vollständig auf Wohnbaufinanzierungen ausgerichtet, wobei der Anteil der wohnwirtschaftlichen Hypothekendarlehen bei 99,5% (FY/2025) lag. Das Hypothekenportfolio ist geographisch auf die Regionen „London" (FY/2025, 19,2%), „South East" (16,4%), „North West" (9,3%), „East Anglia" (9,9%) und „South West" (8,6%) verteilt. Der Fundingmix besteht mit 87,5% (FY/2025) überwiegend aus Retailfunding, was deutlich über der gesetzlichen Mindestanforderung von 50% Privatkundeneinlagen an der Refinanzierung liegt. Das Wholesalefunding (12,5%), unter Ausschluss der Fundingaktivitäten der 100%igen Tochter Skipton International, wird von Covered Bonds dominiert (72,8%). Skipton verfolgt eine klare Nachhaltigkeitsstrategie und hat für die Gruppe ein kurzfristiges Netto-Null-Ziel bis 2030 definiert. Im Rahmen dieser Bemühungen konnte der Anteil erneuerbarer Energien auf 91% gesteigert werden.

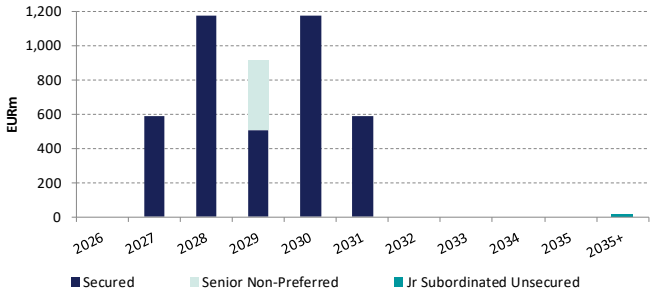
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	37,340	38,577	40,327
Total Securities	6,190	5,317	4,681
Total Deposits	37,510	38,110	39,351
Tier 1 Common Capital	2,872	2,952	3,088
Total Assets	47,179	46,705	48,573
Total Risk-weighted Assets	10,009	10,479	11,072

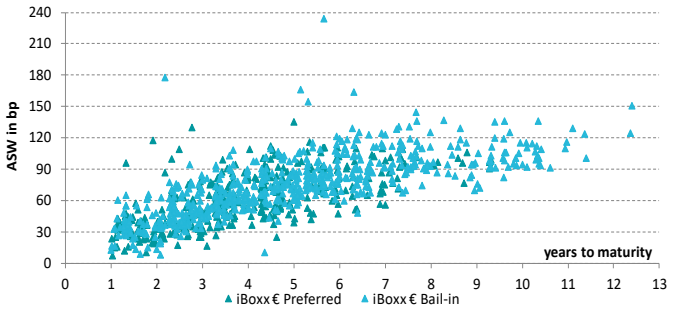
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	577	601	293
Net Fee & Commission Inc.	1,311	1,411	681
Net Trading Income	19	-2	0
Operating Expense	1,550	1,655	845
Credit Commit, Impairment	-17	15	4
Pre-tax Profit	376	321	127

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.30	1.31	1.25	Liquidity Coverage Ratio	193.00	178.00	186.00
ROAE	9.45	7.56	5.78	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.17	6.41	6.44
Cost-to-Income	81.03	81.51	86.77	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	28.69	28.17	27.89	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.06	0.08	0.08

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Niedriger Anteil an Problemkrediten
- Starke Kapitalisierung
- Profitabilität im Peervergleich

Risks / Weaknesses

- Operative Effizienz
- Geographische Konzentration
- Inflationsbedingter Druck auf Assetqualität

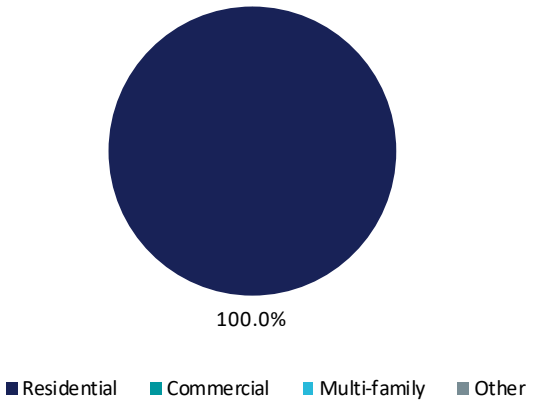
Skipton Building Society – Mortgage

United Kingdom

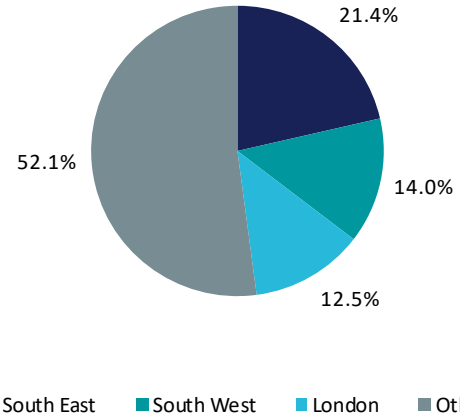
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,161	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	3,942	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	12.7%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	56.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	8.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% United Kingdom	Collateral score	4.0%
Main region	21% South East	RRL	-
Number of loans	40,931	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	22.1y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.9y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	91.0%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	12.3%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	58.3%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	64.1%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

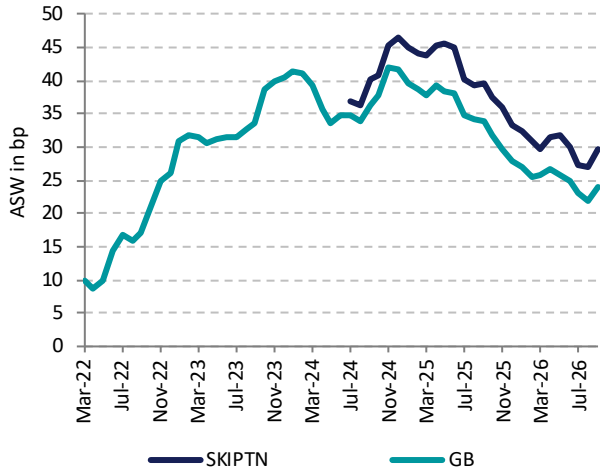
Borrower Types



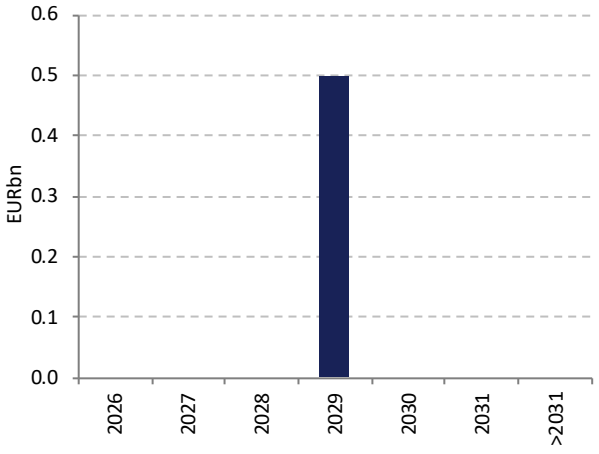
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

TSB Bank

United Kingdom

Ratings

TSB Bank plc

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's[1]	A1	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die TSB Bank (TSB) mit Sitz in London ist die operative Einheit der TSB Banking Group. Im Juli 2025 gab die Banco Sabadell bekannt, ihre 100%ige Tochter TSB an die Banco Santander zu verkaufen. Mit Abschluss der Transaktion im April 2026 wurde die TSB Teil der Santander UK und soll im I. Halbjahr 2027 vollständig in die englische Tochter der spanischen Banco Santander integriert werden. In über 220 Filialen (FY/2025) bietet TSB im gesamten UK Lösungen im Retailbanking für Privatkunden und kleine Firmenkunden an. Dabei fokussiert sich das Institut insbesondere auf den persönlichen Austausch mit den Kunden in einer ihrer Filialen. Darüber hinaus werden auch neue Vertriebs- und Beratungswege ergründet, beispielsweise durch Pop-up Stores oder das Videobanking. Im Geschäftsjahr 2025 konnte die TSB ihren Vorsteuerertrag um mehr als 20% auf GBP 259,3 Mio. steigern. Haupttreiber dieser Entwicklung war ein höherer Zinsertrag (+7,7% Y/Y), bei einer sinkenden Kostenbasis (-4,4% Y/Y). Das Kreditportfolio besteht überwiegend aus Darlehen an Privatkunden. Darunter entfällt das Gros auf Hypothekendarlehen (FY/2025: 93,6% des Kreditportfolios), Kreditkarten (1,5%) sowie sonstige Darlehen (3,9%). Auf Kredite an Firmenkunden entfällt lediglich ein Anteil von 0,8% des Kreditportfolios. Das Volumen an Firmenkundenkrediten ist im Geschäftsjahr 2025 um mehr als -23% Y/Y gesunken. Der Fundingmix wird durch Kundeneinlagen (FY/2025: 81,2%) dominiert, gefolgt von emittierten Wertpapieren (11,9%). Diese setzen sich überwiegend aus Covered Bonds (76,7%) und Senior Unsecured Debt (13,3%) zusammen. Im Einklang mit dem UN-Pariser Klimaabkommen strebt TSB die Erreichung von Netto-Null-Emissionen bis 2050 an.

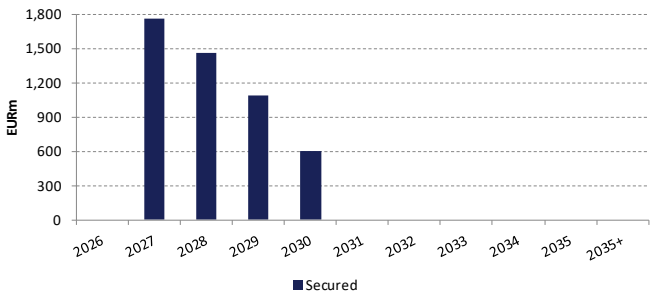
Balance Sheet

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Loans to Customers	41,769	43,933	41,574
Total Securities	5,181	4,936	4,591
Total Deposits	40,061	42,385	40,360
Tier 1 Common Capital	2,119	2,092	2,216
Total Assets	54,914	55,745	51,906
Total Risk-weighted Assets	-	-	-

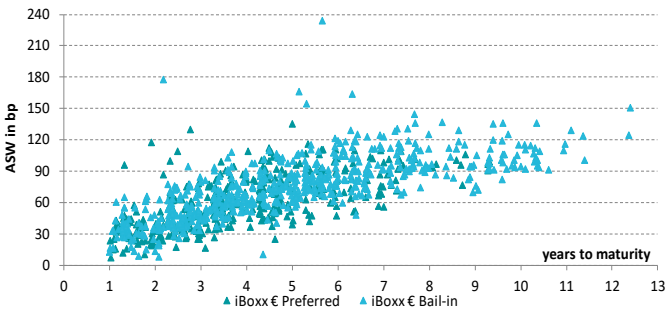
Income Statement

(EURm)	2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Income	1,175	1,163	1,232
Net Fee & Commission Inc.	124	107	90
Net Trading Income	14	32	11
Operating Expense	981	957	918
Credit Commit, Impairment	79	36	55
Pre-tax Profit	271	337	396

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2023Y	2024Y	2025Y		2023Y	2024Y	2025Y
Net Interest Margin	2.13	2.12	2.33	Liquidity Coverage Ratio	203.00	199.80	204.80
ROAE	8.93	10.00	11.26	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.97	3.83	4.34
Cost-to-Income	74.65	73.62	68.78	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	16.60	15.40	16.70	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.58	0.49	0.47

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Gute Profitabilität
- Solide Einlagenbasis
- Starke Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- Ausbaufähige Effizienz
- Intensiver Wettbewerb
- Konzentrationsrisiko (UK)

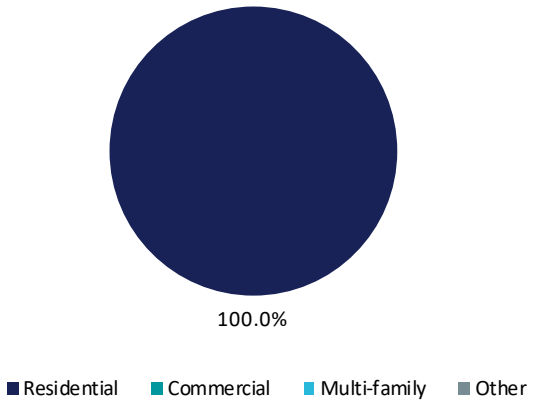
TSB Bank – Mortgage

United Kingdom

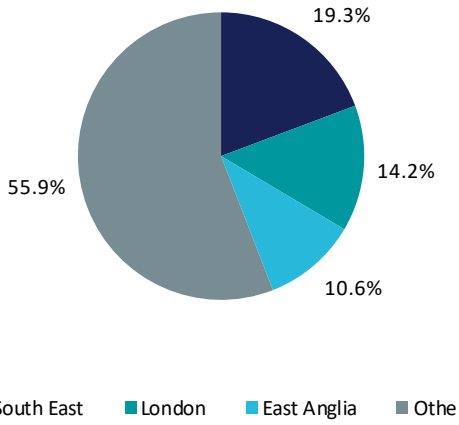
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	7,000	Rating (Fitch)	-
Amount outstanding (EURm)	4,815	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	22.8%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	45.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	8.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% United Kingdom	Collateral score	4.0%
Main region	19% South East	RRL	-
Number of loans	42,796	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	20.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.0y	Recovery Uplift	-
Fixed interest (cover pool)	87.4%	Outstanding ESG EUR BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	22.2%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	50.4%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	55.7%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

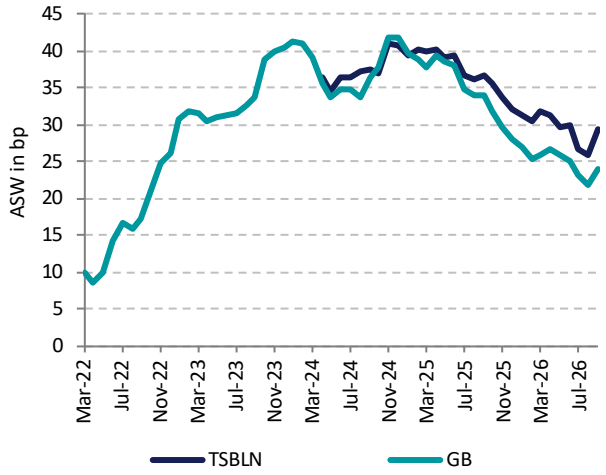
Borrower Types



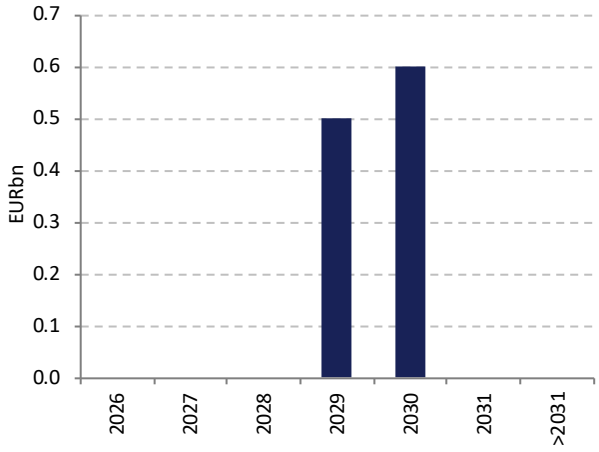
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Yorkshire Building Society

United Kingdom

Ratings

Yorkshire Building Society

	Rating	Outlook
Fitch	A	Stable
Moody's[1]	A2	Stable
S&P	-	-

[1] LT Bank Deposits

Homepage

Investor Relations

Die genossenschaftlich organisierte Yorkshire Building Society (YBS) ist gemessen an der Bilanzsumme (FY/2025: GBP 66,3 Mrd.) die drittgrößte Bausparkasse im Vereinigten Königreich. Das Institut bietet in Großbritannien seinen über drei Millionen Mitgliedern neben den traditionellen Produkten einer Bausparkasse, wie Spareinlagen und Hypotheken, auch Versicherungsprodukte an. Der Fokus der YBS liegt dabei vornehmlich auf der Vergabe von Hypothekenkrediten. Darüber hinaus bietet die YBS unter der Marke „Accord Mortgages", die gleichzeitig eine 100%ige Tochtergesellschaft der YBS ist, auch Zwischenfinanzierungen für Wohnimmobilien (Intermediary Lending) an. Der Marktanteil von YBS im Hypothekengeschäft lag im FY/2025 bei 3,3% und im Bereich Spareinlagen bei 2,4%. Im FY/2025 konnte die Yorkshire Building Society rund 478.000 Sparkonten neu eröffnen (FY/2024: 537.000). Das Kreditportfolio besteht überwiegend aus Wohnbauhypotheken (FY/2025: 80,4%) und privaten „Buy-to-Let"- Hypotheken (14,5%). Auf Gewerbehypotheken entfällt ein Anteil von 4,8% des Kreditportfolios. Geographisch ist das Gros der wohnwirtschaftlichen Hypothekendarlehen in den Regionen „South East" (18,0%), „Greater London" (17,6%) und „Midlands" (13,3%) zu verorten. Die YBS refinanziert sich hauptsächlich über Privatkundeneinlagen (FY/2025: 85,1% der Verbindlichkeiten) und wird ergänzt um das Wholesalefunding (11,8%). Dieses setzt sich vorwiegend aus Covered Bonds, Senior Bonds sowie RMBS zusammen. Bis 2050 plant die YBS, ihre Emissionen auf „Net Zero" zu reduzieren. Dieses Ziel soll für die Scope 1- und Scope 2-Emissionen schon bis 2030 erreicht werden.

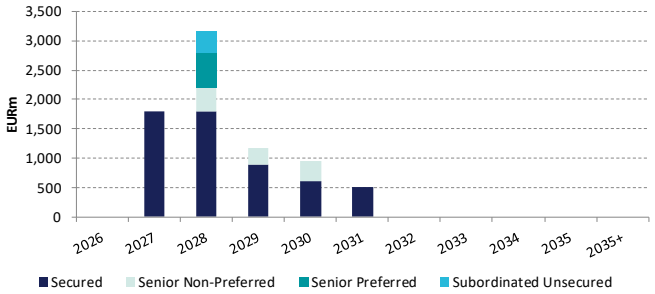
Balance Sheet

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Loans to Customers	60,106	59,486	60,757
Total Securities	11,407	8,985	9,635
Total Deposits	64,381	62,384	63,888
Tier 1 Common Capital	4,732	4,810	5,030
Total Assets	79,259	76,034	78,861
Total Risk-weighted Assets	26,208	25,637	26,184

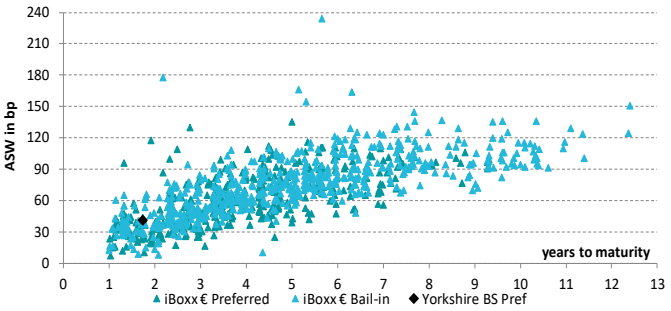
Income Statement

(EURm)	2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Income	870	1,015	483
Net Fee & Commission Inc.	-26	-29	-12
Net Trading Income	43	-58	9
Operating Expense	425	476	243
Credit Commit, Impairment	1	11	27
Pre-tax Profit	453	441	210

Redemption Profile



Senior Unsecured Bonds



Company Ratios

	2024Y	2025Y	2026H1		2024Y	2025Y	2026H1
Net Interest Margin	1.17	1.32	1.25	Liquidity Coverage Ratio	202.70	238.70	243.30
ROAE	7.34	6.71	6.11	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.02	6.36	6.41
Cost-to-Income	47.87	51.34	50.58	NPL / Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	18.05	18.76	19.21	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.08	0.09	0.14

Per 28. September 2026; Quelle: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Floor Research

Strengths / Opportunities

- Einlagenbasis
- Kapitalisierung

Risks / Weaknesses

- CRE und „Buy-to-Let"-Anteil am Kreditportfolio
- Abhängigkeit vom Immobilienmarkt in UK

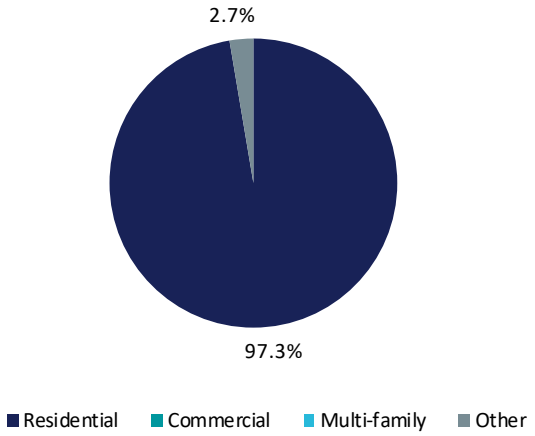
Yorkshire Building Society – Mortgage

United Kingdom

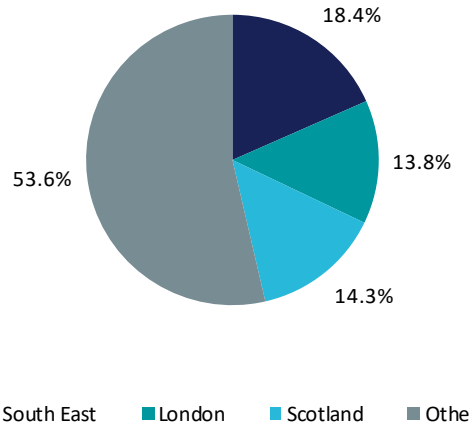
Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,697	Rating (Fitch)	AAA
Amount outstanding (EURm)	5,496	Rating (Moody's)	Aaa
- thereof ≥ EUR 500m	38.2%	Rating (S&P)	-
Current OC (nominal)	58.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	10.5%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% United Kingdom	Collateral score	4.0%
Main region	18% South East	RRL	-
Number of loans	46,175	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	21.9y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.2y	Recovery Uplift	1
Fixed interest (cover pool)	92.6%	Outstanding ESG EUR BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	38.1%	CRR 129(7)	Yes
LTV (indexed)	56.0%	LCR-Level (EUR BMK)	2A
LTV (unindexed)	63.0%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (EUR BMK)	SB

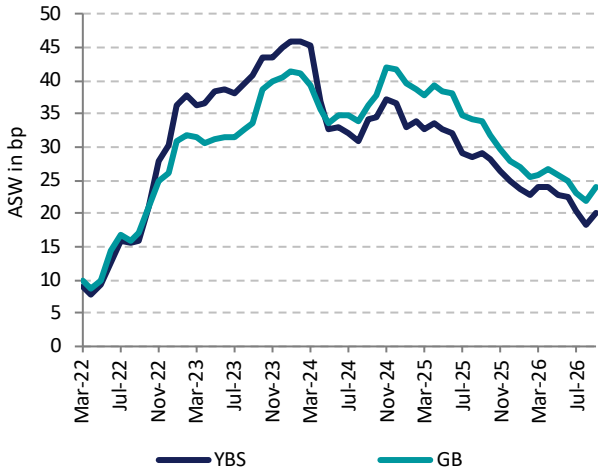
Borrower Types



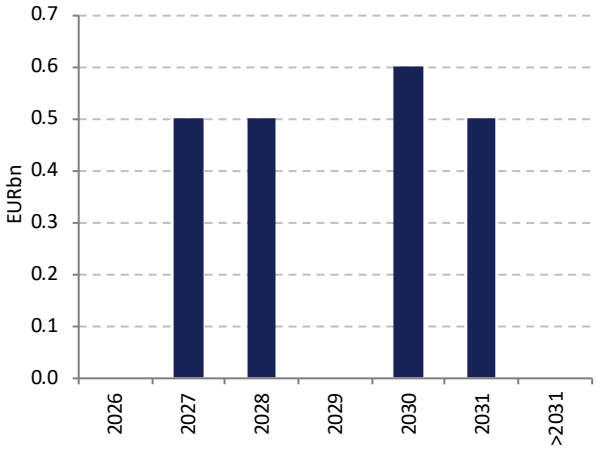
Regional Distribution



Spread Development



Redemption Profile (BMK)



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

Regulatory
Risikogewichte von Covered Bonds

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

Das Risikogewicht als Ausgangspunkt der RWA

Die Capital Requirements Regulation (CRR) regelt unter anderem die Ermittlung der Eigenkapitalunterlegung für Kreditinstitute, die zur Ermittlung der Risikogewichte (u.a. auch von Covered Bonds) dem Kreditrisikostandardansatz (KSA) folgen. Die Bestimmung des relevanten Risikogewichts ist insofern von Bedeutung, als dass sich unter dem KSA der risikogewichtete Anteil eines Assets aus der Multiplikation des Positionswerts mit dem Risikogewicht ergibt. Die Summe aller Anteile ergibt die risikogewichteten Aktiva (RWA), welche entsprechend mit Eigenkapital unterlegt werden müssen. Dabei spielen neben der ab dem 08. Juli 2022 gültigen Covered Bond-Richtlinie (CBD) bzw. deren jeweilige Umsetzung in nationales Recht zur Emission von Covered Bonds, der Besicherung durch anerkennungsfähige Deckungswerte sowie einem entsprechend transparenten Cover Pool-Reporting, insbesondere die Ratingeinschätzungen einer Risikoposition eine bedeutende Rolle bei der Ermittlung des Risikogewichts eines Covered Bonds. Auf die hierfür herangezogene Credit Quality Step-Systematik sowie die weiteren Bedingungen einer bevorzugten Risikogewichtung von Covered Bonds wird nachfolgend genauer eingegangen.

Konformität mit Art. 129 CRR für bevorzugtes Risikogewicht nötig

Covered Bonds kommen grundsätzlich für eine bevorzugte Behandlung mit Blick auf das Risikogewicht unter dem KSA infrage. Die hierfür notwendigen Voraussetzungen eines Bonds können dabei dem Art. 129 CRR entnommen werden. Hierbei ist auch der Emissionszeitpunkt von entscheidender Bedeutung. Mit Wirkung ab dem 08. Juli 2022 sind neben der Covered Bond-Richtlinie auch ein überarbeiteter Art. 129 CRR sowie eine Änderung der Liquiditätsanforderungen für Kreditinstitute (LCR-R) in Kraft getreten. In der Vergangenheit wurde hier der Art. 52(4) der OGAW-Richtlinie (engl. UCITS directive) herangezogen, der einen Covered Bond eher „oberflächlich“ beschrieb. Dieser verweist nunmehr jedoch ebenfalls auf die Covered Bond-Richtlinie bzw. gibt Art. 129 CRR basierend auf der CBD Anforderungen dafür vor, dass eine gedeckte Schuldverschreibung von einem günstigeren Risikogewicht profitieren kann. Nachdem die Mitgliedstaaten die CBD in nationales Recht umgesetzt haben, muss nunmehr eine Konformität mit dem jeweiligen nationalen Covered Bond-Gesetz geprüft werden. Allerdings gelten für Covered Bonds, die vor dem 08. Juli 2022 begeben wurden, leicht abweichende Anforderungen.

Bisher war der „Anker“ beim Risikogewicht von Covered Bonds der Art. 52(4) OGAW

Der entsprechende Art. 52(4) der OGAW-Richtlinie definierte dabei Anforderungen an Covered Bonds, auch wenn diese Definition unter der OGAW-Richtlinie zunächst nicht im Zusammenhang mit der Bestimmung des Risikogewichts oder sonstiger regulatorischer Kennzahlen gesehen werden durfte. Vielmehr regelt der Art. 52(4), dass Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) unter gewissen Voraussetzungen einen höheren Anteil an bestimmten Schuldverschreibungen halten dürfen. Dies gilt auch weiterhin. Allerdings diente der Artikel in vielen Fällen auch als definitorische Grundlage für Covered Bonds.

Art. 52(4) OGAW wurde bereits 2020 an die CBD angepasst
Aus den Anforderungen des „alten“ Art. 52(4) OGAW, der schon seit dem 07. Januar 2020 auf die CBD verweist, ging auch hervor, dass Covered Bonds, die außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) begeben wurden, unter keinen Umständen OGAW-Konformität aufweisen können. Heute gelten als Referenzen die Covered Bond-Richtlinie bzw. die jeweils nationalen Umsetzungen.

Art. 129 CRR definiert die Anforderungen an Covered Bonds und Risikogewicht
Gemeinsam mit der CBD wurde eine klare Definition zu den Sicherheiten und den Anforderungen an gedeckte Schuldverschreibungen auch in den Art. 129 CRR mit aufgenommen, sodass dieser in Verbindung mit der Richtlinie 2019/2162 für die Ermittlung des Risikogewichts heranzuziehen ist. Für Covered Bonds, die bis zum 31. Dezember 2007 bzw. bis zum 07. Juli 2022 begeben wurden, gelten bestimmte Anforderungen aus dem Art. 129 CRR nicht. Solange („alte“ und „neue“) Covered Bonds eines Emittenten aus einem Deckungsstock begeben werden, müssen die Anforderungen jedoch in Gänze erfüllt werden, sodass dies automatisch auch für die Altanleihen übernommen wird. Welche Assets als anerkennungsfähige Sicherheiten gelten, ist der nachfolgenden Tabelle zu entnehmen. Jedoch müssen auch bis zum 07. Juli 2022 emittierte gedeckte Schuldverschreibungen die Anforderungen nach Art. 129(1) bis (3) erfüllen – also u.a. Vorgaben und Limite an Bonität bzw. Kreditnehmer sowie LTV-Grenzen und regelmäßige Sicherheitenüberwachung. Weiterhin keine Berücksichtigung finden Pfandrechte an Flugzeugen sowie Kredite an kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU), womit diese Forderungen im Sinne der CRR weder deckungsstockfähig sind noch der Bond von einem präferierten Risikogewicht profitiert.

Überprüfung der Immobilienwerte als Hürde für das günstigere Risikogewicht
Wie oben erwähnt, ergeben sich aus dem überarbeiteten Art. 129 CRR Änderungen bei der Überwachung der Immobilienwerte. Diese sind nunmehr mindestens jährlich vorzunehmen und zwar unabhängig davon, ob es sich um eine Wohn- oder Gewerbeimmobilie oder ein Schiff handelt. Dies ist ein elementarer Punkt beim Grandfathering für „Altanleihen“. Mit Einführung der CRR in 2013 wurde die Immobilienwertüberwachung auf jährlich für Gewerbeimmobilien und alle drei Jahre für Wohnimmobilien festgelegt. Zwar müssen Emittenten die jährliche Überwachung nicht vornehmen, wenn der Bond vor dem 31. Dezember 2007 emittiert wurde, doch für später platzierte Bonds gilt nun auch die jährliche Überprüfung. In Deutschland gibt es über den Verband Deutscher Pfandbriefbanken (vdp) eine Datenbank, die seit 2007 als kontinuierliches Marktbeobachtungssystem die Preisentwicklung hierzulande abbildet und die Erfordernisse des Art. 208 CRR erfüllt. Wie das vdpResearch schreibt, nutzen weit mehr als 90% der in Deutschland ansässigen Kreditinstitute das Monitoring für die Beobachtung der jährlichen Miet- und Preisveränderungen und erfüllen damit die erweiterte Anforderung des Art. 129(3) CRR. Somit kommt auf Emittenten wie Covered Bond-Gläubiger ein erweiterter Prüfungsaufwand hinzu, um auch zukünftig von einem geringeren Risikogewicht zu profitieren, denn nicht in jedem Land kann, wie zuvor genannt, auf solch eine Transaktionsdatenbank zurückgegriffen werden. Um der Anforderung nachzukommen, reichen statistische Marktentwicklungen aus, eine Überwachung auf Einzelebene ist an dieser Stelle nicht erforderlich. In Deutschland hat sich die BaFin damit einverstanden erklärt, dass bei Änderungen der Marktwerte, wie sie vom vdp bereitgestellt werden, innerhalb von drei Jahren von -10% bei Gewerbe- und -20% bei Wohnimmobilien eine „Warnung“ ausgesprochen wird. Institute, die diese Daten nutzen, begutachten daraufhin ihr Portfolio und nehmen ggf. später eine Überprüfung auf Einzelkreditebene vor. Damit ändert sich nur der erforderliche Überwachungsturnus.

Art. 129 CRR (Stand: 01. Januar 2025)

Absatz	Bezeichnung	Emittiert bis (Absätze, die mit x markiert sind, müssen nicht erfüllt werden, um für geringeres Risikogewicht anerkannt zu werden)	Aktuell	Bis 31.12.2007	Bis 07.07.2022
1	Damit Covered Bonds nach Art. 3 Nr. 1 CBD von einem günstigeren Risikogewicht profitieren, müssen sie Art. 129(3)(3a)(3b) CRR erfüllen und durch einen der folgenden Vermögenswerte besichert sein: Risikopositionen die gegenüber diesen bestehen oder von diesen garantiert werden: a) Zentralstaaten, Zentralbanken des ESZB, öffentlichen Stellen oder regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften in der Union b) Zentralstaaten dritter Länder, Zentralbanken dritter Länder, multilateralen Entwicklungsbanken, internat. Organisationen (CQS 1), öffentlichen Stellen oder regionalen/lokalen Gebietskörperschaften dritter Länder (CQS 1) und vorgenannte Positionen dieses Buchstabens mit CQS 2, sofern sie 20% des Nominalbetrags der ausstehenden Covered Bonds des Emittenten nicht übersteigen c) Kreditinstituten mit CQS 1 und 2 oder CQS 3 bei den folgenden Bedingungen: i) kurzfristige Einlagen (urspr. LFZ <100 Tage), sofern diese Art. 16 CBD erfüllen oder ii) Derivatekontrakte nach Art. 11(1) CBD d) Wohnimmobiliendarlehen: LTV-Grenze 80% (in Verbindung mit Absatz 1c) e) Wohnimmobiliendarlehen (garantiert durch Sicherungsgeber nach Art. 201 CRR mit mind. CQS 2) mit max. LTV von 80% einer in Frankreich gelegenen Wohnimmobilie, sofern die Loan-to-income Ratio ≤33% nach Darlehensgewährung ist (weitere Anforderungen an Kreditnehmer und Sicherheit gelten) f) Gewerbeimmobilienkredite: LTV-Grenze 60%; LTV-Grenze von 70%, wenn OC bei mind. 10% liegt und die Forderung des Schuldverschreibungsinhabers die in Kapitel 4 CRR festgelegten Anforderungen an die Rechtssicherheit erfüllt und dieser Vorrang vor allen anderen Ansprüchen auf die Sicherheit hat g) Schiffshypotheken: LTV-Grenze 60%; 60% des Schiffswerts abzgl. aller vorrangigen Schiffspfandrechte Indirekte Risikopositionen ggü. Kreditinstituten ohne externes Rating, die für Hypothekendarlehen bis zu ihrer Eintragung Garantien übernehmen, werden bis zum 01. Juli 2027 als Risikopositionen ggü. Kreditinstituten der Bonitätsstufe 1 behandelt, sofern es sich um kurzfristige Risikopositionen der Stufe A gem. Art. 121 handelt und die garantierten Hypothekendarlehen nach ihrer Eintragung für die günstigere Behandlung gem. Unterabsatz 1 Buchstaben d, e und f des vorliegenden Absatzes berücksichtigungsfähig sind			X	
1a	a) Risikopositionen ggü. Kreditinstituten (Art. 129(1) Unterabsatz 1 Buchstabe c) mit CQS 1, ≤15% des Nominalbetrags der emittierten Covered Bonds b) Risikopositionen ggü. Kreditinstituten (Art. 129(1) Unterabsatz 1 Buchstabe c) mit CQS 2, ≤10% des Nominalbetrags der emittierten Covered Bonds c) Kurzfristige Einlagen von Kreditinstituten oder Derivatekontrakte mit CQS 3 (nach Art. 129 Abs. 1 Unterabsatz 1 Buchstabe c Ziffer i bzw. ii CRR); ≤8% des Nominalbetrags der emittierten Covered Bonds (bei Derivatekontrakten gelten zus. Genehmigungspflichten) d) Gesamtrisikoposition ggü. Kreditinstituten mit CQS 1, 2 oder 3, ≤15% des Nominalbetrags der emittierten Covereds und jene ggü. Kreditinstituten, die CQS 2 oder 3 zuzuordnen sind, darf 10% des Nominalbetrags der ausstehenden Covered Bonds des Emissionsinstituts nicht überschreiten			X	
1b	Art. 129(1a) CRR gilt nicht für die Verwendung gedeckter Schuldverschreibungen als anerkennungsfähige Sicherheiten gemäß Art. 8 CBD (intern begebene Covered Bonds; Sicherheit eines internen Covereds für eine externe Emission)				
1c	Für die Zwecke des Art. 129(1) Unterabsatz 1 Buchstabe d CRR gilt die LTV-Obergrenze von 80% je Darlehen und gilt über die gesamte Darlehenslaufzeit				
1d	Für die Zwecke des Art. 129(1) Unterabsatz 1 Buchstabe f und g CRR gilt die LTV-Obergrenze von 60% oder 70% je Darlehen und gilt über die gesamte Darlehenslaufzeit				
2	Die Fälle nach Art. 129(1) Unterabsatz 1 Buchstabe a bis f CRR beziehen sich auch auf Sicherheiten, die ausschließlich für den Schutz der Covered Bond-Inhaber vor Verlusten bestimmt sind				

Quelle: CRR, NORD/LB Floor Research; X = Bedingung ist NICHT zu erfüllen bzw. jene Version aus dem Zeitpunkt der Emission

Art. 129 CRR (unverändert seit 01. Januar 2025) – (FORTSETZUNG)

Absatz	Bezeichnung	Emittiert bis (Absätze, die mit x markiert sind, müssen nicht erfüllt werden, um für geringeres Risikogewicht anerkannt zu werden)	Aktuell	Bis 31.12.2007	Bis 07.07.2022
3	Bei der Besicherung mit Immobilien und Schiffen sind die Anforderungen des Art. 208 CRR (Anforderungen an Immobiliensicherheiten) zu erfüllen. Mindestens jährliche Überwachung für alle Immobilien und Schiffe Die gemäß Art. 18(2) EU 2019/2162 zuständigen Behörden können im Zuge der Immobilienbewertung gestatten, dass Immobilien zu oder unter ihrem Marktwert bzw. in Mitgliedstaaten, welche strenge Vorgaben für die Bemessung des Beleihungswertes setzen, zu oder unter ihrem Beleihungswert bewertet werden, ohne die in Art. 229(1) Buchstabe e der vorliegenden Verordnung festgelegten Schwellen anzuwenden			X	
3a	Mindestübersicherung von 5% (gem. Art. 3 Nr. 14 CBD) nach „Nominalprinzip“ Die Mitgliedstaaten können eine niedrigere Quote festlegen oder ihren zuständigen Behörden die Festlegung einer entsprechenden Quote gestatten, sofern: a) Übersicherung auf einem formalen Ansatz beruht, bei dem das zugrundeliegende Risiko der Vermögenswerte berücksichtigt wird oder die Bewertung der Vermögenswerte nach dem Beleihungswert vorgenommen wird und b) die Quote 2% nicht unterschritten wird, wobei das Nominalprinzip gemäß Art. 15(6) und (7) CBD zugrunde gelegt wird Die Vermögenswerte, die zur Mindestübersicherungsquote beitragen, unterliegen nicht den in Art. 129(1a) CRR genannten Obergrenzen			X	X
3b	Risikopositionen nach Art. 129(1) CRR können als Ersatzdeckungswerte (Art. 3 Nr. 13 CBD) aufgenommen werden, soweit die Grenzen für Bonität und Umfang nach Art. 129(1) und (1a) CRR eingehalten werden.			X	X
4	Gedeckten Schuldverschreibungen, für die ein Rating einer ECAI vorliegt, wird folgendes Risikogewicht zugewiesen, das gemäß Art. 136 CRR entspricht:				

Bonitätsstufe (CQS)	1	2	3	4	5	6
Risikogewicht (RW)	10%	20%	20%	50%	50%	100%

5	Gedeckten Schuldverschreibungen ohne Rating wird ein Risikogewicht zugewiesen, das sich auf das Risikogewicht vorrangiger unbesicherter Risikopositionen gegenüber dem emittierenden Institut stützt						
	Gilt für die Risikoposition gegenüber dem Institut ein RW von X%,						
	20%	30%	40%	50%	75%	100%	150%
	dann wird dem Covered Bond ein RW von Y% zugewiesen						
	10%	15%	20%	25%	35%	50%	100%

6	Vor dem 31. Dezember 2007 begebene gedeckte Schuldverschreibungen fallen nicht unter die Anforderungen des Art. 129 Absätze 1, 1a, 3, 3a und 3b CRR. Auf sie darf bis zu ihrer Fälligkeit die günstigere Behandlung nach den Absätzen 4 und 5 angewandt werden				
7	Covered Bonds, die vor dem 08. Juli 2022 begeben wurden und die Anforderungen dieser Verordnung in der zum Zeitpunkt der Emission geltenden Fassung erfüllen, unterliegen nicht den Anforderungen der Absätze 3a und 3b. Auf sie darf bis zu ihrer Fälligkeit die günstigere Behandlung nach den Absätzen 4 und 5 angewandt werden				

Quelle: CRR, NORD/LB Floor Research; X = Bedingung ist NICHT zu erfüllen bzw. jene Version aus dem Zeitpunkt der Emission

Transparenzanforderung / Anlegerinformationen jetzt über die CBD geregelt

Bis zum 07. Juli 2022 regelte der Art. 129(7) CRR, dass für eine günstigere Behandlung von Covered Bonds die Investoren der zuständigen Behörde gewisse Portfolioinformationen vorweisen müssen. Dazu gehörten: Der Wert des Deckungspools und der noch nicht getilgten Covered Bonds, geographische Verteilung und Art der Deckungsaktiva, Darlehenshöhe, Zinssatz und Währungsrisiken, Fälligkeitsstruktur des Pools und der Bonds, und ≥90 Tage überfällige Darlehen. Dieser Passus taucht im aktuell gültigen Art. 129 CRR nicht mehr auf. Dafür fordert der Art. 129 CRR nunmehr die Konformität mit Art. 3 Nr. 1 CBD. Die Richtlinie enthält in Art. 14 CBD umfangreiche Anforderungen an die Emittenten in Bezug auf Anlegerinformationen. Diese müssen mind. vierteljährlich zur Verfügung gestellt werden, während es zuvor lediglich halbjährlich war. Zu den genannten Informationen müssen darüber hinaus eine ISIN-Liste aller Covered Bonds (soweit vorhanden), die Art der Deckungswerte, die Bewertungsmethode, erweiterte Angaben zum Marktrisiko sowie zu Kredit- und Liquiditätsrisiken, Auslöser einer Fälligkeitsverschiebung und die erforderliche/tatsächliche Überdeckung (gesetzlich, vertraglich, freiwillig) gemeldet werden.

Ratingeinschätzungen als weitere entscheidende Kriterien

Die Erfüllung der oben bezeichneten Anforderungen stellen zunächst notwendige Bedingungen für eine begünstigte Risikogewichtung von Covered Bonds dar. Als weiteres und entscheidendes Kriterium im Rahmen der Ermittlung des Risikogewichts legen die Art. 129(4) und (5) CRR Vorgaben mit Blick auf Ratingbeurteilungen fest. Während der Absatz 4 die Risikogewichtung im Fall mindestens einer vorliegenden Ratingbeurteilung handhabt, ist aus Absatz 5 das Vorgehen der Risikogewichtbestimmung zu entnehmen, für den Fall, dass ein Covered Bond über kein Rating verfügt.

Ermittlung des Credit Quality Steps bei mehr als einer anerkannten Ratingeinschätzung

<table>
<tr><th colspan="2" rowspan="2">Rating 2
Rating 1</th><th colspan="4">CQS 1</th><th colspan="3">CQS 2</th><th colspan="3">CQS 3</th></tr>
<tr><th>AAA</th><th>AA+</th><th>AA</th><th>AA-</th><th>A+</th><th>A</th><th>A-</th><th>BBB+</th><th>BBB</th><th>BBB-</th></tr>
<tr><td rowspan="4">CQS 1</td><td>AAA</td><td colspan="4" rowspan="4">Credit Quality Step 1</td><td colspan="3" rowspan="4">Credit Quality Step 2</td><td colspan="3" rowspan="4">Credit Quality Step 3</td></tr>
<tr><td>AA+</td></tr>
<tr><td>AA</td></tr>
<tr><td>AA-</td></tr>
<tr><td rowspan="3">CQS 2</td><td>A+</td><td colspan="4" rowspan="3">Credit Quality Step 2</td><td colspan="3" rowspan="3">Credit Quality Step 2</td><td colspan="3" rowspan="3">Credit Quality Step 3</td></tr>
<tr><td>A</td></tr>
<tr><td>A-</td></tr>
<tr><td rowspan="3">CQS 3</td><td>BBB+</td><td colspan="4" rowspan="3">Credit Quality Step 3</td><td colspan="3" rowspan="3">Credit Quality Step 3</td><td colspan="3" rowspan="3">Credit Quality Step 3</td></tr>
<tr><td>BBB</td></tr>
<tr><td>BBB-</td></tr>
</table>

Quelle: Verordnung 2016/1799 bzw. 2021/2005, Verordnung 575/2013, NORD/LB Floor Research

Herleitung des Credit Quality Steps eines Covered Bonds
Eine Berücksichtigung von Ratingbeurteilungen erfolgt dabei stets anhand der Credit Quality Step-Systematik, welche in der Verordnung 2016/1799 bzw. der Änderung 2021/2005 festgelegt ist. Hierbei werden durch anerkannte External Credit Assessment Institutions (ECAI) ausgesprochene Ratings insgesamt sechs verschiedenen Bonitätsstufen zugeordnet. Da Risikopositionen grundsätzlich über mehrere ECAI-Ratings verfügen können, ist zur Bestimmung des Credit Quality Steps (CQS) bei mehr als einem vorhandenen Rating ein erneutes Mapping notwendig (siehe obenstehende Tabelle). Unabhängig von der Anzahl der zulässigen Ratings ist der Art. 138 CRR für die Bestimmung des CQS maßgeblich. Liegen für eine Risikoposition zwei Ratings vor, so ist, sofern sich die beiden Beurteilungen unterscheiden, jenes Rating ausschlaggebend, aus welchem sich das höhere der beiden möglichen Risikogewichte ergibt (siehe Tabelle). Ein höheres Risikogewicht ist dabei gleichbedeutend mit einem niedrigeren Rating, wobei wir ein „AA“-äquivalentes Rating niedriger als ein „AAA“-äquivalentes Rating verstehen. Liegen für eine Risikoposition sogar mehr als zwei Ratingbeurteilungen vor, so sind zunächst jene beiden Ratings relevant, welche zum niedrigsten Risikogewicht führen, i.e. die beiden höchsten Ratings. Sollten sich diese beiden Einschätzungen voneinander unterscheiden, so ist jenes der beiden Ratings für die Bestimmung des CQS ausschlaggebend, welches das höhere Risikogewicht nach sich zieht. Aus den Anforderungen des Art. 138 CRR ergibt sich somit, dass stets nur die beiden höchsten Ratings, sofern vorhanden, für die Bestimmung des CQS gemäß CRR relevant sind, auch wenn eine Position über mehr als zwei Ratings anerkannter Ratingagenturen verfügt. Die sich hieraus ergebende Vereinfachung der CQS-Bestimmung kann der Tabelle entnommen werden, wobei keine Unterscheidung mit Blick auf die Ratingnoten einzelner Agenturen vorgenommen wird. Bei den Ausführungen in diesem und den Folgeabsätzen unterstellen wir, dass die Agenturen mit verfügbaren Ratings durch KSA-Institute jeweils benannt wurden.

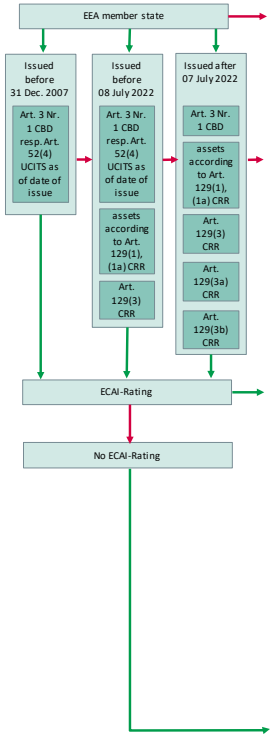
Bestrating und Erfüllung sämtlicher Anforderungen führt zu Risikogewicht von 10%
Um von der günstigeren Behandlung beim Risikogewicht zu profitieren schreibt Art. 129(1) CRR vor, dass neben der Deckung durch die anerkennungsfähigen Vermögenswerte des vorgenannten Art. auch die Anforderungen der Absätze 3 (Überwachung des Immobilien-/Schiffswerts), 3a (Übersicherung) und 3b (Ersatzdeckung) zu erfüllen sind. Gelten die Anforderungen als erfüllt, ergibt sich, bei mindestens einer vorhandenen ECAI-Ratingbeurteilung, das bevorzugte Risikogewicht in Abhängigkeit des entsprechenden CQS der Emission nach den Vorgaben des Art. 129(4) CRR. Demnach können Covered Bonds des CQS 1 von einem präferierten Risikogewicht von 10% profitieren. Entspricht die Bonität eines Covered Bonds hingegen nur dem CQS 3 relevant ist. In Bezug auf gedeckte Schuldverschreibungen, die zwischen dem 31. Dezember 2007 und dem 08. Juli 2022 begeben wurden, müssen die Anforderungen der zum Emissionszeitpunkt gültigen CRR erfüllt werden und sie unterliegen nicht den Anforderungen nach Art. 129(3a) und (3b) CRR. Die Zuweisungssystematik gilt einheitlich.

Auch ungeratete Bonds können von bevorzugtem Risikogewicht profitieren
Erfüllt ein Covered Bond zwar die Anforderungen des vorherigen Absatzes, verfügt jedoch über keine ECAI-Ratingeinschätzung, so zieht dies nicht automatisch ein erhöhtes Risikogewicht des Bonds nach sich. Vielmehr ist in einem solchen Fall auf die Senior Unsecured-Bonität des Emittenten abzustellen. Hierzu wird zunächst der entsprechende CQS unbesicherter Risikopositionen bestimmt und anschließend aus diesem das relevante Covered Bond-Risikogewicht abgeleitet. Daraus folgt für den Fall, dass Senior Unsecured Bonds und Covered Bonds demselben CQS zuzuordnen sind, es zu keiner regulatorischen Benachteiligung aufgrund der fehlenden Ratingeinschätzung kommt.

Nicht-EWR Covered Bonds

Neben den Möglichkeiten, dass die notwendigen Bedingungen erfüllt sind (der Bond weist nach Art. 3 Nr. 1 CBD Konformität auf; Art. 129(3), (3a) und (3b) CRR treffen zu; ist mit Deckungswerten nach Art. 129(1) CRR besichert und eine Beurteilung durch ein ECAI liegt vor bzw. liegt nicht vor), existiert auch für den Fall, dass der Covered Bond keine CBD-Konformität aufweist, eine entsprechende Klassifizierungssystematik. Dies ist beispielsweise für Emissionen von Emittenten außerhalb des EWR von Relevanz. Auch hier spielen Ratings eine entscheidende Rolle. Ausschlaggebend ist dabei nicht mehr der Art. 129 CRR, sondern die Art. 120 und 121 CRR, wobei eine Ermittlung des Risikogewichts bei Vorliegen mindestens einer ECAI-Beurteilung anhand des Art. 120 CRR vorzunehmen ist, während der Art. 121 CRR jene Positionen ohne ECAI-Rating thematisiert. Art. 120 CRR unterscheidet dabei zusätzlich zwischen Positionen mit einer Restlaufzeit von über drei Monaten sowie solchen mit einer kürzeren Laufzeit (Anmerkung: Im iBoxx EUR Covered sind nur Bonds mit einer Restlaufzeit ≥1 Jahr enthalten). Aufgrund des langfristigen Charakters von Covered Bonds gehen wir auf die Bestimmung des Risikogewichts für Laufzeiten von mehr als drei Monaten ein. Covered Bonds, die den Anforderungen der notwendigen Bedingungen nicht genügen, verfügen im Fall von mindestens einer anerkannten Ratingbeurteilung des CQS 1 über ein Risikogewicht von 20%. Dies ist somit gleichzeitig das niedrigste mögliche Risikogewicht für Nicht-EWR-Covered Bonds. Liegt für die Covered Bonds hingegen keine Ratingeinschätzung eines ECAI vor, so ermittelt sich das relevante Risikogewicht in Abhängigkeit des CQS des Zentralstaats, in dem der Emittent seinen Sitz hat, wobei das Risikogewicht im Vergleich zu Forderungen gegen Zentralstaaten im Investment Grade-Segment jeweils höher ausfällt.

Ermittlung von Covered Bond-Risikogewichten



Risikogewicht von Covered Bonds nach Art. 120 und 121 CRR: Notwendige Bedingungen nicht erfüllt; mit oder ohne ECAI-Rating			
Credit Quality Step	**Covered Bond- bzw. Sovereign-Rating**	**Risikogewicht Covered Bonds; mit Rating**	**Risikogewicht Covered Bonds; ohne Rating**
1	AAA und AA-Segment	20%	20%
2	A-Segment	50%	50%
3	BBB-Segment	50%	100%
4	BB-Segment	100%	100%
5	B-Segment	100%	100%
6	≤CCC-Segment	150%	150%

Risikogewicht von Covered Bonds nach Art. 129(4) CRR: Notwendige Bedingungen erfüllt; mit ECAI-Rating		
Credit Quality Step	**Covered Bond-Rating**	**Risikogewicht Covered Bonds; mit Rating**
1	AAA und AA-Segment	10%
2	A-Segment	20%
3	BBB-Segment	20%
4	BB-Segment	50%
5	B-Segment	50%
6	≤CCC-Segment	100%

Risikogewicht von Covered Bonds nach Art. 129(5) CRR: Notwendige Bedingungen erfüllt; ohne ECAI-Rating	
Risikogewicht Senior Unsecured	**Risikogewicht Covered Bonds; ohne Rating**
20%	10%
30%	15%
40%	20%
50%	25%
75%	35%
100%	50%
150%	100%

Covered Bonds im Rahmen des LCR-Managements

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

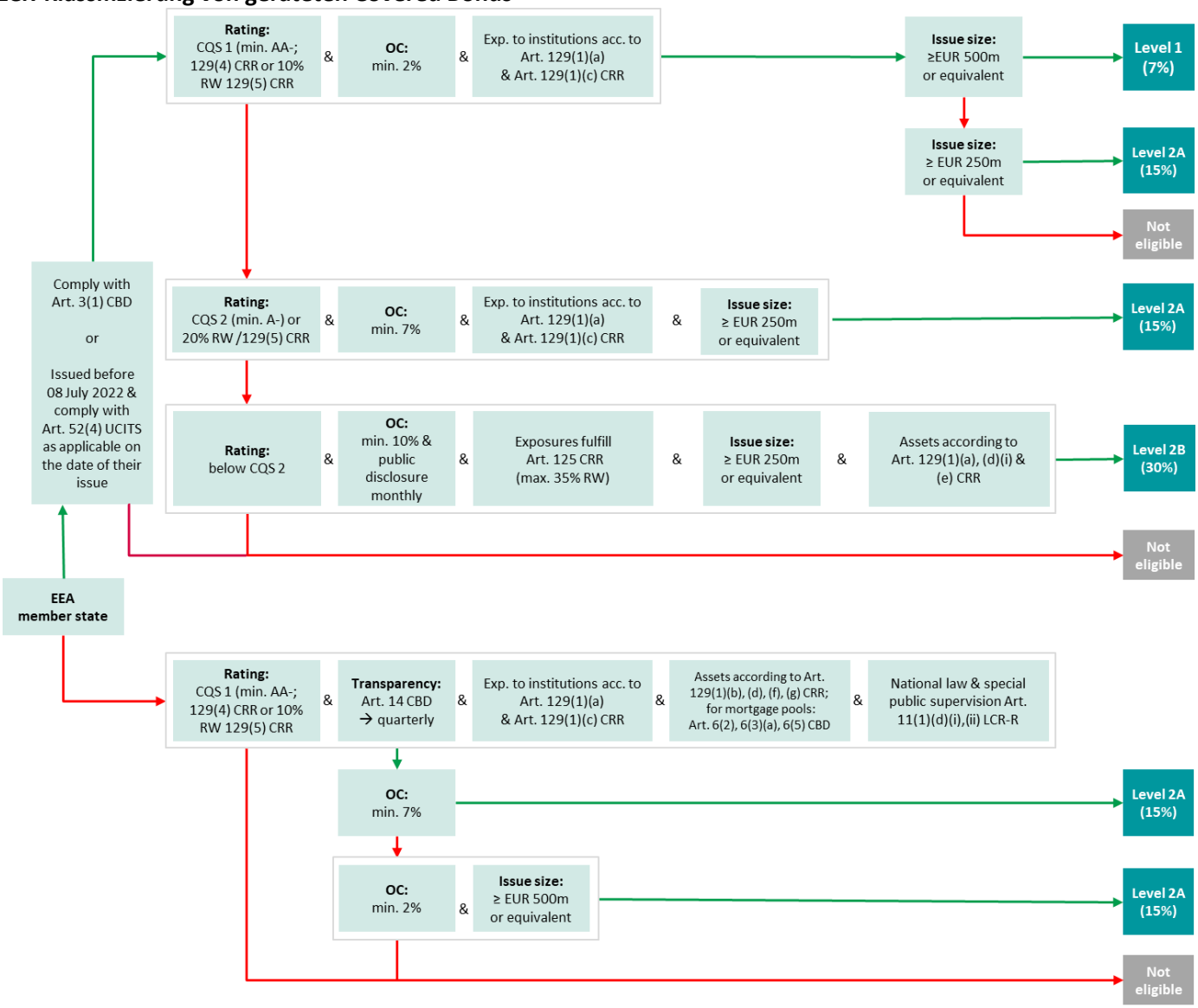
Dynamische Kriterien für Covered Bonds unter der LCR

Während für einen Großteil der im Rahmen des LCR-Managements zulässigen Aktiva eine statische Einordnung erfolgt, unterliegen Covered Bonds hingegen dynamischen Kriterien. So kann es im Zeitverlauf theoretisch zu einer Änderung der Zuordnung einer Emission zu einer bestimmten Level-Kategorie kommen, woraus sich grundsätzlich die Notwendigkeit eines ständigen Monitorings ableiten lässt. Dabei stellt sich in der Praxis insbesondere die Erfüllung der Transparenzkriterien des Art. 14 der Covered Bond-Richtlinie bzw. der nationalen Gesetze auf Basis des Art. 14 CBD als neuralgischer Punkt heraus, da hierbei nunmehr mindestens vierteljährlich seitens des Emittenten eine umfangreiche Datenbereitstellung vorgenommen werden muss und dieses der Aufsicht seitens des Investors auch belegt wird. Neben der Überprüfung der im Rahmen des Cover Pool-Reportings bereitgestellten Informationen über ausstehende Covered Bonds sowie deren Deckungsmasse sollte mit Blick auf die dynamischen Kriterien für gedeckte Anleihen auch eine ständige Überwachung der jeweiligen Ratingeinschätzungen erfolgen, da hier bereits Ratingänderungen um einen Notch direkte Auswirkungen auf die LCR-Klassifizierung nach sich ziehen können. Neben der Veränderung eines Ratings kann zudem auch die Hinzunahme oder Einstellung einer Ratingbeurteilung Auswirkungen auf die LCR-Klassifizierung haben, weshalb wir für unsere Einschätzung des LCR-Levels neben den Ratings von Moody's, Fitch und S&P auch jene von DBRS und Scope heranziehen.

Zahlreiche Kritierien für zulässige Covered Bonds

Wie bereits zuvor erwähnt, können Covered Bonds grundsätzlich jedes der drei LCR-Levels erreichen. Dabei gibt es in jedem Fall zahlreiche Kriterien, die eine Emission erfüllen muss, um den Status eines zulässigen Assets zu erfüllen. Während die Nichteinhaltung einiger Kriterien automatisch einen Ausschluss von den geeigneten Aktiva nach sich zieht, sind andere Anforderungen in Form von Abstufungen ausgestaltet. So können beispielsweise Covered Bonds, deren Reporting (Art. 14 CBD) nicht den Vorgaben der Covered Bond-Richtlinie entspricht, unter keinen Umständen als LCR-Asset verwendet werden. Mit Blick auf das Emissionsvolumen oder auch die Ratingbeurteilung sieht die LCR-Systematik hingegen Anforderungen in abgestufter Form vor. Dies führt dazu, dass es zahlreiche Pfade auf dem Weg zur finalen LCR-Einschätzung einer Emission gibt. Um sich diesem durchaus komplexen Vorgehen zu nähern, gehen wir nachfolgend auf die einzelnen Eignungskriterien ein, welche wir in Form eines Entscheidungsbaums grafisch dargestellt haben.

LCR-Klassifizierung von gerateten Covered Bonds



Quelle: Verordnung 2015/61, NORD/LB Floor Research; Grün = Bedingung erfüllt; Rot = Bedingung nicht erfüllt

Was bedeutet „in Einklang mit Art. 3 CBD“?
Um als LCR-fähiger Covered Bond anerkannt zu werden (abgesehen von den oben aufgeführten Kriterien), muss der Covered Bond laut der LCR-Verordnung entweder ein Bond im Sinne des Art. 3(1) CBD sein oder der Titel wurde vor dem 08. Juli 2022 begeben und erfüllt die damals gültigen Anforderungen des Art. 52(4) OGAW. Allerdings wird auch in der OGAW und der CRR auf die CBD verwiesen, sodass sich auch für „Altanleihen“ Änderungen ergeben, um weiterhin LCR-fähig zu bleiben. Hierzu ist der Blick in die Übergangsregeln der CBD zu werfen: Art. 30 CBD lautet wie folgt: *„Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass gedeckte Schuldverschreibungen, die vor dem 08. Juli 2022 begeben wurden und die Anforderungen des Art. 52 Absatz 4 der Richtlinie 2009/65/EG in der am Emissionstag gültigen Fassung erfüllen, nicht den Anforderungen der Art. 5 bis 12 sowie 15, 16, 17 und 19 der vorliegenden Richtlinie unterliegen, aber bis zu ihrer Fälligkeit weiterhin als gedeckte Schuldverschreibungen gemäß der vorliegenden Richtlinie bezeichnet werden können.“*

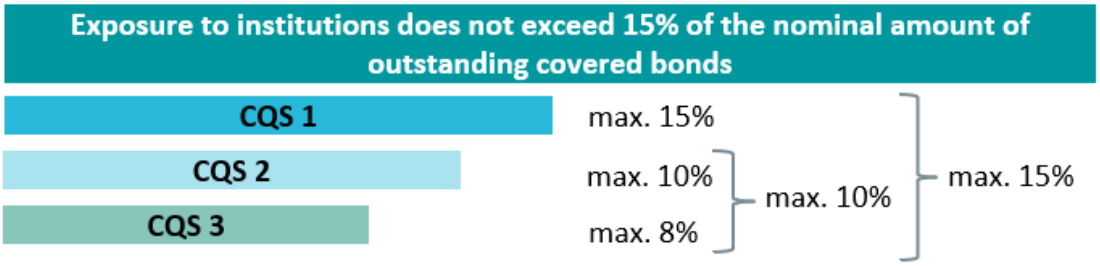
Generelle Unterscheidung zwischen EWR- und Nicht-EWR-Covered Bonds
Die Vorgaben bezüglich der Anforderungen an Level 1-, Level 2A- sowie Level 2B-Assets sind den Art. 10 bis 12 der LCR-Verordnung zu entnehmen. Da die Vorgaben der delegierten Verordnung EWR-Relevanz besitzen, wird auch bei den Anforderungen an Covered Bonds generell zwischen Emissionen aus dem EWR und solchen, die durch Emittenten aus Drittstaaten begeben wurden, unterschieden. So kommen EWR-Bonds grundsätzlich sowohl als Assets des Levels 1 als auch der beiden Stufen des Levels 2 in Frage. Covered Bonds aus Drittstatten können, für den Fall, dass sie sich als LCR-Asset eignen, ausschließlich dem Level 2A zugeordnet werden.

Art. 129(4) CRR und Art. 129(5) CRR für Covered Bonds aus EWR-Mitgliedsstaaten
Covered Bonds aus Mitgliedstaaten des EWR müssen, um sich für eine Behandlung nach den Art. 129(4) oder 129(5) CRR zu qualifizieren, Konformität mit der Covered Bond-Richtlinie aufweisen, um als LCR-Asset zugelassen zu sein (wobei hier auch der Emissionszeitpunkt eine Rolle spielt). Wurden die Bonds vor dem 08. Juli 2022 begeben, müssen sie anstatt der CBD den Art. 52(4) OGAW in der Version zum Zeitpunkt der Emission erfüllen. Die Covered Bond-Richtlinie definiert Anforderungen an gedeckte Schuldverschreibungen, während durch Art. 129 CRR zusätzlich die Art der möglichen Deckungswerte eingegrenzt wird und bestimmte Mindestanforderungen an die Übersicherung usw. definiert sind. Die Absätze 4 und 5 des Art. 129 CRR beschreiben hingegen die Anforderungen an Covered Bonds, um von einem bevorzugten Risikogewicht zu profitieren. Absatz 4 geht dabei auf Bonds ein, welche über eine Ratingeinschätzung verfügen, während Absatz 5 jene ohne vorliegendes Rating behandelt. Handelt es sich bei dem Covered Bond aus dem EWR nicht um einen Bond nach der Covered Bond-Richtlinie Art. 3 Nr. 1, der also weder die Anforderungen der Richtlinie noch jene des Art. 129(4) oder 129(5) CRR erfüllt, kann er im Rahmen des LCR-Managements nicht als HQLA verwendet werden.

Art. 129(1)(c) CRR in Verbindung mit Art. 129(1a) CRR (Ersatzdeckungswerte)

Der Art. 129(1)(c) in Verbindung mit Art. 129(1a) CRR ist Teil der Anforderungen an zulässige Deckungswerte. Konkret geht es dabei um Ersatzdeckungswerte in Form von Forderungen an Kreditinstitute, welche grundsätzlich auf einen Anteil von 15% der ausstehenden Covered Bonds limitiert sind. Erlaubt sind hierbei grundsätzlich Forderungen an Institute des Credit Quality Step (CQS) 1 oder 2. Forderungen gegen Institute mit CQS 3 dürfen nur maximal bis zu 8% des Nominalbetrags der ausstehenden Covered Bonds enthalten sein und müssen dabei folgende Bedingungen erfüllen: i) Ursprüngliche Laufzeit von maximal 100 Tagen, sofern die Einlagen die CBD erfüllen, ii) Derivatekontrakte, die dem Art. 11(1) der CBD (Mindestanforderungen an Derivate im Deckungspool) entsprechen. Diese Art. müssen von Covered Bonds des Level 1 ebenso erfüllt werden wie von denen des Level 2A, unabhängig ob es ein EWR- oder ein Drittland-Covered Bond ist.

Forderungen an Kreditinstitute im Deckungsstock



Quelle: Verordnung 575/2013, NORD/LB Floor Research

Art. 14 CBD: Transparenzanforderungen an Covered Bond-Programme

Als Covered Bond im Sinne des Art. 3 Nr. 1 der Covered Bond-Richtlinie müssen die Titel die Transparenzanforderungen nach Art. 14 CBD erfüllen. Für die Anerkennung als LCR-Level 2A gilt dies jedoch auch für Covered Bonds aus Drittstaaten, hierzu wurde der Art. 14 CBD explizit als Anforderung in die LCR-Verordnung 2015/61 in Art. 11(1d) Ziffer v) mit aufgenommen. Somit gilt dieser Art. für alle Level gleichermaßen, damit entsprechende Covered Bonds als HQLA im Kontext der LCR-Steuerung Anwendung finden können. Um von einer bevorzugten regulatorischen Behandlung profitieren zu können, muss ein Covered Bond-Investor der jeweiligen Aufsicht nachweisen können, dass er über ein Mindestmaß an Informationen bezüglich seines Investments verfügt. Demnach müssen folgende Angaben mindestens vierteljährlich zur Verfügung gestellt werden:

i) Betrag des Deckungspools und der ausstehenden Covered Bonds
ii) Eine Aufstellung der ISINs für alle im Rahmen dieses Programms getätigten Emissionen, denen eine ISIN zugeordnet wurde
iii) Geographische Verteilung und Art der Deckungswerte, Umfang ihrer Darlehen und Bewertungsmethode
iv) Angaben zum Marktrisiko, einschließlich des Zins- und Währungsrisikos, sowie zu Kredit- und Liquiditätsrisiken
v) Fälligkeitsstruktur der Deckungswerte und der Covered Bonds, ggf. einschließlich einer Übersicht über die Auslöser einer Fälligkeitsverschiebung
vi) Höhe der erforderlichen und der verfügbaren Deckung und die Höhe der gesetzlichen, vertraglichen und freiwilligen Übersicherung
vii) Prozentsatz der Darlehen, bei denen ein Ausfall gemäß Art. 178 CRR als gegeben gilt (NPL), und in jedem Fall der seit mehr als 90 Tagen überfälligen Darlehen.

Für Emissionen vor dem 08. Juli 2022 gilt Art. 52(4) OGAW zum Emissionszeitpunkt, wobei die LCR-R die Transparenzanforderung aus Art. 14 CBD fordert, sodass diese auch für „Altanleihen“ zu erfüllen ist, was ebenso aus Art. 30 CBD hervorgeht. Daneben gilt für Covered Bonds des Level 2B eine monatliche Transparenzanforderung an die Überdeckung.

Credit Quality Steps als Vehikel der Bonitätsbeurteilung

Ratingbeurteilungen kommen im Rahmen der Ermittlung des LCR-Levels von Covered Bonds eine besondere Bedeutung zu. Dabei erfolgt die Berücksichtigung von Bonitätsbeurteilungen mit Hilfe der Credit Quality Step-Systematik, welche in der Verordnung 2016/1799 festgelegt ist. Hierbei werden durch anerkannte External Credit Assessment Institutions (ECAI) ausgesprochene Ratings insgesamt sechs verschiedenen Bonitätsstufen zugeordnet

Maßgeblich für die Credit Quality Step-Systematik ist der Art. 138 CRR

Während die Stufen 1 bis 3 dem Investment Grade-Segment zuzurechnen sind, handelt es sich bei den Stufen 4 bis 6 um jene Bonitätsbeurteilungen die als Non-Investment Grade bezeichnet werden. Dabei können Risikopositionen grundsätzlich über mehrere ECAI-Ratings verfügen, was bei mehr als einem Rating zur Bestimmung des Credit Quality Steps ein erneutes Mapping notwendig macht (kontextbedingt zeigen wir daher die untenstehende Tabelle mit entsprechenden Textpassagen erneut). Unabhängig von der Anzahl der vorhandenen Ratings ist der Art. 138 CRR für die Bestimmung des Credit Quality Steps maßgeblich. Liegen für eine Risikoposition zwei ECAI-Ratings vor, so ist, sofern sich die beiden Beurteilungen unterscheiden, jenes Rating ausschlaggebend, aus welchem sich das höhere der beiden möglichen Risikogewichte ergibt. Ein höheres Risikogewicht ist dabei gleichbedeutend mit einem niedrigeren Rating, wobei wir ein „AA“-äquivalentes Rating niedriger als ein „AAA“-äquivalentes Rating verstehen. Liegen für eine Risikoposition sogar mehr als zwei Ratingbeurteilungen vor, so sind zunächst jene beiden Ratings relevant, welche zum niedrigsten Risikogewicht führen, also die beiden höchsten Ratings. Sollten sich diese beiden Einschätzungen voneinander unterscheiden, so ist jenes der beiden Ratings für die Bestimmung des Credit Quality Steps ausschlaggebend, welches das höhere Risikogewicht nach sich zieht. Aus den Anforderungen des Art. 138 CRR ergibt sich somit, dass stets nur die beiden höchsten Ratings, sofern vorhanden, für die Bestimmung des Credit Quality Steps relevant sind, auch wenn eine Position über mehr als zwei anerkannte Ratings verfügt. Die sich hieraus ergebende Vereinfachung der CQS-Bestimmung kann der nachfolgenden Tabelle entnommen werden, wobei in diesem Zuge keine Unterscheidung mit Blick auf die Ratingnoten einzelner Agenturen vorgenommen wird.

Ermittlung des Credit Quality Steps bei mehr als einer anerkannten Ratingeinschätzung

Rating 1 \ Rating 2		CQS 1				CQS 2			CQS 3		
		AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-
CQS 1	AAA	Credit Quality Step 1				Credit Quality Step 2			Credit Quality Step 3		
	AA+										
	AA										
	AA-										
CQS 2	A+	Credit Quality Step 2				Credit Quality Step 2			Credit Quality Step 3		
	A										
	A-										
CQS 3	BBB+	Credit Quality Step 3				Credit Quality Step 3			Credit Quality Step 3		
	BBB										
	BBB-										

Quelle: Verordnung 2016/1799 bzw. 2021/2005, Verordnung 575/2013 (Art. 138), NORD/LB Floor Research

LCR-fähige Covered Bonds und Ratingeinschätzungen

Auch mit Blick auf das konkrete Level der LCR-Fähigkeit von Covered Bonds sind die Ratingeinschätzungen relevant. Einzig Covered Bonds des Levels 2B unterliegen keinen Anforderungen bezüglich Bonitätsbeurteilungen. Für die verbleibenden Level kann zunächst zwischen Covered Bonds mit und solchen ohne entsprechende ECAI-Einschätzung unterschieden werden. Insbesondere in Kombination mit den Anforderungen an Emissionsvolumina von LCR-fähigen Covered Bonds kann jedoch festgehalten werden, dass ungeratete Covered Bonds im Segment der öffentlich-platzierten Benchmark- und Subbenchmarkbonds vergleichsweise selten sind. Dennoch sieht die LCR-Verordnung auch für diese Fälle eine Möglichkeit vor, den Status als LCR-Asset zu erlangen. Aufgrund der geringen Verbreitung solcher Papiere gehen wir im übernächsten Absatz nur der Vollständigkeit halber auf die Systematik für ungeratete Papiere ein und stellen danach im weiteren Verlauf aus Gründen der Marktpraxis ausschließlich auf geratete Covered Bonds ab.

Ratinganforderungen an Covered Bonds mit ECAI-Rating

Mit Blick auf die Ratinganforderungen an gedeckte Anleihen muss zunächst grundlegend zwischen Emissionen aus Drittstaaten und solchen aus dem EWR unterschieden werden. Während Covered Bonds, die durch einen Drittstaatemittenten begeben wurden, zwingend dem Credit Quality Step 1 entsprechen müssen, um im Rahmen der Steuerung der LCR als anerkennungsfähiges Asset klassifiziert werden zu können, ist eine solche obligatorische Anforderung für EWR-Bonds nicht vorgesehen. Vielmehr wird im Falle von Emissionen aus dem EWR die Bonität in drei Abstufungen als Kriterium berücksichtigt. Um dabei einer Klassifizierung als Level 1-Asset zu genügen, müssen Bonds zwingend dem CQS 1 gerecht werden. Dennoch führt eine Zugehörigkeit zum Kreis der CQS 1-Aktiva nicht automatisch zu einer Einordnung als Level 1-Asset, da die Emission zusätzlich ein Volumen von mindestens EUR 500 Mio. aufweisen und mit mindestens 2% übersichert sein muss. Handelt es sich hingegen um eine Subbenchmarkemission (Emissionsvolumen EUR ≥250 Mio. bis EUR <500 Mio.), so führt eine CQS 1-Einschätzung nur zu einer Level 2A-Klassifizierung. Gleiches gilt für Subbenchmarks des CQS 2, die mit mindestens 7% (anstatt 2%) übersichert sind. Covered Bonds, die über ein Rating unterhalb des Credit Quality Steps 2 verfügen oder keine Ratingbeurteilung aufweisen, können bestenfalls dem Level 2B zugeordnet werden.

Bonitätsanforderungen an Covered Bonds ohne ECAI-Rating

Auch Covered Bonds ohne ECAI-Rating können unter bestimmten Voraussetzungen als LCR-Asset klassifiziert werden. Für den Fall, dass kein ECAI-Rating für eine Emission vorliegt verweist die LCR-Verordnung stets auf den Art. 129(5) CRR, welcher zur Ermittlung von Risikogewichten von ungerateten Covered Bonds herangezogen wird. Im Fall der Bestimmung des LCR-Levels ist dieser unserer Ansicht nach jedoch losgelöst von den sonstigen Anforderungen des Art. 129 CRR zu betrachten, da auch für Covered Bonds aus Drittstaaten dieser Abschnitt des Art. ausschlaggebend ist. Eine Ermittlung des Risikogewichts erfolgt weiterhin auf Basis des gesamten Art. 129 CRR. Verfügt eine EWR-Emission über kein Rating, erfüllt jedoch die sonstigen Anforderungen, so kann der Bond dennoch als Level 1 klassifiziert werden, wenn diesem nach den Vorgaben des Art. 129(5) CRR ein Risikogewicht von 10% zugeordnet wird. Ein bevorzugtes Risikogewicht von 10% fungiert somit als Substitut für ein ECAI-Rating des CQS 1.

Bonitätsanforderungen an Drittstaaten-Covered Bonds ohne ECAI-Rating
Gleiches gilt für Emissionen aus Drittstaaten, da diese bei vorliegendem Rating ebenfalls dem CQS 1 entsprechen müssen, im Gegensatz zu EWR-Bonds allerdings nur das Level 2A erreichen können. Wird hingegen ein Rating, das mindestens dem CQS 2 zuzuordnen ist, gefordert, so muss einem ungerateten Covered Bond ein Risikogewicht von 20% im Sinne des Art. 129(5) CRR zugeordnet werden.

Emissionsvolumen: Unterschiedliche Behandlung von EWR- und Nicht-EWR-Bonds
Auch mit Blick auf die Emissionsgröße eines Bonds müssen bestimmte Anforderungen erfüllt werden, welche jedoch gleichzeitig unterschiedliche Implikationen haben. So muss sich das Emissionsvolumen von EWR-Bonds, um Level 1-fähig zu sein, auf mindestens EUR 500 Mio. oder ein entsprechendes Äquivalent in Landeswährung belaufen. Um weiterhin als Asset des Levels 2 (A oder B) in Frage zu kommen, muss das Volumen mindestens EUR 250 Mio. betragen oder einem Äquivalent in Landeswährung entsprechen. Bonds von Emittenten mit Sitz außerhalb des EWR unterliegen hingegen keinen speziellen Anforderungen an die Emissionsgröße, profitieren aber im Fall von Emissionen mit einem äquivalenten Volumen in Höhe von mindestens EUR 500 Mio. von einer bevorzugten Behandlung mit Blick auf die erforderliche Übersicherung (2% Übersicherung anstatt 7%). Während EWR-Bonds also über ein Mindestvolumen von EUR 250 Mio. verfügen müssen, um als LCR-Asset anerkannt zu werden, entfällt diese Vorgabe für Covered Bonds aus Drittstaaten. Generell beziehen sich sämtliche Anforderungen an das Emissionsvolumen auf einen Wert, der jeweils äquivalent zum geforderten EUR-Volumen ist.

Übersicherung: Drei verschiedene Mindestübersicherungslevels
Als Kerncharakteristikum einer gedeckten Schuldverschreibung wird dem Niveau der Übersicherung auch im Rahmen der Eignung als LCR-Asset eine hohe Bedeutung beigemessen. Die LCR-Verordnung unterscheidet zwischen den drei Übersicherungslevels i) 2%, ii) 7% sowie iii) 10%. Dabei ist eine erforderliche Mindestübersicherung von 2% in den Fällen vorgesehen, in denen das Emissionsvolumen von EWR- sowie Nicht-EWR-Bonds des CQS 1 mindestens EUR 500 Mio. beträgt. Darüber hinaus sind auch EWR-Subbenchmarks des CQS 2 ab einer Übersicherungsquote von 2% LCR-fähig. Liegt das erforderliche Volumen bei Nicht-EWR-Bonds hingegen unter EUR 500 Mio. so ist eine Übersicherung von 7% erforderlich. Gleiches gilt für EWR-Bonds des CQS 2 die dem Subbenchmarkformat zuzurechnen sind. Da Level 2B-Covered Bonds, wie bereits erwähnt, nicht notwendigerweise über eine Ratingeinschätzung verfügen müssen, werden an diese Assets erhöhte Anforderungen gestellt. So müssen diese neben einem quartalsweisen Reporting (mittlerweile für alle Levelklassen gefordert) auch eine Übersicherung von mindestens 10% aufweisen. Zusätzlich muss die Erfüllung der Übersicherungsanforderung monatlich durch den Emittenten offengelegt werden.

Besondere Anforderungen an Drittstaaten-Emissionen
Nicht-EWR-Bonds müssen genau wie Level 2B-Covered Bonds weitere Anforderungen erfüllen, um als LCR-Asset anerkannt zu werden. Art. 11 der LCR-Verordnung sieht dabei vor, dass Bonds von außerhalb des EWR auf Basis der nationalen Gesetzgebung begeben sein müssen und es sich bei dem Emittenten um ein Kreditinstitut oder eine 100%-ige Tochter handelt, welche die Emission garantiert. Des Weiteren muss der Bond über einen Dual Recourse verfügen, also den Investoren neben der Forderung gegenüber dem Kreditinstitut im Falle der Insolvenz des Emittenten Rückgriff auf den Deckungsstock ermöglichen. Zudem müssen der Emittent sowie die Covered Bonds einer gesonderten Aufsicht unterliegen, deren Bestimmungen mindestens jenen des EWR entsprechen.

Besondere Anforderungen an Risikopositionen und Emissionen aus Drittstaaten

Genau wie EWR-Bonds der Level 1 und 2A müssen Drittstaaten-Emissionen die Anforderungen des Art. 129(1)(c) und 129(1a) CRR erfüllen, können gleichzeitig aber genau wie Level 1-Covered Bonds zusätzlich von den Ausnahmeregelungen des Art. 129(1a) profitieren. Darüber hinaus sind die zur Deckung zugelassenen Assets für nicht im EWR begebene Bonds auf jene der Art. 129(1)(b), (d), (f) sowie (g) CRR begrenzt. Insgesamt zählen zu den zulässigen Deckungswerten von Emissionen aus Drittstaaten neben den Assets der Art. 129(1)(c) und (1a) u.a. Wohnimmobilien (Buchstabe d), Gewerbeimmobilien (Buchstabe f) und Schiffspfandrechte (Buchstabe g). Die Besicherung durch öffentliche Sicherheiten ist darüber hinaus ebenfalls möglich und folgt den Vorgaben des Art. 129(1)(b). Demnach qualifizieren sich Forderungen gegenüber Zentralstaaten und Zentralbanken aus dem Kreis der Drittstaaten, multilateralen Entwicklungsbanken und internationalen Organisationen des Credit Quality Steps 1 genauso wie solche Risikopositionen, die durch diese Institutionen garantiert sind. Zudem sind auch Forderungen gegenüber öffentlichen Stellen sowie regionale oder lokale Gebietskörperschaften zulässig, soweit diese weitere Anforderungen erfüllen. Handelt es sich hingegen um Risikopositionen des Credit Quality Steps 2 aus Drittstaaten, so ist der Anteil auf 20% der ausstehenden Covered Bonds begrenzt (diese Grenze gilt jedoch auch für EWR-Bonds). Handelt es sich bei den Deckungswerten zudem um Darlehen, die durch Immobilien besichert sind, sind zusätzlich auch die Vorgaben der Art. 208 und 229(1) CRR einzuhalten.

Zusätzliche Anforderungen an Level 2B-Covered Bonds

Level 2B-Covered Bonds gelten zwar als HQLA, weisen im Vergleich zu jenen Assets der Level 1 und 2A jedoch mit Blick auf die Qualität und/oder deren Liquidität Unterschiede auf, weshalb der Regulator an dieser Stelle zusätzliche Anforderungen formuliert hat. So sind die in Frage kommenden Deckungswerte auf jene der Art. 129(1)(a), (d) Ziffer i und (e) begrenzt. Der Art. 129 Absatz 1 Buchstabe (a) CRR beinhaltet Risikopositionen gegenüber dem Öffentlichen Sektor innerhalb der Mitgliedstaaten, welcher sich aus i) Zentralstaaten, ii) Zentralbanken des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB), iii) öffentlichen Stellen oder iv) regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften zusammensetzt. Des Weiteren sind solche Assets als Deckungswerte für Level 2B-Covered Bonds zulässig, die durch eine der genannten Institutionen garantiert werden. Für durch wohnwirtschaftliche Assets besicherte Bonds ist zudem der Art. 129 Absatz 1 Buchstaben d und e relevant, da diese die Anforderungen an die Form der Deckungswerte festlegt. EWR-Covered Bonds mit einem Rating unterhalb des CQS 2 (bzw. ohne Rating) dürfen zusätzlich ausschließlich Deckungswerte aufweisen, die ein Risikogewicht von 35% oder niedriger zulassen. Der Art. 125 CRR erlaubt dabei ein Risikogewicht von 35% für Exposures, die vollständig durch Wohnimmobilien besichert sind, welche vom Eigentümer gegenwärtig oder künftig selbst genutzt bzw. vermietet werden.

Regulatory
Covered Bond-Gesetze im tabellarischen Vergleich

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

Besondere Merkmale von Covered Bonds als Assetklasse

Covered Bonds markieren mit ihren Merkmalen eine sowohl aus Emittentensicht als auch für die Investorenseite besondere Assetklasse. Dies gilt vor allem mit Blick auf das sogenannte „doppelte Rückgriffsrecht“ („Dual Recourse“) der Covered Bond-Gläubiger. Dieser sichert, verallgemeinert gesprochen, zunächst den Anspruch der Investoren auf die Zahlungen von Zinsen und Nominalen durch den Emittenten (Senior Unsecured Claim) und – bei Ausfall des Emittenten – den Zugriff auf die Deckungswerte, welche den herausgelegten Anleihen gegenüberstehen. Zu unterscheiden ist darüber hinaus zwischen denjenigen Covered Bonds, die auf Basis von gesetzlichen Rahmen platziert wurden, und denjenigen gedeckten Schuldverschreibungen, die auf „vertraglicher“ Basis emittiert wurden. Für Letztere sind damit, im Hinblick auf die Ausgestaltung des Covered Bond-Programms u.a. in Bezug auf die Qualität der Cover Assets oder die Deckungsanforderungen, keine gesetzlichen Vorgaben relevant. Im bedeutendsten Benchmarkindex für das Covered Bond-Segment, dem iBoxx EUR Covered, sind sowohl gesetzliche Covered Bonds als auch Emissionen, die auf vertraglichen Ausgestaltungen beruhen, enthalten. Den mit Abstand größten Anteil stellen die „Legislative Covered Bonds“. Dies darf nach unserem Dafürhalten durchaus als Errungenschaft angesehen werden. Schließlich verfügen einige nunmehr etablierte Benchmark-Jurisdiktionen erst seit wenigen Jahren über Covered Bond-Gesetze. Dies schließt zum Beispiel auch den kanadischen Markt mit ein, der mittlerweile zu den gewichtigsten Jurisdiktionen im EUR-Benchmarksegment zählt. Mit gewisser Spannung blicken wir zudem auf Japan. Die beiden Emittenten aus dem Land der aufgehenden Sonne sind derzeit noch mit vertraglichen Covered Bonds am Markt aktiv. In dieser Jurisdiktion wird aber seit einiger Zeit an einem rechtlichen Rahmenwerk gearbeitet, dessen Finalisierung durchaus als Katalysator für ein dynamisches Wachstum des japanischen Covered Bond-Marktes angesehen werden darf.

Covered Bond-Gesetze: Nationale Vorgaben, die für den Europäischen Wirtschaftsraum durch neue Mindeststandards geprägt wurden

Mit der am 08. Juli 2022 in Kraft getretenen EU Covered Bond-Richtlinie (sowie der zugehörigen Verordnung) wurde unseres Erachtens ein bedeutender Mindeststandard für Covered Bonds gesetzt, der zu einer Harmonisierung der zuvor heterogenen Covered Bond-Landschaft in der EU geführt hat. Gleichzeitig führte die Umsetzung der Richtlinie aber nicht zu einer Verwässerung von individuellen Qualitätsmerkmalen in den etablierten Covered Bond-Jurisdiktionen. Insofern sprechen wir bei der Covered Bond-Richtlinie bewusst von Minimalanforderungen und weniger von einer echten Harmonisierung. Der grundsätzliche Erfolg des Vorhabens wird von uns dabei aber keineswegs in Frage gestellt. Vielmehr sehen wir nach wie vor eine Notwendigkeit darin, die nationalen Besonderheiten zu verstehen, sowie die europäischen Gesetzgebungen mit den nicht nur durch die Richtlinie abgedeckten Rahmenwerken abzugleichen. Nicht zuletzt deshalb möchten wir im Rahmen des vorliegenden Issuer Guide Covered Bonds eine Übersicht über wesentliche Merkmale der nationalen Gesetzgebungen zur Verfügung stellen.

EU Covered Bond-Gesetze: Umsetzung der Mindeststandards

Die Mindeststandards, die durch die EU Covered Bond-Richtlinie gesetzt wurden, haben Einzug in die nationalen Gesetzgebungen der Mitgliedsländer erhalten. Wie wir nachfolgend exemplarisch darstellen, blieben trotz der Umsetzung der Richtlinie nationale Besonderheiten bestehen bzw. wurden die Vorgaben der Richtlinie nicht alle gleichermaßen umgesetzt. Zunächst sei an dieser Stelle noch auf das Labelling im Kontext von europäischen Covered Bonds hingewiesen. So bietet das neue Rahmenwerk im Hinblick auf die Einwertung europäischer Covered Bonds im Kontext des Risikogewichts und der LCR-Fähigkeit über das Labelling durchaus eine nennenswerte Hilfestellung. Wird durch die nationale Aufsichtsinstanz auf Programmebene beispielsweise die Namensgebung als „Europäische gedeckte Schuldverschreibung (Premium)“ bestätigt, leitet sich daraus für die entsprechenden Programme eine bestenfalls mögliche Klassifizierung als Level 1-Assets im Rahmen des LCR-Managements sowie ein bestenfalls mögliches Risikogewicht von 10% ab. Diese Einstufung veröffentlichen wir jährlich im Rahmen unseres Covered Bond Specials „Risikogewichte und LCR-Level von Covered Bonds“.

Nationale Besonderheiten beim LTV-Limit trotz EU Covered Bond-Richtlinie: Ein Blick auf die Beispiele Deutschland und Tschechien

Ein Beispiel, das die nationalen Besonderheiten bzw. Spezifika unseres Erachtens eindrucksvoll offenlegt, ist das gesetzlich verankerte LTV-Limit. Hier bleibt beispielsweise der deutsche Gesetzgeber bei der gegenüber der Covered Bond-Verordnung konservativeren Lesart. Im Pfandbriefgesetz (PfandBG) liegen die Limite sowohl für gewerbliche Immobilienkredite als auch für wohnwirtschaftliche Finanzierungen bei jeweils 60%. Darüber hinaus schreibt der deutsche Gesetzgeber die Bewertung der Deckungsstockwerte zum Beleihungswert vor. Im Gros der anderen Jurisdiktionen ist hingegen die Verwendung des Marktwertes üblich. Der konservativere Bewertungsansatz des Beleihungswerts führt in der Regel zu höheren LTVs als unter Verwendung eines Marktwertansatzes. In Tschechien andererseits wählte der Gesetzgeber als Vorgabe ein LTV-Limit von 100%. Mit der Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben des Landes erreicht der Emittent damit nicht zwangsläufig die notwendige Bedingung zur Erreichung eines 10%-Risikolimits gemäß CRR. Insofern gilt es für das Kreditinstitut im Rahmen der Programmausgestaltung sicherzustellen, dass die Anforderungen der CRR erfüllt werden, sofern die Anerkennung als „European Covered Bond (Premium)“ erreicht werden soll.

Nationale Besonderheiten bei der Fälligkeitsverschiebung

Im Kontext der EU Covered Bond-Richtlinie gehört insbesondere die Umsetzung des Artikel 17 „Bedingungen für verlängerbare Fälligkeitsstrukturen“ zu denjenigen Themenkomplexen, welche die nach wie vor bestehende Heterogenität der Gesetzgebungen in Europa vor Augen führt. So sind die meisten Gesetzgeber der „Kann“-Vorgabe der Einführung einer Fälligkeitsverschiebung gefolgt. Bei der Umsetzung der „objektiven Auslöser“ zur Fälligkeitsverschiebung, die im nationalen Recht vorgesehen sind, weichen die nationalen Gesetze durchaus im nennenswerten Ausmaß voneinander ab. Im Rahmen unserer tabellarischen Darstellung haben wir zusammengetragen, ob eine Fälligkeitsverschiebung im Gesetz vorgesehen ist und unter welchen Voraussetzungen es zu dieser kommen kann. Die Jurisdiktionen Australien, Großbritannien, Kanada, Neuseeland, die Schweiz, Singapur und Südkorea fallen nicht in den Wirkungsbereich der Richtlinie. Wir haben aber auch hier vermerkt, ob „Soft Bullets“ grundsätzlich zugelassen sind und unter welchen Umständen es zu einer Fälligkeitsverschiebung kommen kann.

Aufbau der nachfolgenden Tabelle

Mit der nachfolgenden Tabelle soll das Gros der relevanten Charakteristika von Covered Bond-Gesetzen abgebildet werden, ohne dass damit ein Anspruch auf Vollständigkeit gestellt wird. Grundsätzliche Fragestellungen bei der systematischen Betrachtung der rechtlichen Basis von Covered Bond-Emissionen betreffen u.a. die offizielle nationale Bezeichnung des Covered Bonds. Tatsächlich ist in einigen Jurisdiktionen eine eindeutige Abgrenzung nicht als trivial zu bezeichnen, weil die gesetzlichen Grundlagen voneinander abweichen können. Auch die Frage des Spezialbankprinzips ist von Bedeutung. So bringt die Begrenzung des Rechts zur Emission von gesetzlichen Covered Bonds auf Spezialkreditinstitute sowohl Vor- als auch Nachteile mit sich. In Luxemburg wurde beispielsweise im Zuge der Umsetzung der Richtlinie der Kreis der möglichen Covered Bond-Emittenten um „normale“ Kreditinstitute erweitert. Der Tabelle lässt sich auch entnehmen, ob die Deckungswerte auf der Bilanz des Emittenten bleiben oder in eine Spezialentität übertragen werden. Zudem wird angeführt, ob per Gesetz ein Deckungsregister für die Cover Assets zu führen ist. Ein wesentlicher Schwerpunkt der Tabelle liegt weiterhin auf den zugelassenen Deckungswerten sowie der Ersatzdeckung. Dabei spielen die zugelassene geographische Herkunft der Deckungswerte ebenso eine Rolle wie die Art der Deckungswerte sowie die Beleihungsgrenzen für hypothekarische Cover Assets. Aus Investorensicht bleibt die EZB-Fähigkeit – also die mögliche Verwendung als Sicherheit im Kontext der Liquiditätsbeschaffung über das Eurosystem – eine wichtige Variable, sodass wir auch dieses Merkmal mit aufgenommen haben, wenngleich es nicht in den nationalen Gesetzen geregelt ist.

Performance Check der Covered Bond-Richtlinie durch die EBA

Mit der Covered Bond-Richtlinie wurde auf europäischer Ebene ein erster Mindeststandard an die Gesetzgebungen in den EU-Jursidiktionen formuliert. Wie das Wort Mindeststandard schon indiziert, bestehen weiterhin noch (teilweise erhebliche) Unterschiede zwischen den einzelnen Covered Bond-Gesetzgebungen. Entsprechend ist der Harmonisierungsprozess noch nicht abgeschlossen und ein Evaluationspross bereits in der Covered Bond-Richtlinie (Atikel 31) angelegt. Die European Banking Authority (EBA) hat sich inzwischen zur Umsetzung der Richtlinie in die Covered Bond-Gesetze der Mitgliedsstaaten geäußert (siehe auch Covered Bond-Special). Ein Schwerpunkt in diesem sogenannten „Call for advice“ lag auf der Bewertung der Performance der Covered Bond-Märkte unter den neuen Gesetzgebungen auf Basis der Covered Bond-Richtlinie. So wurde u.a. geprüft, ob die Umsetzung der in der Richtlinie festgelegten Deckungs- und Liquiditätsanforderungen dazu beigetragen hat, die mit gedeckten Schuldverschreibungen verbundenen Liquiditätsrisiken zu mindern. Darüber hinaus standen Themen wie die Drittstaatenäquivalenz (mit Blick auf Covered Bond-Emissionen aus Jurisdiktionen ohne EEA-Relevanz), die mögliche Einführung einer „European Secured Note“, der Trend zur vermehrten Emission von Soft Bullet Covered Bonds sowie Green Covered Bonds und ESG-Risiken im Fokus des EBA Reports.

Jurisdiktion	Australien	Belgien	Dänemark
Bezeichnung	Australian Covered Bonds	Belgian Pandbrieven / Lettres de Gage	Saerligt Daekkede Obligationer
Kurzfassung	-	-	SDO
Spezialbankprinzip	Nein	Nein	Ja
Eigentümer der Assets	SPV	Emittent	Emittent
Öffentliche Aufsicht / Regulator	Australian Prudential Regulation Authority (APRA)	National Bank of Belgium (NBB)	Danish Financial Supervisory Authority (FSA)
Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Schiffskredite[1], Forderungen an KI
Ersatzdeckung	Ja	Ja	Ja
Ersatzdeckungsgrenze	Keine spezifische Grenze	15% CQS1/ 10% CQS2a	15% CQS1/ 10% CQS2
Derivate im Deckungsstock	Ja	Ja	Ja
Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung	-	EWR	EWR, UK
Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung	-	OECD	EWR, UK
Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung	Privat: 80% Gewerblich: 60%	Privat: 80% Gewerblich: 60%	Privat: 75%/ 80%[2] Ferienhäuser: 60%/75%[3] Landwirtschaftl./G: 60%/70%[4] Gewerblich: 60%/70%[4]
LTV Berechnung	Monatliche Neubewertung durch Indexierung (vertraglich festgelegt)	Marktwert (Immobilien mind. jährliche Kontrolle)	Marktwert (vor Ort durch Wertermitt-lungsbeauftragten)
Mindestüberdeckung	3% nominal	5% nominal	2% nominal
Deckungsregister	Ja	Ja	Ja
Asset Encumbrance *** Emissionslimit** **** Cover Pool Limit**	8% der australischen Assets**	-	Balance Principle
Fälligkeitsverschiebung	Ja, optional	Ja, optional	Ja, obligatorisch (außer spezialisierte Schiffsbanken)
Auslöser Fälligkeitsverschiebung	Insolvenz	Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsunfähigkeit Emittent	Refinanzierung CBs nicht gewährleitstet
CRD erfüllt	Nein	Belgian Pandbrieven: Ja	Ja
EZB-Fähigkeit	Nein	Ja	Ja

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research; [1] Keine Option für Hypothekenbanken; [2] 80%: Darlehen mit einer Laufzeit von bis zu 30 Jahren und tilgungsfreie Zeit bis zu 10 Jahren, 75%: Kredite mit unbegrenzter Laufzeit & tilgungsfreier Zeit; [3] 60%: gewerbliche Nutzung; 75%: private Nutzung; [4] LTV-Limit kann bis auf 70% erhöht werden, wenn die Bank zusätzliche Sicherheiten stellt

Jurisdiktion	Dänemark		Deutschland
Bezeichnung	Saerligt Daekkede Realkreditobligationer	Realkredit-obligationer	Hypotheken Pfandbriefe, Öffentliche-, Schiffs- & Flugzeugpfandbriefe
Kurzfassung	SDRO	RO	Hypfe, Öpfe, Schipfe, Flupfe
Spezialbankprinzip	Ja	Ja	Nein
Eigentümer der Assets	Emittent	Emittent	Emittent
Öffentliche Aufsicht / Regulator	Danish Financial Supervisory Authority (FSA)	Danish Financial Supervisory Authority (FSA)	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen	Hypotheken-, Schiffs- und Flugzeugkredite, Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI
Ersatzdeckung	Ja	Ja	Ja
Ersatzdeckungsgrenze	-	-	CQS1; 15% Öpfe, 20% Hypfe, Schipf, Flupfe
Derivate im Deckungsstock	Ja	Ja	Ja
Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung	EWR, UK	EWR, UK	EWR, CH, US, CA, JP, AU, NZ, SG, UK[9], Schipfe und Flupfe weltweit
Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung	EWR, UK	EWR, UK	EWR, CH, US, CA, JP, UK[9]
Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung	Privat: 75% 80%[5] Ferienhäuser: 60%/75%[6] Landwirtschaftl.: 60%/70%[7] Gewerblich: 60%/70%[6]	Privat: 80% Ferienhäuser: 60%/75%[6] Landwirtschaftl.: 70% Gewerblich: 60%	60% des Beleihungswertes
LTV Berechnung	Marktwert (vor Ort durch Wertermittlungs-beauftragten)	Marktwert (vor Ort durch Wertermittlungs-beauftragten)	Beleihungswert gemäß Beleihungswertverordnung
Mindestüberdeckung	2% nominal	2% nominal	Hypfe/Öpfe: 2% (nominal + gestresster Barwert) Schipfe/Flupfe: 5% (nominal)
Deckungsregister	Ja	Ja	Ja
Asset Encumbrance *** Emissionslimit** **** Cover Pool Limit**	Balance Principle	Balance Principle	-
Fälligkeitsverschiebung	Ja, obligatorisch	Ja, obligatorisch	Ja, obligatorisch
Auslöser Fälligkeitsverschiebung	Refinanzierung CBs nicht gewährleistet	Refinanzierung CBs nicht gewährleistet	Insolvenz, Abwicklung Emittent
CRD erfüllt	Ja	Abhängig vom Programm[8]	Ja (gilt nicht für Flugzeugpfandbriefe)
EZB-Fähigkeit	Ja	Ja	Ja

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research; [5] 80%: Darlehen mit einer Laufzeit von bis zu 30 Jahren, tilgungsfreie Zeit bis zu 10 Jahren, 75%: Kredite mit unbegrenzter Laufzeit & tilgungsfreier Zeit; [6] 60%: gewerbliche Nutzung; 75%: private Nutzung; [7] LTV-Limit kann bis auf 70% erhöht werden, wenn die Bank zusätzliche Sicherheiten stellt; [8] Mit Blick auf Risikogewicht sind vor dem 01. Januar 2008 begebenen ROs gegrandfathered (RW: 10%); [9] Nicht-EWR-Vermögenswerte sind auf 10% begrenzt, es sei denn, die Sicherheit ist garantiert

Jurisdiktion	Estland	Finnland	Frankreich
Bezeichnung	1. Mortgage CB 2. Mixed Asset CB	Finnish Covered Bond	Obligations a l'Habitat
Kurzfassung	-	-	OH
Spezialbankprinzip	Nein	Nein	Ja {Societe de Financement a l'Habitat (SFH)}
Eigentümer der Assets	Emittent	Emittent	Emittent oder Kreditinstitut (Verpfändung an den Emittenten)
Öffentliche Aufsicht / Regulator	Estonian Financial Supervision and Resolution Authority (EFSA)	Finnish Financial Supervisory Authority (FIN-FSA)	Autorite de Controle Prudentiel et de Resolution (ACPR)
Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)	1.: Wohnimmobilien-Hypothekenkredite 2.: Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen 1.+2.: Forderungen an KI	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Gewerbekredite max. 10%, Forderungen an KI	Hypothekenkredite (nur wohnwirtschaftlich), Forderungen an KI
Ersatzdeckung	Ja	Ja	Ja
Ersatzdeckungsgrenze	Je nach Asset 12%-20%	20%	15% max. 10% CQS2 / 8% CQS3
Derivate im Deckungsstock	Ja	Ja	Ja
Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung	EWR	EWR	EWR, außerhalb nur CQS1 Länder
Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung	EWR	EU	-
Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung	Privat: 70% Gewerblich: 60% Andere: 60%	Privat: 80% Gewerblich: 60%	Privat: 80% FGAS[10] Garantie: 100%
LTV Berechnung	Marktwert	Marktwert	Marktwert (langfristig), jährlich aktualisiert
Mindestüberdeckung	5% nominal	2% (barwertig und nominal), wenn §129 Abs. 3a CRR erfüllt, sonst: 5% (barwertig und nominal)	5% nominal
Deckungsregister	Ja	Ja	Nein (Transfer document)
Asset Encumbrance *** Emissionslimit** **** Cover Pool Limit**	-	-	-
Fälligkeitsverschiebung	Ja, optional	Ja, optional	Ja, optional
Auslöser Fälligkeitsverschiebung	Insolvenz, Moratorium, Auslaufen der Zulassung, Auflösung des Emittenten	Zahlungsausfall, Mangelnde Liquidität	Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsausfall, Mangelnde Liquidität, Verletzung Liquiditätsvorschriften
CRD erfüllt	Ja	Ja	Ja
EZB-Fähigkeit	Ja	Ja	Ja

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research; [10] FGAS: Fonds de garantie à l'accession sociale

Jurisdiktion	Frankreich		Irland
Bezeichnung	Obligations Foncieres	Caisse de Refinancement de l'Habitat	Asset Covered Securities
Kurzfassung	OF	CRH	ACS
Spezialbankprinzip	Ja {Societe de Credit Foncier (SCF)}	Ja {Caisse de Refinancement de l'Habitat (CRH)}	Ja
Eigentümer der Assets	Emittent oder Kreditinstitut (Verpfändung an den Emittenten)	Kreditinstitute (Eigentümer der CRH[12]); (Verpfändung an den Emittenten)	Emittent, Designated public / mortgage credit institution; (DPCI / DMCI)
Öffentliche Aufsicht / Regulator	Autorite de Controle Prudentiel et de Resolution (ACPR)	Autorite de Controle Prudentiel et de Resolution (ACPR)	Central Bank of Ireland (CBI)
Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)	Hypothekenkredite (wohn-wirtschaftlich & gewerblich), Öffentliche Forderungen (min CQS1), Forderungen an KI	Hypothekenkredite (nur wohnwirtschaftlich, max. 25y Restlaufzeit und max. EUR 1 Mio.), Forderungen an KI	Hypothekenkredite (gewerblich max. 10%), Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI
Ersatzdeckung	Ja	Ja	Ja
Ersatzdeckungsgrenze	15% max. 10% CQS2 / 8% CQS3	15% max. 10% CQS2 / 8% CQS3	15%
Derivate im Deckungsstock	Ja	Ja	Ja
Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung	EWR, außerhalb nur CQS1 Länder	Frankreich	EWR, US, CA, JP, CH, AU, NZ
Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung	EWR außerhalb min. CQS2 Länder	-	EWR, US, CA, JP, CH, AU, NZ
Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung	Privat: 80% Gewerblich: 60% FGAS[11] Garantie: 100%	Privat: 80% Gewerblich: 60% FGAS[11] Garantie: 100%	Privat: 75% Gewerblich: 60%
LTV Berechnung	Marktwert (langfristig), jährlich aktualisiert	Marktwert (langfristig)	Vorsichtiger Marktwert
Mindestüberdeckung	5% nominal	5% nominal	3% barwertig
Deckungsregister	Nein (Transfer document)	Ja	Ja
Asset Encumbrance *** Emissionslimit** **** Cover Pool Limit**	-	-	-
Fälligkeitsverschiebung	Ja, optional	Ja, optional	Ja, optional
Auslöser Fälligkeitsverschiebung	Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsausfall, Mangelnde Liquidität, Verletzung Liquiditätsvorschriften	Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsausfall Emittent, Mangelnde Liquidität, Verletzung Liquiditätsvorschriften	Zahlungsausfall, Anweisung Behörde oder Verwalter
CRD erfüllt	Ja	Ja	Ja
EZB-Fähigkeit	Ja	Ja	Ja

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research; [11] FGAS: Fonds de garantie à l'accession sociale / Guarantee Fund for Social Home Accession; [12] Eigentümer der CRH per 31.12.2024: Crédit Agricole SA 36,1%; Crédit Mutuel – CIC 25,6%; BPCE 27,6%; Société Générale 9,4%; BNP Paribas 1,2%

Jurisdiktion	Island	Italien	Kanada
Bezeichnung	Icelandic Covered Bonds	Obbligazioni Bancarie Garantite	Canadian Registered Covered Bonds
Kurzfassung	-	OBG	-
Spezialbankprinzip	Nein	Nein	Nein
Eigentümer der Assets	Emittent	SPV	SPV
Öffentliche Aufsicht / Regulator	Financial Supervisory Authority of the Central Bank of Iceland	Banca d'Italia	Canada Mortgage and Housing Corporation (CMHC)
Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Schiffskredite, Forderungen an KI	Wohnwirtschaftliche Immobiliendarlehen, Kanadische Staatsanleihen, Cash (begrenzt)
Ersatzdeckung	Ja	Ja	Ja
Ersatzdeckungsgrenze	20%	-	10%
Derivate im Deckungsstock	Ja	Ja	Ja
Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung	EWR	EWR, CH	CA
Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung	EWR	EWR, CH, UK, AU, CA, JP,NZ, US, OECD	-
Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung	Privat: 80% Gewerblich: 60% Landwirtschaftl.: 70%	Privat: 80% Gewerblich: 60% (bis 70% mit Auflagen), Schiffe 60%	Privat: 80%
LTV Berechnung	Marktwert	Marktwert	Marktwert
Mindestüberdeckung	Gesetzlich: nein; Ratingagenturen oder vertraglich: 5% nominal	Gesetz: 5% nominal bei dem Label „European Covered Bond (Premium)"	3% nominal
Deckungsregister	Ja	Gesetzlich: Nein	Ja
Asset Encumbrance *** Emissionslimit** **** Cover Pool Limit**	Gesetzlich nein; Lizenz beinhaltet Begrenzung*	Individuelle Limits, Abhängig vom Eigenkapital des Emittenten**	5,5% der Bilanzsumme*
Fälligkeitsverschiebung	Ja, optional	Ja, optional	Ja
Auslöser Fälligkeitsverschiebung	Abwicklung, Verhinderung von Zwangsverkäufen	Insolvenz, Abwicklung Emittent, Zahlungsunfähigkeit Maßnahme der BoI	Insolvenz, Verletzung Liquiditätsvorschriften, Zahlungsausfall Emittent
CRD erfüllt	Ja	Ja	Nein
EZB-Fähigkeit	Ja	Ja	Ja (wenn in EUR)

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research

Jurisdiktion	Luxemburg	Neuseeland	Niederlande
Bezeichnung	Lettres de Gage, Obligations Garanties Europeennes, Obligations Garanties Europeennes Lettres de Gage du Qualite Superieur	New Zealand Registered Covered Bonds	Geregistreerde Gedekte Obligaties
Kurzfassung	LdG	-	GGO
Spezialbankprinzip	Nein	Nein	Nein
Eigentümer der Assets	Emittent	SPV	SPV
Öffentliche Aufsicht / Regulator	Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)	Reserve Bank of New Zealand (RBNZ)	De Nederlandsche Bank (DNB)
Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, bewegliche Vermögenswerte, Forderungen an KI, Darlehen für erneuerbare Energien	Keine gesetzliche Vorgabe (in Praxis: Hypothekenkredite)	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Schiffskredite, Forderungen an KI
Ersatzdeckung	Ja	Ja	Ja
Ersatzdeckungsgrenze	20%	Je nach Emittent 10%-15%, Cash: kein Limit	20%
Derivate im Deckungsstock	Ja	Ja	Ja
Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung	EWR, OECD, andere (CQS 1: bis zu 50%; CQS 2 bis zu 10%)	Nicht gesetzlich geregelt (Praxis NZ)	EWR
Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung	EWR, OECD, andere	-	EWR
Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung	Privat: 80% Andere: 60% Erneuerbare Energie: 50% (bis zu 80%)	Nicht gesetzlich geregelt, Asset Coverage Test limitiert Bewertung	Privat: 80% Gewerblich: 60%/70% Schiffe: 60%
LTV Berechnung	-	Nicht gesetzlich geregelt (Praxis: Marktwert)	Marktwert
Mindestüberdeckung	5% nominal [13]	-	5% nominal
Deckungsregister	Ja	Ja	Nein
Asset Encumbrance *** Emissionslimit** **** Cover Pool Limit**	20% der Assets, wenn kein Spezialinstitut**	10% der Bilanzsumme**	-
Fälligkeitsverschiebung	Nein	Ja	Ja, optional
Auslöser Fälligkeitsverschiebung	-	-	Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsunfähigkeit Emittent
CRD erfüllt	programmabhängig	Nein	Ja
EZB-Fähigkeit	programmabhängig	Nein	Ja

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research, [13] Bei LdG Publiques liegt die Mindestüberdeckung bei 10%

Jurisdiktion	Norwegen	Österreich	Polen
Bezeichnung	Obligasjoner med fortrinnsrett	Pfandbriefe (Hypothekenpfandbriefe, Öffentliche Pfandbriefe, Schiffspfandbriefe)	Hipoteczne Listy Zastawne / Publiczne Listy Zastawne
Kurzfassung	OMF	-	LZ
Spezialbankprinzip	Ja	Nein	Ja
Eigentümer der Assets	Emittent	Emittent	Emittent
Öffentliche Aufsicht / Regulator	Finanstilsynet	Finanzmarktaufsicht (FMA)	Komisja Nadzoru Finansowego (KNF)
Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, mit anderen Assets besicherte Kredite, Forderungen an KI	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Schiffskredite, Forderungen an KI	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI
Ersatzdeckung	Ja	Ja	Ja
Ersatzdeckungsgrenze	15%[14]	15%	15%
Derivate im Deckungsstock	Ja	Ja	Ja
Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung	EWR	EWR, CH, UK	PL
Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung	EWR	EWR, CH, UK	EWR, OECD
Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung	Privat: 80% Gewerblich: 60%/70% Freizeit-Immobilien: 60%	Privat: 80%, Gewerblich: 60%, Schiffe: 60%	Privat: 80% Gewerblich: 60%
LTV Berechnung	Marktwert	Beleihungswert	Beleihungswert
Mindestüberdeckung	5% nominal 2% bei Öffentl. Forderungen	2% nominal	5% nominal
Deckungsregister	Ja	Ja	Ja
Asset Encumbrance *** Emissionslimit** **** Cover Pool Limit**	-	-	Max. 40fache des Eigenkapitals*
Fälligkeitsverschiebung	Ja, optional	Ja, optional	Ja, zweite Verschiebung durch Umstellung auf CPT möglich
Auslöser Fälligkeitsverschiebung	Insolvenz, Abwicklung Emittent	Insolvenz, Abwicklung Emittent	Insolvenz, nicht bestandene Deckungsprüfungen
CRD erfüllt	Ja	Ja	Ja
EZB-Fähigkeit	Ja	Ja	Ja

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research; [14] Limit aus der CRR muss in Norwegen ebenfalls erfüllt werden

Jurisdiktion	Portugal	Schweden	Schweiz
Bezeichnung	Obrigacoes Cobertas Europeia (Premium), Obrigacao Coberta Europeia	Swedish Covered Bonds (Säkerställda Obligationer)	Contractual Law Based Covered Bonds
Kurzfassung	OCE Premium OCE	-	-
Spezialbankprinzip	Nein	Nein	Nein
Eigentümer der Assets	Emittent	Emittent	SPV
Öffentliche Aufsicht / Regulator	Comissao do Mercado de Valores Mobiliarios (CMVM)	Finansinspektionen (SFSA)	Eidgenössische Finanzmarkt-aufsicht (FINMA)
Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Schiffe, Forderungen an KI	Hypothekenkredite (gewerblich max. 10%), Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI	Hypothekenkredite
Ersatzdeckung	Ja	Nein	Ja (Vertraglich geregelt)
Ersatzdeckungsgrenze	15%	-	15%
Derivate im Deckungsstock	Ja	Ja	Ja (Vertraglich geregelt)
Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung	EU	EWR	CH (Vertraglich geregelt)
Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung	EU	EWR	-
Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung	Privat: 80% Gewerblich: 60%/70% Schiffe: 60%	Privat: 80% Gewerblich: 60%/70%	Privat: 60%/70%/80% (Vertraglich geregelt)
LTV Berechnung	Marktwert	Marktwert	Marktwert
Mindestüberdeckung	5% (OCE Premium), 10% wenn Gewerblich LTV >70%), 10% OCE (Non-Premium)	2% barwertig und nominal	Vertraglich geregelt
Deckungsregister	Ja	Ja	Nein
Asset Encumbrance *** Emissionslimit** **** Cover Pool Limit**	-	-	-
Fälligkeitsverschiebung	Ja, optional	Ja, optional	Ja (Vertraglich geregelt)
Auslöser Fälligkeitsverschiebung	Zahlungsunfähigkeit, Entzug Banklizenz	Erlaubnis durch die FSA zur Abwendung Insolvenz	Emittentenausfall, mangelnde Liquidität
CRD erfüllt	Ja	Ja	Nein
EZB-Fähigkeit	Ja	Ja	Nein

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research

Jurisdiktion	Singapur	Slowakei	Spanien
Bezeichnung	Singapore Covered Bonds	europsky kryty dlhopis (premiovy), europsky kryty dlhopis	Cedulas Hipotecarias, Cedulas Territoriales, Cedulas de internacionalizacion
Kurzfassung	-	KD	CH, CT, CI
Spezialbankprinzip	Nein	Nein	Nein
Eigentümer der Assets	Emittent / SPV	Emittent	Emittent
Öffentliche Aufsicht / Regulator	Monetary Authority of Singapore (MAS)	Narodna banka Slovenska (NBS)	Banco de Espana
Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)	Wohnwirtschaftliche Hypothekendarlehen, Cash, Sing. Staatsanleihen, MAS Bills	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Andere Forderungen an KI, Cash	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Exportkredite, Forderungen an KI
Ersatzdeckung	Ja	Ja	Ja
Ersatzdeckungsgrenze	15%[15]	10%[16] /20%[17]	10%
Derivate im Deckungsstock	Ja	Ja	Ja
Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung	Keine Beschränkung (Praxis SG)	Slowakei	EWR
Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung	-	Slowakei, EU	EWR
Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung	Privat: 80%	Privat: 80% Gewerblich 60%/70% Andere: 70%	Privat: 80% Gewerblich: 60%
LTV Berechnung	Marktwert	Marktwert	Beleihungswert
Mindestüberdeckung	3% nominal	5%[16] / 10%[17]	5% nominal
Deckungsregister	Ja	Ja	Ja
Asset Encumbrance *** Emissionslimit** **** Cover Pool Limit**	10% der Bilanzsumme*	-	-
Fälligkeitsverschiebung	Ja, optional	Ja, optional	Ja, optional
Auslöser Fälligkeitsverschiebung	Vertraglich geregelt	Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsausfall, Widerruf des Covered Bond Programms	Insolvenz, Abwicklung, Mangelnde Liquidität, Verletzung Liquiditäts-vorschriften
CRD erfüllt	Nein	Ja	Ja
EZB-Fähigkeit	Nein	Ja	Ja

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research; [15] Die 15%-Grenze kann vorübergehend überschritten werden, um die notwendige Liquidität aufzubauen, um Zahlungen in den kommenden 12 Monaten zu erfüllen oder operative Zeitdifferenzen auszugleichen; [16]Alle Assets erfüllen die Anforderungen der CRR vollumfänglich; [17] Wenn „andere“ hypothekarisch besicherte Vermögensgegenstände und Kredite an die Öffentliche Hand zum Erhalt von essenziellen öffentlichen Dienstleistungen im Deckungsstock enthalten sind

Jurisdiktion	Südkorea		Tschechien
Bezeichnung	South Korean Covered Bonds	KHFC Covered Bonds	Hypotecni zastavni listy / Verejnopravni zastavni listy / Smisene zastavni listy
Kurzfassung	-	KHFC	-
Spezialbankprinzip	Nein	Ja	Nein
Eigentümer der Assets	Emittent	Emittent	Emittent
Öffentliche Aufsicht / Regulator	Financial Services Commission (FSC)	Financial Services Commission (FSC)	Czech National Bank (CNB)
Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)	Wohnungsbauhypotheken, Flugzeug- und Schiffskredite, öffentliche Forderungen, RMBS	Hypothekenkredite	Hypothekenkredite, Schiffskredite, Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI, Andere
Ersatzdeckung	Ja	-	Ja
Ersatzdeckungsgrenze	10%	-	15%
Derivate im Deckungsstock	Ja	Ja	Ja
Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung	KR	KR	EWR
Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung	KR	-	CHN, OECD
Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung	Privat: 70% Schiffe: 70% Flugzeuge: 70%	0%-100%[18]	100%[19]
LTV Berechnung	Beleihungswert	(vertraglich geregelt)	Marktwert
Mindestüberdeckung	5% nominal	(vertraglich geregelt)	2% nominal (10% bei Forderungen überwiegend an öffentliche Unternehmen)
Deckungsregister	Ja	Ja	Ja
Asset Encumbrance *** Emissionslimit** **** Cover Pool Limit**	4% der Bilanzsumme*	-	-
Fälligkeitsverschiebung	Ja, optional	Ja	Ja, optional
Auslöser Fälligkeitsverschiebung	Zahlungsausfall Emittent	-	Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsunfähigkeit Emittent, Verletzung Liquiditäts-vorschriften
CRD erfüllt	Nein	Nein	Ja (wenn Emittent Bedingungen in Artikel 129 Absätze 1a bis 3 CRR erfüllt)
EZB-Fähigkeit	Nein	Nein	Ja

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research; [18] kein gesetzlicher Standard definiert, Bewertung wird individuell auf Basis der Dauer des Zahlungsverzugs in den Transaktionsdokumenten festgelegt; [19] In der Praxis werden die Vorschriften des Artikel 129 CRR eingehalten, d.h. Privat 80%, Gewerblich: 60%

Jurisdiktion	Vereinigtes Königreich
Bezeichnung	Regulated Covered Bonds
Kurzfassung	RCB
Spezialbankprinzip	Nein
Eigentümer der Assets	SPV
Öffentliche Aufsicht / Regulator	Financial Conduct Authority (FCA)
Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen (inkl. PPP-Darlehen & sozialer Wohnungsbau), Forderungen an KI
Ersatzdeckung	Ja
Ersatzdeckungsgrenze	-
Derivate im Deckungsstock	Ja
Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung	UK (Praxis), EWR, CH, US, CA, JP, NZ, AU, Kanalinseln, Isle of Man
Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung	UK, EWR, CH, US, CA, JP, NZ, AU, Kanalinseln, Isle of Man
Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung	Privat: max. 80% (In einzelnen Programmen z.T. unterschiedlich nach FCA)
LTV Berechnung	Marktwert (indexiert, Preissteigerungen mit 15% Abschlag, Preisrückgänge voll)
Mindestüberdeckung	8% nominal
Deckungsregister	Ja
Asset Encumbrance * Emissionslimit ** Cover Pool Limit	Genehmigung der FCA für jede Emission erforderlich
Fälligkeitsverschiebung	Ja, optional
Auslöser Fälligkeitsverschiebung	Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsunfähigkeit Emittent
CRD erfüllt	Nein
EZB-Fähigkeit	Ja

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Floor Research

Regulatory
Notenbankfähigkeit von Covered Bonds

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

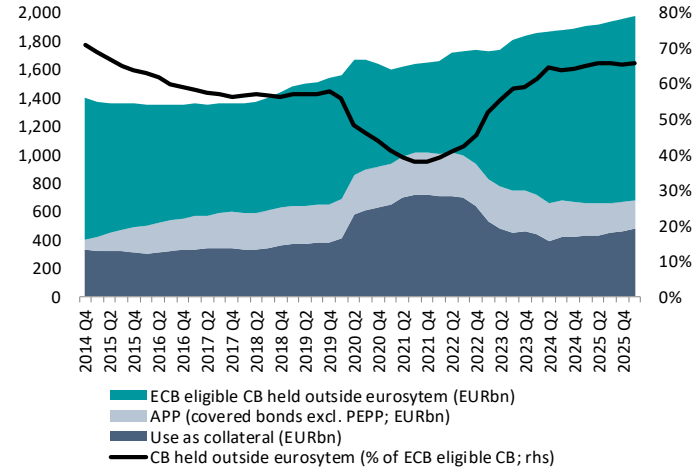
Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten

Für Kreditinstitute ist die Sicherheitenstellung ein wichtiges Kriterium im Zuge der Kreditaufnahme bei den Notenbanken. Die Zentralbanken lassen hier Covered Bonds eine hohe Bedeutung zukommen. So zählen diese zu den Eligible Assets im ECB Collateral Framework und können bei Erfüllung der relevanten Kriterien als Sicherheiten hinterlegt werden. Im internationalen Vergleich variieren die Zulassungskriterien u.a. in Abhängigkeit von der Emissionswährung, dem Rating, dem emittierten Volumen, dem Kupon oder auch der Herkunftsjurisdiktion (vgl. Übersichtstabelle). Die unterschiedlichen Ansätze führen zu spezifischen Haircuts (Abschlägen) bei der Anrechnung als Sicherheit. Diese unterscheiden sich u.a. in den Anforderungen an das Mindestrating eines Covered Bonds, in der Anerkennung unterschiedlicher Währungen sowie in den Anforderungen an ein Mindestvolumen ausstehender Covered Bonds des jeweiligen Emittenten. Bevor wir in den Übersichtstabellen einen Überblick über die Anforderungen an notenbankfähige Covered Bonds geben, wollen wir zuvor einen Blick die Entwicklung der als Collateral verwendeten Covered Bonds bei der EZB geben und dabei auch kurz auf die Auswirkungen des Endes der EZB-Ankaufprogramme auf den Covered Bond-Markt eingehen.

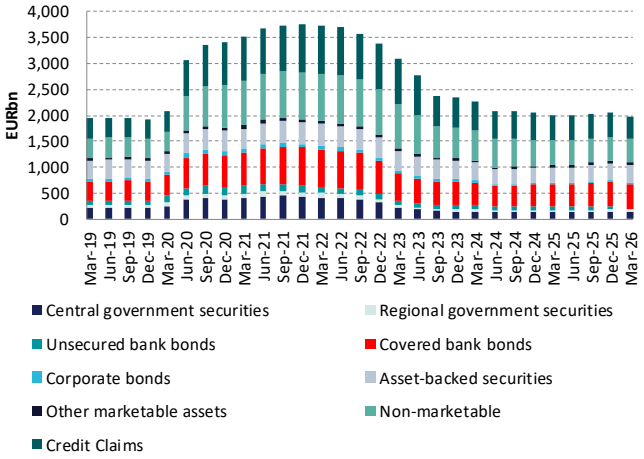
EZB: Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten

Tatsächlich variieren im internationalen Vergleich die Zulassungskriterien für notenbankfähige Sicherheiten u.a. in Abhängigkeit von der Emissionswährung, dem Rating, dem emittierten Volumen, dem Kupon oder auch der Herkunftsjurisdiktion teils deutlich. Die unterschiedlichen Ansätze führen zu spezifischen Haircuts bei der Anrechnung als Sicherheit. Zudem gelten insbesondere für Covered Bonds spezifische Transparenzanforderungen. Im Kontext des Eurosystems kam den Covered Bonds in den vergangenen Jahren durch einen erhöhten Bedarf an notenbankfähigen Sicherheiten eine hohe Bedeutung zu. Dies war unter anderem der Tatsache geschuldet, dass auch in der Eurozone Retained Covered Bonds (Own Use) generell Anwendung als Sicherheit im Eurosystem finden können (mit zusätzlichen Abschlägen gemäß Richtlinie (EU) 2016/65). Grundsätzlich gilt die Notenbankfähigkeit für gesetzlich geregelte, in Euro denominierte Investment Grade Covered Bonds aus dem EWR. Diese Spezifikation wird auf Basis der Temporary Guidelines der EZB um die Währungen USD, GBP und JPY erweitert. Zudem können als Aufweichung der EWR-Beschränkung auch Covered Bonds aus G10-Jurisdiktionen als Sicherheit eingereicht werden. In der Praxis schließt diese Erweiterung nur gedeckte Schuldverschreibungen aus den Ländern Kanada und Großbritannien mit ein. Die EZB stellt auf ihrer Homepage Informationen mit Blick auf die Aufstellung der zugelassenen Sicherheiten zur Verfügung. Dabei kann im Download-Bereich sowohl auf die Gesamtdatenbank als auch auf die Veränderungen gegenüber dem vorherigen Arbeitstag zugegriffen werden. Zudem kann auf Query-Basis abgefragt werden, ob ein Wertpapier als Sicherheit anerkannt ist. Darüber hinaus werden aggregierte Daten zur Verfügung gestellt, die es uns ermöglichen, Trends am Covered Bond-Markt abzulesen.

EZB: Einfluss auf den Covered Bond-Markt



EZB: „Use of Collateral“



Quelle: EZB, NORD/LB Floor Research

Einsatz von Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten bei der EZB steigt an

Auf Basis der aggregierten EZB-Daten kann in den letzten Quartalen ein Anstieg des Einsatzes von Covered Bonds („Use of Collateral“) als notenbankfähige Sicherheit konstatiert werden. Dies führen wir u.a. auf die verstärkte Nutzung von Retained Covered Bonds zurück. Das Volumen der im Rahmen von Transaktionen mit der EZB verwendeten Covered Bonds belief sich zum Ende des I. Quartals 2026 auf rund EUR 478 Mrd. (+12% Y/Y). Im Zuge des Endes der Reinvestitionen im Rahmen der Ankaufprogramme der EZB sowie des langsamen Abschmelzens der EZB-Bilanz nahm der Einsatz von Covered Bonds als Collateral hingegen deutlich ab. In der Spitze lag das Volumen in Q3/2021 bei über EUR 700 Mrd. Im Kontrast zur Entwicklung der als Collateral verwendeten Covered Bonds steigt das Volumen der einlagenfähigen gedeckten Anleihen in den letzten Jahren nahezu konstant an. Aktuell werden nur rund 24% des von der EZB als „eligible“ angesehenen Covered Bond-Volumens auch als Collateral im Rahmen von Transaktionen mit der EZB verwendet.

Markt kompensiert Nachfragerückgang nach dem Ende der EZB-Ankaufprogramme

Mit dem Ende der Ankaufprogramme normalisierte sich nicht nur das Volumen der als Collateral verwendeten Covered Bonds, sondern auch das Volumen der gedeckten Anleihen, die außerhalb des Eurosystems gehalten werden. Lag dieser Wert zu Hochzeiten der Ankaufprogramme bei unter 30%, so entfallen aktuell mehr als 65% aller einlagenfähigen Covered Bonds auf Investoren außerhalb des Eurosystems. Mit dem weiterhin sinkenden Volumen von Covered Bonds im Eurosystem, muss das zuvor von den europäischen Institutionen absorbierte Volumen nun von anderen Investoren aufgenommen werden. Dies beruht auf der Annahme, dass alle Fälligkeiten im EUR-Benchmarksegment wieder refinanziert werden. Im Jahr 2026 summierte sich das Volumen der Fälligkeiten unter dem Covered Bond Purchase Programme (CBPP3) auf insgesamt EUR 31,7 Mrd., während der Wert für 2027 bei EUR 37,7 Mrd. liegen wird. In den letzten Jahren haben die Investoren am Primärmarkt bereits gezeigt, dass sie die geringere Nachfrage durch die EZB mehr als ausreichend kompensieren können. Entsprechend rechnen wir auch für 2027 nicht mit einem Engpass aufgrund der ausbleibenden Nachfrage durch die EZB. Zu den wichtigsten Investoren, die einen Teil der ausbleibenden Nachfrage kompensieren müssen, zählen insbesondere Bank Treasuries, für die die Notenbankfähigkeit von Covered Bonds ein wichtiges Kriterium darstellt. Ein Überblick über die Anforderungen einzelner Notenbanken kann den Übersichtstabellen auf den folgenden Seiten entnommen werden.

EZB veröffentlicht geänderte Bewertungsregeln für einlieferbare Sicherheiten

Die EZB hat die bereits im vergangenen Jahr angekündigten, neuen Bewertungsregeln für einlieferbare Sicherheiten im Rahmen von Transaktionen mit der Zentralbank bekanntgegeben. In ihrer am 29. September veröffentlichten Pressemitteilung betonen die Währungshüter, dass die neuen Regelungen ab dem 30. November dieses Jahres Anwendung finden sollen. Eine zentrale Änderung ist hierbei, dass zukünftig das zweitbeste verfügbare Rating für die Einwertung der Sicherheit herangezogen wird. Auf diesem Wege sollen potenzielle positive Ratingausreißer eliminiert werden. Sofern für eine Emission nur ein Rating verfügbar ist, wird dieses um einen Notch reduziert. Für Fälle, in denen gar kein Rating vorliegt, wird das zweitbeste Emittentenrating zur Bewertung der Sicherheit herangezogen. Aus unserer Sicht dürften die Konsequenzen für die Einlieferbarkeit von Covered Bonds gering sein. Zwar beeinflusst die neue Ratingaggregation sowohl die grundsätzliche Notenbankfähigkeit eines Covered Bonds als auch die jeweils angewendete Haircut-Kategorie. Ein marktfähiger Vermögenswert muss gemäß den Vorgaben der EZB jedoch mindestens den Credit Quality Step 3 (CQS 3) aufweisen, was einem Rating im Investmentgrade-Bereich entspricht. Für das EUR-Benchmarksegment ergeben sich unseres Erachtens keine direkten Auswirkungen hinsichtlich der Notenbankfähigkeit der Covered Bonds, da alle Bonds auch unter der neuen Regelung ein relevantes Rating aufweisen, das eine Einstufung in den CQS 2 ermöglicht. Neben der Anpassung der anzuwendenden Haircuts, die im Wesentlichen lediglich rund einen Prozentpunkt betragen, betrifft die größte Änderung sog. Retained Covered Bonds (RCB; einbehaltene Covered Bonds). Für diese wurde bislang auf den regulären Haircut des Covered Bonds ein Zusatzabschlag in Höhe von 8% (Rating von AAA bis A) bzw. 12% (Covered Bonds im BBB-Bereich) erhoben. Diese pauschalen Zusatzabschläge werden mit den neuen Regelungen abgeschafft und durch eine eigenständige, nach Laufzeit und Kuponstruktur differenzierte Haircut-Tabelle ersetzt. Die EZB begründet dies damit, dass eine granulare, laufzeitabhängige Systematik die Laufzeit- und Liquidationsrisiken einbehaltener Covered Bonds besser abbildet als ein pauschaler Zuschlag. Insbesondere im Ratingbereich von A bis AAA steigen die Haircuts für RCB zukünftig an. Der Anstieg fällt hierbei mit zunehmender Laufzeit deutlich höher aus. Für Own-Use Covered Bonds im BBB-Segment sinken die Haircuts dagegen in nahezu allen Laufzeitsegmenten. Besonders ausgeprägt sind die Änderungen bei langlaufenden und hoch gerateten RCB. Während ein RBC mit einer Ratingeinstufung von mindestens A und einer Restlaufzeit von unter einem Jahr nur einen Haircut von 9% hinnehmen muss, liegt dieser im Laufzeitensegment von sieben bis zehn Jahren bereits bei 15%. Für die Einordnung eines Bonds in eine der Haircut-Kategorien ist hierbei nicht das erwartete Rückzahlungsdatum, sondern die von der EZB definierte maßgebliche Laufzeit entscheidend. Für Soft Bullet-Strukturen stellen die Währungshüter auf die maximal mögliche Endlaufzeit ab, während für Bonds mit einer Conditional Pass-Through-Struktur eine pauschale Einstufung in die Laufzeitenkategorie von 10-15 Jahren erfolgt. Für die Zukunft ist also davon auszugehen, dass sich Banken bei der Nutzung von RCB noch stärker auf das kurze Ende des Laufzeitenbandes konzentrieren werden, um die anfallenden Abschläge bei der Einlieferung von Covered Bonds bei der Notenbank möglichst gering zu halten. Da die regulatorischen Änderungen in der Gesamtschau moderat ausfallen, dürften die Auswirkungen auf die Verwendung von Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten begrenzt sein. Folglich rechnen wir auch mit keinen direkt aus der regulatorischen Anpassung resultierenden Implikationen für das Spreadniveau. Die von der EZB veröffentlichten Regelungen können der entsprechenden Guideline im Detail entnommen werden.

Notenbankfähigkeit von Covered Bonds[1]

		Eurozone European Central Bank	United Kingdom Bank of England		Switzerland Swiss National Bank	United States Federal Reserve Bank
Eligibility criteria		link	link		link	link
Eligible securities		link	link		link	
Category		Category II	Level B	Level C	L2A, L2A CHF	German Jumbo Pfandbrief
Rating requirements		Min. BBB-/Baa3	AAA/Aaa equivalent	A-/A3 equivalent	Min. AA-/Aa3	AAA/Aaa
Rating agencies		ECAI (accepted for ECAF, at present: DBRS, Fitch, Moody's, S&P, Scope)	-	-	Fitch, Moody's, S&P	-
Rating treatment		First best[2]	-	-	Second best	lowest
Min. volume (home currency)		✗	GBP 500m	-	CHF 100m	German Jumbo Pfandbrief
Min. volume equivalent (foreign currency)			EUR 500m	-	EUR 1bn, DKK 7.5bn, GBP 750m, NOK 10bn, SEK 10bn, USD 1bn	
Own-use		✓	✗	✓	✗	-
Haircuts based on	**TtM**	✓	✓	✓	✗	✓
	Coupon	✓	✗	✗	✗	✓
	Currency	✓	✓	✓	✗	✓
	…	Own-use	-	-	-	-
Currencies	**EUR**	✓	✓	✓	✓	✓
	USD	✓	✗	✓	✓	✓
	GBP	✓	✓	✓	✓	✓
	JPY	✓	✗	✗	✗	✓
	CHF	✗	✗	✗	✓	✓
	SEK	✗	✗	✗	✓	✓
	NOK	✗	✗	✗	✓	✗
	DKK	✗	✗	✗	✓	✓
	CAD	✗	✗	✗	✗	✓
	AUD	✗	✗	✗	✗	✓
	NZD	✗	✗	✗	✗	✗
	PLN	✗	✗	✗	✗	✗
Country of issuance	**EU**	✓	-	✓	✓(non CHF-Bonds)	-
	EEA	✓	-	✓	✓(non CHF-Bonds)	-
	G10	✓	-	✗	✗	-
	others	-	UK	US, UK	UK (non CHF-Bonds), CH; CHF bonds: no limitations	DE

[1] Die Tabelle dient der Vergleichbarkeit der Anforderungen an zulässige Sicherheiten und geht daher auf mögliche Sonder-/Einzelfälle nicht ein. Zur Feststellung der Zentralbankfähigkeit von Wertpapieren ist daher eine Einzelfallprüfung unabdingbar und kann nicht ausschließlich auf Grundlage der vorliegenden Tabelle erfolgen; [2] Nach Ablauf der 18 Monate Frist gilt ab dem 21. August 2026 das zweitbeste Rating als ausschlaggebend

Quelle: Nationale Zentralbanken, NORD/LB Floor Research

Notenbankfähigkeit von Covered Bonds[1] (Fortsetzung)

		Sweden	Norway	Denmark	Poland
		Sveriges Riksbank	Norges Bank	Danmarks Nationalbank	Narodowy Bank Polski
Eligibility criteria		link	link	link	link
Eligible securities		link	link	link	link
Category		Liquidity class 2	Category 2,3 & 4	Category 2 & 3	Mortgage Bonds
Rating requirements		Min. AA-/Aa3	Min. BBB-/Baa3	-	Min. BBB-/Baa3
Rating agencies		Fitch, Moody's, S&P	Fitch, Moody's, S&P, Scope, NCR	-	Fitch, Moody's, S&P
Rating treatment		≥ two ratings: min. AA-/Aa3	Second best	-	-
Min. volume (home currency)		SEK 100m	NOK 300m	Category 2: EUR 1bn (or equivalent in DKK)	PLN 10m
Min. volume equivalent (foreign currency)		SEK 100m	EUR 100m	Category 3: -	-
Own-use		✗	✓	-	-
Haircuts based on	**TtM**	✓	✓	✓	✓
	Coupon	✓	✓	✗	✓
	Currency	✓	✓	✓	✗
	…	Theoretical and/or old price	-	Theoretical price	-
Currencies	**EUR**	✓	✓	✓	✓
	USD	✓	✓	✗	✗
	GBP	✓	✓	✗	✗
	JPY	✓	✓	✗	✗
	CHF	✗	✓	✗	✗
	SEK	✓	✓	✗	✗
	NOK	✓	✓	✗	✗
	DKK	✓	✓	✓	✗
	CAD	✗	✓	✗	✗
	AUD	✗	✓	✗	✗
	NZD	✗	✓	✗	✗
	PLN	✗	✗	✗	✓
Country of issuance	**EU**	-	✓	-	-
	EEA	-	✓	-	-
	G10	✓	-	-	-
	others	AT, AU, CH, DK, ES, FI, GR, IE, NO, NZ, PT, US	AU, CA, CH, GG, JE, KY, NZ, UK, US	DK	PL

[1] Die Tabelle dient der Vergleichbarkeit der Anforderungen an zulässige Sicherheiten und geht daher auf mögliche Sonder-/Einzelfälle nicht ein. Zur Feststellung der Zentralbankfähigkeit von Wertpapieren ist daher eine Einzelfallprüfung unabdingbar und kann nicht ausschließlich auf Grundlage der vorliegenden Tabelle erfolgen.

Quelle: Nationale Zentralbanken, NORD/LB Floor Research

Notenbankfähigkeit von Covered Bonds[1] (Fortsetzung)

		Canada Bank of Canada	Australia Reserve Bank of Australia	New Zealand Reserve Bank of New Zealand
Eligibility criteria		link	link	link
Eligible securities		link	link	link
Category		Covered Bonds	ADI Bonds	Covered Bonds
Rating requirements		AAA equivalent	Minimum average rating: BBB-/Baa3	AAA/Aaa
Rating agencies		-	Fitch, Moody's, S&P	Acceptable rating agencies
Rating treatment		-	At least two ratings	at least two ratings; more than two ratings: at least two AAA/Aaa and no rating lower than AA+/Aa1
Min. volume (home currency)		CAD 1m	-	-
Min. volume equivalent (foreign currency)		-	-	-
Own-use		×	×	×
Haircuts based on	**TtM**	✓	✓	✓
	Coupon	×	×	×
	Currency	✓	×	×
	…	-	Average credit rating	-
Currencies	**EUR**	×	×	×
	USD	✓	×	×
	GBP	×	×	×
	JPY	×	×	×
	CHF	×	×	×
	SEK	×	×	×
	NOK	×	×	×
	DKK	×	×	×
	CAD	✓	×	×
	AUD	×	✓	×
	NZD	×	×	✓
	PLN	×	×	×
Country of issuance	**EU**	×	×	×
	EEA	×	×	×
	G10	×	×	×
	others	CA	AU	NZ

[1] Die Tabelle dient der Vergleichbarkeit der Anforderungen an zulässige Sicherheiten und geht daher auf mögliche Sonder-/Einzelfälle nicht ein. Zur Feststellung der Zentralbankfähigkeit von Wertpapieren ist daher eine Einzelfallprüfung unabdingbar und kann nicht ausschließlich auf Grundlage der vorliegenden Tabelle erfolgen.

Quelle: Nationale Zentralbanken, NORD/LB Floor Research

Regulatory
Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt

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

Rückzahlungsstrukturen für Covered Bonds

Fälligkeitsverschiebungen, also die Möglichkeit die Rückzahlung der im Rahmen einer Anleihe geschuldeten Beträge unter bestimmten Voraussetzungen über das Datum der ursprünglichen Fälligkeit hinauszuschieben, sind seit einigen Jahren Bestandteil einer Vielzahl von Covered Bond-Programmen. Die Umsetzung der Covered Bond-Richtlinie hat auch im Hinblick auf die zur Anwendung kommenden Rückzahlungsstrukturen ihren Einfluss am Covered Bond-Markt geltend gemacht. Die Richtlinie hat schließlich den nationalen Gesetzgebern im EWR ein Wahlrecht eingeräumt, Fälligkeitsverschiebungen im offiziellen Rahmenwerk für Covered Bonds zu verankern. Sofern im Kontext der Normensetzung die Möglichkeit zur Fälligkeitsverschiebung aufgenommen wurde, war damit zudem die Anforderung verbunden, objektive Auslöser für die Verschiebung der Fälligkeit im Gesetzesrahmen zu definieren. Da bei der Umsetzung des relevanten Richtlinienartikels in die nationalen Gesetzgebungen durch die jeweiligen Gesetzgeber kein einheitliches Vorgehen gewählt wurde, bleibt der europäische Covered Bond-Markt hier durchaus heterogen. Für Investoren, die in einer grundsätzlichen Betrachtung den spätmöglichsten Rückzahlungstermin ihres Investments im Auge haben, bringt die Umsetzung der Richtlinie nach unserem Dafürhalten den klaren Vorteil mit, dass die gesetzliche Verankerung von Auslösern der Fälligkeitsverschiebung ein höheres Maß an Objektivität verschafft, obwohl die nationalen Umsetzungen unterschiedlich ausfallen. Die Möglichkeit für Verschiebungen des Fälligkeitstermins in Verbindung mit konkreten Auslösern war bisher meist in den Programmdokumentationen der betroffenen Bonds bzw. Emissionsprogrammen verankert. Die Umsetzung der Richtlinienvorgaben begünstigt eine Fortsetzung der Entwicklung, nach der in der Vergangenheit üblicherweise auf Hard Bullet-Strukturen zurückgegriffen wurde und sich nunmehr Soft Bullet-Strukturen als die am häufigsten gewählte Form für EUR-Benchmarks etabliert haben. Darüber hinaus treten auch weiterhin vereinzelt Bonds mit einer sog. Conditional Pass-Through-Struktur (CPT) am Markt auf.

Grundsätzliche Überlegungen zur Fälligkeitsverschiebung

Ziel der Fälligkeitsverschiebung ist es, Möglichkeiten zu schaffen, Risiken, welche sich aus Fristeninkongruenzen und potenziellen Liquiditätsengpässen ergeben, entgegenzuwirken. Um diese Mitigationsmöglichkeit im Grundsatz zu schaffen, sieht auch die Covered Bond-Richtlinie, wie eingangs erwähnt, vor, dass es den verantwortlichen nationalen Instanzen freigestellt wird, verlängerbare Laufzeitstrukturen zu erlauben. Sind diese zugelassen, ist für diese Strukturen das Ereignis, welches die Verlängerung bzw. Verschiebung der Fälligkeit auslöst, maßgeblich. Dieses „Trigger Event“ war bereits vor der Richtlinienumsetzung von Relevanz, wenngleich nicht gesetzlich verankert (vgl. nachfolgenden Absatz zu den Soft Bullet-Strukturen). Grundsätzlich gilt, dass den Bondinvestoren detaillierte Informationen bezüglich des Triggers, der Auswirkungen auf die Laufzeitstruktur im Falle der Zahlungsunfähigkeit sowie der Rolle der Aufsichtsbehörde und des Treuhänders im Zuge einer Laufzeitverlängerung zur Verfügung gestellt werden. Ausgehend von dem „alten Marktstandard“ der Hard Bullets stellen wir nachfolgend die unterschiedlichen Ansätze vor.

Hard Bullet-Strukturen: Keine Möglichkeit zur Laufzeitverlängerung

Hard Bullet-Strukturen galten bis vor wenigen Jahren als Marktusance mit Blick auf die Rückzahlungsmodalität bei Covered Bonds. Sofern ein Emittent nicht in der Lage ist, seinen ausstehenden Zahlungsverpflichtungen nachzukommen, erhalten Investoren – unabhängig von der gewählten Rückzahlungsstruktur – aufgrund des Dual Recourse-Mechanismus über den Trustee bzw. Sachwalter Zugriff auf den Deckungsstock des Programms. Sofern die Tilgung einer Emission ansteht und die vorhandenen Zahlungsmittel nicht ausreichen, um diese zu bedienen und auch sonst keine Liquiditätsgenerierung möglich ist, kommt es bei einer Hard Bullet-Struktur zur Veräußerung der Sicherheiten im Pool. Investoren können hierdurch einerseits eine zeitnahe Rückzahlung erwarten, andererseits ist diese mit dem Risiko verbunden, dass Abschläge auf die Marktwerte der Cover Assets hinzunehmen sind und im äußersten Fall der vollständige Rückzahlungsbetrag durch den Veräußerungserlös nicht gedeckt ist.

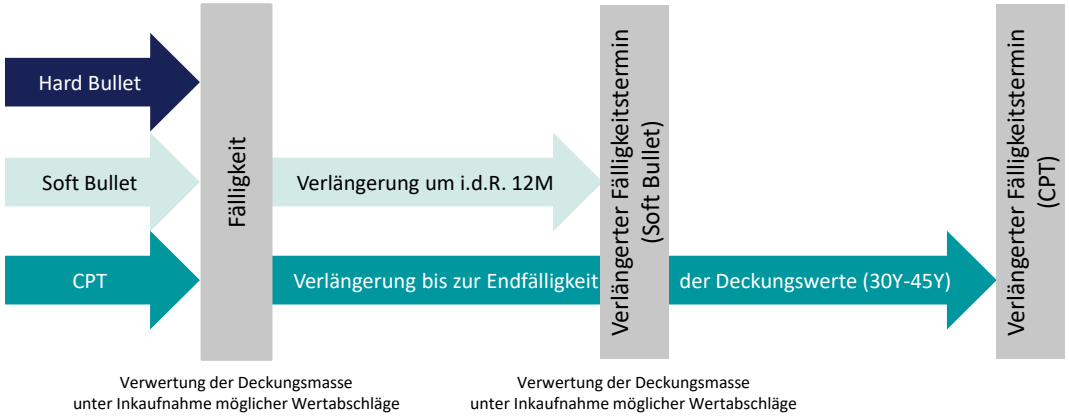
Soft Bullet-Strukturen: Laufzeitverlängerung durch Trigger Events

Um diesem Risiko entgegenzuwirken, existieren Soft Bullet- und seltener auch CPT-Strukturen. Sofern die Bedienung der Investorenansprüche zur ursprünglichen Fälligkeit möglich ist, ergeben sich für Investoren keine Unterschiede zwischen den drei Rückzahlungs-strukturen. Da es ohne die Richtlinie keine grundsätzlichen Vorgaben zu den „Trigger Events“ zur Auslösung der Fälligkeitsverschiebungen gab, haben sich bei den Emittenten aus jenen Jurisdiktionen, welche eine Fälligkeitsverschiebung nicht ausgeschlossen hatten, regelmäßig spezifische Angaben in den Programmdokumentationen und Final Terms wiedergefunden. Am Markt haben sich verschiedene Ansätze für diese Trigger herausgebildet. Beispiele für verschiedene Modelle innerhalb der Soft Bullet-Variante sind (i) die Insolvenz des Emittenten und die Verschiebung der Tilgung auf einen späteren Rückzahlungstermin durch einen unabhängigen Treuhänder oder (ii) die Verlegung des ursprünglichen Rückzahlungstermins durch den Emittenten. Hinsichtlich des möglichen Verlängerungszeitraums hat sich unter den Soft Bullet-Strukturen in den meisten Fällen eine Laufzeitverschiebung von zwölf Monaten etabliert. Zinszahlungen während der Laufzeitverlängerung basieren zu einem Großteil auf dem 1M- bzw. 3M-Euribor, zuzüglich eines Auf- bzw. Abschlags, werden zum Teil aber auch als fixer Kupon definiert. Erst mit den nationalen Umsetzungen der Covered Bond-Richtlinie wurden die Trigger Events in den europäischen Mitgliedsstaaten nun ebenfalls gesetzlich verankert. Doch auch dort sind deutliche Unterschiede auszumachen. In der weiter untenstehenden Tabelle fassen wir die Auslöser zusammen.

Conditional-Pass-Through-Strukturen: Ungewisse tatsächliche Endfälligkeit

Eine deutlich längere Verschiebung des ursprünglichen Rückzahlungstermins kann bei Bonds, welche mit einer CPT-Struktur ausgestattet sind, auftreten. Gleichzeitig wird das Refinanzierungsrisiko hierdurch auf ein Minimum reduziert. Im Unterschied zur Soft Bullet-Struktur werden nach dem Auslösen der Pass-Through-Struktur (für die es, ähnlich wie bei Soft Bullets, keine einheitlichen Trigger Events gibt) die Tilgungen der ausstehenden Covered Bond-Emissionen zum einen in Abhängigkeit der aus den zugehörigen Deckungswerten generierten Inflows geleistet, zum anderen aber auch durch die Veräußerung von Deckungswerten, sofern dies zu adäquaten Marktpreisen erfolgen kann. Im Unterschied zur Soft Bullet-Struktur lässt sich jedoch ex ante nicht bestimmen, zu welchem Zeitpunkt Investoren eine Bedienung der ausstehenden Forderungen erwarten können – im „worst case“ erst mit Fälligkeit jener Deckungswerte, welche die längste Laufzeit aufweisen. Ratingagenturen sehen in Soft Bullet- und noch stärker in CPT-Strukturen aufgrund des geringeren Refinanzierungsrisikos einen positiven Einfluss im Zuge der Bonitätsbeurteilung.

Vergleich der unterschiedlichen Laufzeitstrukturen



Quelle: NORD/LB Floor Research

Sonderfall Polen: Soft Bullet mit Umstellungsoption auf CPT

Die polnische Gesetzgebung kann mit Blick auf die Laufzeitstruktur als Sonderfall betrachtet werden. Covered Bonds, die zu ihrem Fälligkeitstermin nicht bedient werden können, werden zunächst um zwölf Monate verlängert. Während dieser Verlängerungsperiode erfolgt im Abstand von sechs Monaten jeweils ein Test, ob ausreichend Assets zur Bedienung der Investorenansprüche vorhanden sind und zusätzlich ausreichend Liquidität verfügbar ist, um diese Ansprüche fristgerecht zu bedienen. Werden die Tests nicht bestanden, erfolgt nach Ablauf der Frist von zwölf Monaten der Übergang in eine CPT-Struktur. Der Rückzahlungszeitpunkt wird damit auf das späteste Fälligkeitsdatum der Deckungswerte zuzüglich drei Jahren verschoben. Eine solche Verlängerung kann mit 2/3-Mehrheit der Investoren jedoch verhindert werden. Somit handelt es sich bei polnischen Covered Bonds zunächst um Soft Bullet-Bonds, deren Endfälligkeit aufgrund der möglichen Umwandlung in eine CPT-Struktur im Vorfeld nicht eindeutig bestimmt werden kann, wodurch ihre Rückzahlungsstruktur nicht klar einer der drei Rückzahlungsformen zugeordnet werden kann.

Sonderfall Slowakei: Soft Bullet mit möglicher zweiter Laufzeitverlängerung

Auch die Slowakei weicht in gewisser Form von den Marktstandards ab. So sieht der im Jahr 2018 eingeführte und im Zuge der Umsetzung der EU Covered Bond Directive fortgeschriebene Rechtsrahmen im Falle der Insolvenz zunächst eine Verschiebung der Laufzeit um zwölf Monate vor. Sollte eine Bedienung der Investorenansprüche nach Ablauf der Verlängerungsfrist nicht absehbar sein, kann ein Transfer des Programms auf eine oder mehrere andere slowakische Banken erfolgen. Ist ein solcher Transfer dabei nicht innerhalb der ersten Verlängerungsperiode möglich, so kann eine weitere Fälligkeitsverschiebung um erneut zwölf Monate durch den Regulator genehmigt werden. Betroffen von der erneuten Laufzeitverlängerung sind dabei sowohl jene Bonds, die aufgrund der ersten Verschiebung verlängert wurden, als auch jene, deren Fälligkeitstermine in die zweite Zwölfmonatsfrist fallen. Somit handelt es sich bei slowakischen EUR-Benchmark Covered Bonds im iBoxx EUR Covered um Soft Bullet-Emissionen, deren Struktur sich jedoch aufgrund der möglichen zweimaligen Fälligkeitsverschiebung unterscheidet. Anders als in Polen können slowakische Emissionen unseres Erachtens eindeutig dem Segment der Soft Bullet-Bonds zugeschrieben werden, allerdings mit einer maximalen Verlängerung um 24 Monate.

Überblick möglicher Auslöser für Fälligkeitsverschiebungen: Globaler Covered Bond-Markt

Land	Trigger Event
Australien	Insolvenz, Zahlungsunfähigkeit Emittent
Belgien	Konkurs, Abwicklung, Zahlungsunfähigkeit Emittent
Dänemark	Mangelnde Liquidität, Marktumfeld
Deutschland	Konkurs, Abwicklung Emittent
Finnland	Mangelnde Liquidität, Marktumfeld
Frankreich	Konkurs, Abwicklung, Zahlungsunfähigkeit Emittent
Irland	Zahlungsausfall, Maßnahme der Aufsichtsbehörden
Island	Abwicklung, Verhinderung von Zwangsverkäufen, Zahlungsausfall Emittent oder Verwalter
Italien	Konkurs, Zahlungsunfähigkeit, Abwicklung Emittent, Maßnahme der Aufsichtsbehörden
Israel	-
Kanada	Insolvenz, Zahlungsausfall Emittent, Weitere Ereignisse
Luxemburg	Konkurs, Abwicklung Emittent
Neuseeland	-
Niederlande	Konkurs, Abwicklung, Zahlungsunfähigkeit Emittent
Norwegen	Konkurs, Abwicklung Emittent, Zahlungsunfähigkeit Emittent
Österreich	Konkurs, Abwicklung Emittent
Polen	Konkurs
Portugal	Konkurs, Abwicklung, Zahlungsunfähigkeit Emittent
Schweden	Zahlungsunfähigkeit
Singapur	Vertraglich geregelt
Slowakei	Konkurs, Abwicklung Emittent
Spanien	Konkurs, Abwicklung, Mangelnde Liquidität, Marktumfeld
Südkorea	South Korean Covered Bonds: Zahlungsausfall Emittent KHFC Covered Bonds: -
Tschechien	-
Ungarn	-
Vereinigtes Königreich	Konkurs, Abwicklung, Zahlungsunfähigkeit Emittent

Quelle: Jeweilige Landesgesetzgebung, Marktdaten, NORD/LB Floor Research

Soft Bullet- und CPT-Bonds bei Repo-Geschäften

Covered Bonds mit verlängerbarer Fälligkeit können aufgrund ihrer potenziell längeren Kapitalbindung einer besonderen Haircut-Behandlung unterliegen. Dies gilt insbesondere für own-use Covered Bonds, die vom Emittenten beziehungsweise einer mit ihm eng verbundenen Gegenpartei als Sicherheit im Rahmen geldpolitischer Kreditgeschäfte des Eurosystems mobilisiert werden. Bei own-use Covered Bonds mit Soft-Bullet-Struktur wird für die Ermittlung des Bewertungsabschlags nicht allein auf die ursprünglich vorgesehene Fälligkeit abgestellt. Vielmehr wird die vertraglich maximal mögliche Laufzeitverlängerung bei der Bestimmung der maßgeblichen Restlaufzeit berücksichtigt. Die anzusetzende Verlängerung ist damit emissionsspezifisch und beträgt nicht zwingend zwölf Monate. Für own-use Covered Bonds mit Conditional-Pass-Through-Struktur gilt dagegen eine pauschalierte Laufzeitzuordnung. Diese werden für Zwecke der Haircut-Ermittlung unabhängig von ihrer ursprünglichen Fälligkeit dem Restlaufzeitband von zehn bis unter 15 Jahren zugeordnet. Damit trägt das Eurosystem der potenziell langen und ex ante nicht eindeutig bestimmbaren Laufzeit einer CPT-Struktur Rechnung. Die Europäische Zentralbank hat darüber hinaus perspektivisch eine weitere Überarbeitung des Risikokontrollrahmens beschlossen. Dabei soll der bisherige Ansatz für own-use Covered Bonds durch ein separates Haircut-Schema ersetzt werden.

iBoxx EUR Covered: Einfluss der EU-Harmonisierung auf Rückzahlungsstrukturen

Anhand der bisherigen Ausführungen wird bereits deutlich, dass sich das Refinanzierungsrisiko mittels einer Soft Bullet- oder CPT-Struktur im Vergleich zu einer Hard Bullet-Struktur deutlich reduzieren lässt. Insofern überrascht es nicht, dass vor allem Soft Bullet-Strukturen auch in sog. Drittstaaten im Sinne der Covered Bond-Richtlinie üblich sind. Vor allem hier erfordert die Investition in einen solchen Covered Bond die vorherige, intensive Auseinandersetzung mit den entsprechenden Anleihebedingungen, da die Covered Bond-Richtlinie nicht für alle Jurisdiktionen gilt und diese auch nicht einheitlich umgesetzt wurde. So ist weiterhin zu prüfen, was beim Eintritt des Trigger Events mit den Zinszahlungen in der Verlängerungsperiode passiert. In Bezug auf das Refinanzierungsrisiko im Nachgang einer Insolvenz des Emittenten bei Hard Bullet-Strukturen ist jedoch zu erwähnen, dass Emittenten bereits teilweise gesetzlich dazu verpflichtet waren, dieses Risiko durch die Vorhaltung eines Liquiditätspuffers zu reduzieren. Im Zuge der Harmonisierung sieht der Artikel 16 der Covered Bond-Richtlinie zudem vor, dass ein Liquiditätspuffer zur Deckung der Netto-Liquiditätsabflüsse für 180 Kalendertage für alle der Regulierung unterliegenden Jurisdiktionen verpflichtend einzuführen war.

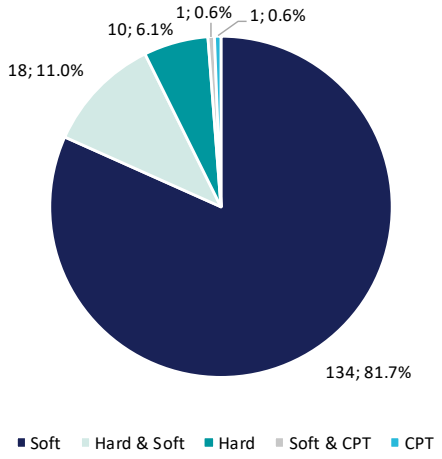
Zusammensetzung des iBoxx EUR Covered: Laufzeitstrukturen

Während sich zunächst die Verschiebungen mit Blick auf die Gewichtungen der Laufzeitstrukturen im iBoxx EUR Covered eher generisch vollzogen haben, ist mit der Harmonisierung des europäischen Covered Bond-Marktes ein signifikanter Treiber hinzugekommen. Am Beispiel des deutschen Pfandbriefmarkts ist dies eindeutig erkennbar. Aber auch in anderen Jurisdiktionen ist durch die Anpassungen der Gesetzgebungen mit vermehrten Soft Bullet-Emissionen zu rechnen. Darüber hinaus hat kein nationaler Gesetzgeber in Analogie zu den Anpassungen am Pfandbriefgesetz eine „Big Bang"-Lösung in der Form präferiert und hart auf verlängerbare Strukturen umgeschwenkt. Dies gilt derzeit insbesondere für diejenigen Staaten, die über aktive Emittenten verfügen, die sowohl Hard Bullets als auch verlängerbare Strukturen aufweisen. Nachfolgend beziehen wir uns auf die iBoxx-Zusammensetzung für den September 2026.

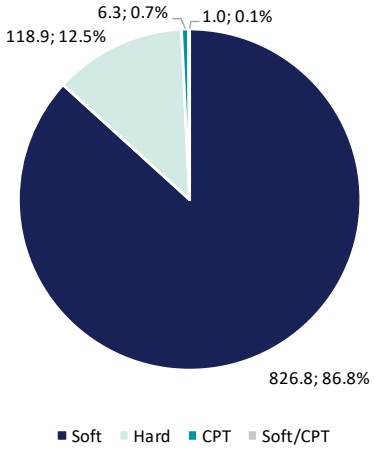
Reine Soft Bullet-Emittenten dominieren den iBoxx EUR Covered

Mit 134 von 165 Emittenten (81,7%) handelt es sich bei der Mehrzahl der im iBoxx EUR Covered gelisteten Emittenten (exkl. spanische Multi-Cedulas) um solche, die derzeit ausschließlich über ausstehende Benchmarks mit Soft Bullet-Struktur verfügen. Aktuell entfallen nur noch 6,1% (zehn Emittenten) auf Institute mit ausschließlich Hard Bullets. Mit der Banca Monte dei Paschi di Siena ist nur noch ein Emittent ein reines CPT-Institut. Damit können 88,4% der über ausstehende EUR-Benchmarks verfügenden Institute einem eindeutigen Modell zugeordnet werden. Die verbleibenden 11,6% entfallen hingegen auf Emittenten, die über ausstehende Benchmarks mit zwei unterschiedlichen Laufzeitstrukturen verfügen. Dabei ist die Kombination von Hard und Soft Bullets mit 11,0% (18 Emittenten) der häufigste Fall. Über EUR-Benchmarks mit Soft Bullet- und CPT-Struktur verfügt die niederländische NIBC Bank. Die EUR-Benchmarks der polnischen PKO Bank Hipoteczny, die durch eine hybride Laufzeitstruktur gekennzeichnet sind, zeigt den oben beschriebenen Sonderfall in Polen auf. Bei diesen Anleihen handelt es sich zunächst um einen Soft Bullet-Bond, dessen Endfälligkeit aufgrund der möglichen Umwandlung in eine CPT-Struktur im Vorfeld nicht eindeutig bestimmbar ist.

iBoxx EUR Covered: Emittenten nach Struktur



iBoxx EUR Covered: Volumen nach Struktur

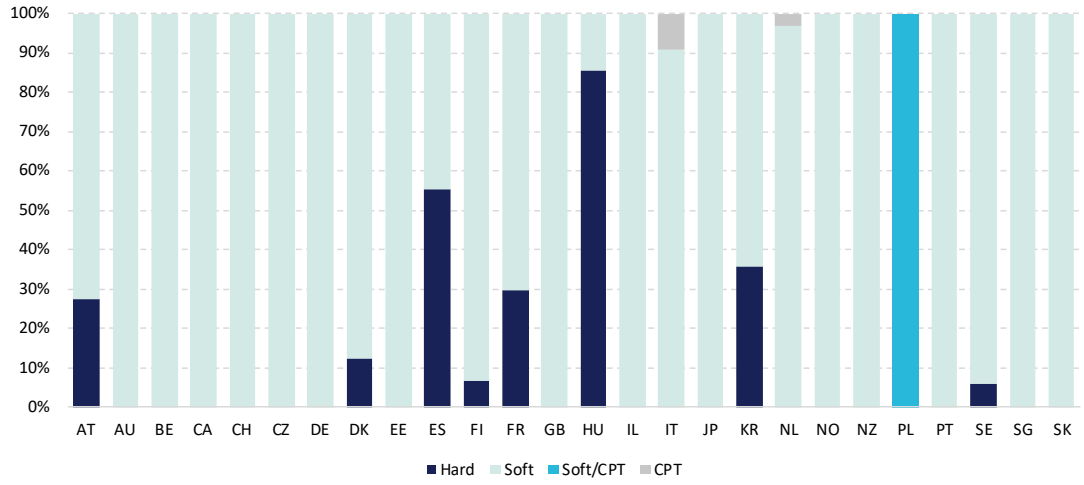


Quelle: Marktdaten, NORD/LB Floor Research

Soft Bullet EUR-Benchmarks mit dem größten ausstehenden Volumen

Mit EUR 826,8 Mrd. (86,8%) entfällt der mit Abstand größte Anteil des im iBoxx enthaltenen Volumens (exkl. spanische Multi-Cedulas) auf Soft Bullet Covered Bonds. EUR-Benchmarks mit einer CPT-Struktur stellen unverändert eine Nische innerhalb des Primärmarktes dar, da lediglich 0,7% (EUR 6,3 Mrd.) des iBoxx-Volumens auf Bonds mit dieser Struktur entfallen. Traditionelle Hard Bullets vereinen EUR 118,9 Mrd. bzw. 12,5% auf sich. Aus Frankreich stammen dabei Hard Bullet-Emissionen im Volumen von EUR 73,9 Mrd., während auf Spanien (EUR 21,0 Mrd.), Österreich (EUR 13,8 Mrd.), Ungarn (EUR 3,0 Mrd.), Südkorea (EUR 2,8 Mrd.) sowie Finnland (EUR 2,3 Mrd.) die nächstgrößeren Volumina entfallen. Erwähnenswert ist in diesem Kontext, dass per III. Quartal 2026 unter den französischen Emittenten ausschließlich die Caisse Francaise de Financement Local (CAFFIL) bei insgesamt vier Benchmarkdeals eine Hard Bullet-Struktur wählte. Dies entspricht einem Anteil von nur 14,3% an den Emissionen französischer Institute im laufenden Jahr, wodurch die schwindende Relevanz der festen Rückzahlungszeitpunkte weiter unterstrichen wird.

Rückzahlungsstrukturen nach Jurisdiktionen (iBoxx EUR Covered)



Quelle: Marktdaten, NORD/LB Floor Research

Zahlreiche Jurisdiktionen mit unterschiedlichen Rückzahlungsstrukturen

Mit Blick auf die Verbreitung der drei Rückzahlungsstrukturen auf Jurisdiktionsebene zeigt sich außerdem, dass erstmals in keiner einzigen Jurisdiktion mehr ausschließlich EUR-Benchmarks mit Hard Bullet-Strukturen im iBoxx vertreten sind. Auf der anderen Seite existieren mit Australien, Belgien, Kanada, Tschechien, Deutschland, Estland, Großbritannien, Japan, Norwegen, Neuseeland, Portugal, Singapur, der Slowakei sowie Israel und der Schweiz zahlreiche Jurisdiktionen, aus denen wiederum ausschließlich Soft Bullet-Benchmarks enthalten sind. Aus Italien und den Niederlanden wurden zudem CPT-Bonds begeben. Im Folgenden führen wir eine tabellarische Übersicht über die einzelnen Emittenten von Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat und ihre verwendeten Laufzeitmodelle auf. Dabei ist zu berücksichtigen, dass unter Umständen in den jeweiligen Jurisdiktionen – und auch von den aufgelisteten Emittenten – Rückzahlungsstrukturen verwendet werden, welche sich von jenen der EUR-Benchmarks unterscheiden können bzw. aufgrund ihrer Restlaufzeit nicht mehr im iBoxx gelistet sind.

Rückzahlungsstrukturen Österreich

	Hard	Soft
BAWAG PSK	X	X
Erste Group Bank	X	X
HYPO NOE		X
Hypo Tirol Bank		X
Hypo Vorarlberg Bank	X	X
Kommunalkredit Austria		X
Raiffeisen Bank International		X
Raiffeisenlandesbank Niederoesterreich-Wien	X	X
Raiffeisenlandesbank Oberoesterreich	X	X
Raiffeisen-Landesbank Steiermark	X	X
Raiffeisen-Landesbank Tirol		X
UniCredit Bank Austria	X	X
Volksbank Wien	X	

Rückzahlungsstrukturen Italien

	Soft	CPT
Banca Monte dei Paschi di Siena		X
Banco BPM SpA	X	
Banco di Desio e della Brianza SpA	X	
BPER Banca SPA	X	
Credit Agricole Italia SpA	X	
Credito Emiliano SpA	X	
Iccrea Banca SpA	X	
Intesa Sanpaolo SpA	X	
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	X	
UniCredit SpA	X	

Quelle: Marktdaten, NORD/LB Floor Research

Rückzahlungsstrukturen in Österreich

In Österreich dominieren mittlerweile EUR-Benchmarks mit einer Soft Bullet-Struktur (EUR 36,4 Mrd.). Insgesamt verfügen 12 der insgesamt 13 österreichischen Emittenten über ausstehende EUR-Benchmarks mit einer Laufzeitverlängerungsoption. Lediglich die Volksbank Wien setzt am aktuellen Rand ausschließlich auf Hard Bullet-Strukturen. Das gesamte Volumen der österreichischen Hard Bullets liegt noch bei EUR 13,8 Mrd.

Rückzahlungsstrukturen in Italien

Italien gehört zu den Jurisdiktionen, in denen Covered Bonds mit CPT-Strukturen ausstehend sind (EUR 3,8 Mrd.), auch wenn Bonds mit einer solchen Struktur am italienischen Markt für öffentlich platzierte EUR-Benchmarks im Vergleich zu Soft Bullet-Bonds (EUR 37,1 Mrd.) eine eher untergeordnete Rolle spielen.

Rückzahlungsstrukturen in Dänemark

Mit Blick auf den dänischen Markt möchten wir die Emissionen der Danish Ship Finance (Danmarks Skibskredit) hervorheben, da sie nicht nur aufgrund ihrer Deckungswerte (Schiffshypotheken), sondern auch bei der Rückzahlungsstruktur (Hard Bullet) vom Status Quo abweichen. Die Danske Bank und Jyske Realkredit haben ihre EUR-Benchmarks hingegen jeweils mit Soft Bullet-Strukturen (Verlängerung um bis zu zwölf Monate) ausgestattet.

Rückzahlungsstrukturen Dänemark

	Hard	Soft
Danmarks Skibskredit	X	
Danske Bank		X
Jyske Realkredit		X

Rückzahlungsstrukturen Finnland

	Hard	Soft
Aktia Bank		X
Danske Mortgage Bank		X
Nordea Kiinnitysluottopankki	X	X
OP Mortgage Bank		X
Oma Saastopankki		X
SP-Kiinnitysluottopankki		X
S-Pankki		X

Quelle: Marktdaten, NORD/LB Floor Research

Rückzahlungsstrukturen in Finnland

Bei den derzeit am Markt ausstehenden EUR-Benchmarks finnischer Emittenten handelt es sich nur bei vier Emissionen der Nordea Mortgage Bank um Bonds, welche mit einer Hard Bullet-Struktur ausgestattet sind. Seit September 2022 hat die Nordea Mortgage Bank allerdings alle folgenden Emissionen (zwölf Stück) mit einer Soft Bullet-Struktur versehen. Die sieben weiteren Emittenten verfügen ausschließlich über EUR-Benchmarks mit Soft Bullet-Struktur mit jeweils einer Möglichkeit zur Verlängerung der Laufzeit um zwölf Monate. Somit emittieren alle sieben finnischen Covered Bond-Emittenten im EUR-Benchmark-segment mittlerweile auf Basis einer Soft Bullet-Struktur, weshalb auch in dieser Jurisdiktion ein endgültiger Abschied von Papieren ohne Laufzeitverlängerungsoption absehbar ist.

Rückzahlungsstrukturen in Frankreich

In Frankreich existieren insgesamt 16 Emittenten, darunter 13 Emittenten, die ihre Bonds mit einer einheitlichen Laufzeitstruktur ausgestaltet haben, also ausschließlich Hard oder Soft Bullet-Bonds begeben. Dabei entfällt mit zwölf Instituten die Mehrzahl auf solche Emittenten, die über eine Möglichkeit zur Laufzeitverlängerung verfügen. Nachdem die Cie de Financement Foncier seit November 2025 seine neu emittierten Covered Bonds nur noch mit einer Soft Bullet-Struktur ausstattet, ist es am aktuellen Rand nur noch die Caisse Francaise de Financement Local (CAFFIL), die ausschließlich Hard Bullets begibt. Durch den Seitenwechsel der Cie de Financement Foncier gibt es in Frankreich nunmehr drei Institute, die sowohl mit Hard Bullets als auch mit Soft Bullets im Index vertreten sind. Wie bereits zuvor beschrieben, ist Frankreich jedoch weiterhin klar die führende Jurisdiktion, was ausstehende Hard Bullet-Bonds betrifft. Mit einem per Q3/2026 ausstehenden Gesamtvolumen in EUR-Benchmarks von rund EUR 45,0 Mrd. an Hard Bullets, ist die CAFFIL der mit Abstand wichtigste Treiber in diesem Bereich.

Rückzahlungsstrukturen in Deutschland

Die Anpassung der rechtlichen Grundlage zur Emission von Pfandbriefen in Deutschland hat Laufzeitverlängerungen für sämtliche Pfandbriefe implementiert, die wir als Soft Bullets verstehen. Deutschland zählt damit am aktuellen Rand zu den Jurisdiktionen, die nur mit einer soften Laufzeitstruktur im Benchmarkindex vertreten sind.

Rückzahlungsstrukturen in Portugal

Seitdem die Caixa Economica Montepio Geral, deren Covered Bonds mit einer CPT-Struktur ausgestattet waren, keine gedeckten Anleihen im EUR-Benchmarkformat mehr ausstehend hat, zählt Portugal zu den Jurisdiktionen, die nur mit einer Laufzeitstruktur (Soft Bullet) im Benchmarkindex vertreten sind.

Rückzahlungsstrukturen in Schweden

In Schweden greifen mittlerweile alle fünf Emittenten auf Covered Bonds mit einer Möglichkeit zur Laufzeitverlängerung zurück. Während die Swedbank, SBAB Bank und die Svenska Handelsbanken ausschließlich mit Soft Bullet-Bonds im iBoxx EUR Covered vertreten sind, verfügen die LF Hypothek sowie die SEB über ausstehende EUR-Benchmarks mit beiden Rückzahlungsstrukturen. Mit Blick auf das Volumen zeigt sich, dass Hard Bullet-Bonds (EUR 1,3 Mrd.) weiter hinter die schwedischen Soft Bullet-Bonds im Volumen von EUR 20,2 Mrd. im iBoxx zurückfallen. So hat seit 2022 kein schwedischer Emittent mehr auf eine Hard Bullet-Struktur zurückgegriffen.

Rückzahlungsstrukturen Frankreich

	Hard	Soft
Arkea Home Loans SFH		X
Arkea Public Sector SCF		X
AXA Home Loan SFH		X
BNP Paribas Home Loan SFH		X
BPCE SFH	X	X
Caisse de Refinancement de l'Habitat	X	X
Caisse Francaise de Financement Local	X	
Cie de Financement Foncier	X	X
Credit Agricole Home Loan SFH		X
Credit Agricole Public Sector SCF		X
Credit Mutuel Home Loan SFH		X
CCF SFH		X
Crelan Home Loan SCF		X
La Banque Postale Home Loan SFH		X
MMB SCF		X
Societe Generale SFH		X

Rückzahlungsstrukturen Deutschland

	Soft	CPT
Aareal Bank	X	
Bausparkasse Schwaebisch Hall	X	
Bayerische Landesbank	X	
Commerzbank	X	
Deutsche Apotheker-und Aerztebank	X	
Deutsche Bank	X	
Deutsche Kreditbank	X	
Deutsche Pfandbriefbank	X	
DZ HYP	X	
Hamburg Commercial Bank	X	
Hamburger Sparkasse	X	
ING-DiBa	X	
Landesbank Baden-Wuerttemberg	X	
Landesbank Hessen-Thueringen Girozentrale	X	
Muenchener Hypothekenbank	X	
Landesbank Saar	X	
Lloyds Bank	X	
Norddeutsche Landesbank-Girozentrale	X	
Oldenburgische Landesbank	X	
Openbank Deutschland	X	
Sparkasse Hannover	X	
Sparkasse Pforzheim Calw	X	
UniCredit Bank	X	
Wuestenrot Bausparkasse	X	

Quelle: Marktdaten, NORD/LB Floor Research

Rückzahlungsstrukturen Schweden

	Hard	Soft
Lansforsakringar Hypotek	X	X
Skandinaviska Enskilda Banken	X	X
Svenska Handelsbanken		X
SBAB Bank		X
Swedbank Hypotek		X

Quelle: Marktdaten, NORD/LB Floor Research

Rückzahlungsstrukturen Portugal

	Soft	CPT
Banco BPI	X	
Banco Santander Totta	X	
Novo Banco	X	

Rückzahlungsstrukturen in den Niederlanden

Nach der Einführung der CPT-Rückzahlungsstruktur durch die NIBC Bank im Jahr 2013 folgten ihr mit der Achmea Bank, Van Lanschot sowie der NN Bank drei weitere Emittenten mit Bonds im CPT-Format. In den vergangenen Jahren präferierten auch die niederländischen Emittenten zunehmend Soft Bullet-Strukturen, viele Emittenten passten ihre Programme an oder wandelten die Fälligkeitsstruktur bestehender CPT-Bonds in Soft Bullets. So hielt die NN Bank im April 2022 ein Bondholder-Meeting ab, auf dem eine Wandlung der ausstehenden CPT-Bonds in Soft Bullet-Strukturen beschlossen wurde. Eine solche Abstimmung folgte auch von der Achmea Bank. Mit der NIBC Bank verbleibt somit ein einziges Institut als CPT-Emittent im Index. Die Bank hat am aktuellen Rand noch fünf Bonds mit einer solchen Rückzahlungsstruktur ausstehend (Volumen: EUR 2,5 Mrd.), wovon der letzte im Jahr 2031 fällig wird. Die letzte Emission eines solchen Bonds liegt allerdings bereits fünf Jahre zurück. Seitdem hat die NIBC Bank in ihren drei Primärmarktauftritten ausschließlich EUR-Benchmarks mit einer Soft Bullet-Struktur emittiert, sodass das CPT-Format auf absehbare Zeit der Vergangenheit angehören wird. Das Volumen an Soft Bullets ist mit EUR 79,5 Mrd. um ein Vielfaches höher als jenes der CPT-Bonds.

Rückzahlungsstrukturen Niederlande

	Soft	CPT
ABN AMRO Bank	X	
Achmea Bank	X	
ASN Bank	X	
Cooperatieve Rabobank	X	
ING Bank	X	
Nationale-Nederlanden Bank	X	
NIBC Bank	X	X
Van Lanschot Kempen	X	

Rückzahlungsstrukturen Australien

	Soft	CPT
Australia & New Zealand Banking Group	X	
Bank of Queensland	X	X
Bendigo & Adelaide Bank	X	
Commonwealth Bank of Australia	X	
Macquarie Bank	X	
National Australia Bank	X	
Westpac Banking Corp	X	

Quelle: Marktdaten, NORD/LB Floor Research

Rückzahlungsstrukturen Australien

Nachdem vor einiger Zeit Australien als einzige Jurisdiktion im Index über drei verschiedene Laufzeitstrukturen verfügte, liegen am aktuellen Rand ausschließlich Covered Bonds mit einer Laufzeitverlängerung vor. Lediglich die Bank of Queensland verfügt noch über einen ausstehenden Covered Bond im CPT-Format. Dieser wird im Juni 2027 fällig und ist folglich nicht mehr im Index enthalten.

Rückzahlungsstrukturen in Spanien

Seit dem Soft Bullet-Debüt (Dual Tranche) der Banco Santander im September 2022 zählt auch Spanien zu jenen Jurisdiktionen, in denen Covered Bonds über verschiedene Laufzeitstrukturen verfügen. Landesweit gibt es zehn Covered Bond-Emittenten, die über ausstehende Hard Bullet-Bonds – insgesamt 19 Anleihen bzw. EUR 21,0 Mrd. – im Index verfügen, darunter auch die Banco Santander. Hervorzuheben ist in diesem Kontext außerdem, dass die BBVA für ihre Dual Tranche im Juni 2026 das Hard Bullet-Format wählte – erstmals seit 2016. Auch die Kutxabank wählte für ihr EUR-Benchmark-Comeback einen Covered Bond mit fixem Rückzahlungsdatum. Abgesehen davon sind die Soft Bullet-Strukturen jedoch, ausgelöst durch die neue Gesetzgebung, eindeutig auf dem Vormarsch. Den 19 Hard Bullets im iBoxx EUR Covered stehen nunmehr 20 Soft Bullet-Covered Bonds (EUR 16,9 Mrd.) gegenüber, womit erstmals mehr Covered Bonds mit einer Laufzeitverlängerung im Index enthalten sind.

Rückzahlungsstrukturen Spanien

	Hard	Soft
Abanca Corp Bancaria	X	
BBVA	X	
Banco de Sabadell	X	X
Banco Santander	X	X
Bankinter	X	X
CaixaBank	X	
Caja Rural de Navarra	X	X
Cajamar Caja Rural		X
Eurocaja Rural	X	
Kutxabank	X	
Unicaja Banco	X	

Rückzahlungsstrukturen Südkorea

	Hard	Soft
KEB Hana Bank		X
Kookmin Bank		X
Korea Housing Finance Corp	X	X
Shinhan Bank Co Ltd		X

Rückzahlungsstrukturen Ungarn

	Hard	Soft
OTP Mortgage Bank	X	
MBH Mortgage Bank		X

Quelle: Marktdaten, NORD/LB Floor Research

Rückzahlungsstrukturen in Südkorea

Auch in Südkorea scheint das endgültige Verschwinden der Hard Bullet-Strukturen anzustehen. Nachdem in der Vergangenheit lediglich die KHFC gedeckte Anleihen im Hard Bullet-Format emittierte, ist das Institut im Februar 2026 ebenfalls auf Soft Bullets umgestiegen. Insgesamt ist die KHFC noch mit fünf Hard Bullets im Index vertreten. Der letzte Bond wird im Jahr 2030 fällig. Das Volumen an koreanischen Soft Bullets summiert sich auf EUR 5,1 Mrd. und liegt damit nahezu doppelt so hoch wie das der Hard Bullets (EUR 2,8 Mrd.).

Rückzahlungsstrukturen in Ungarn

Mit der MBH Mortgage Bank debütierte, nach dem Comeback der Jurisdiktion im EUR-Benchmarksegment im vergangenen Jahr, ein weiteres Institut. Im Gegensatz zur OTP Mortgage Bank, die in ihren Emissionen bislang ausschließlich auf Hard Bullet-Strukturen setzt, wählte der Newcomer für seine Debütemission das Soft Bullet-Format. Es bleibt spannend abzuwarten, ob sich Ungarn als eine der wenigen verbliebenen Jurisdiktionen mit beiden Laufzeitstrukturen hält oder das Pendel zukünftig doch eher in Richtung der gängigeren Marktpraxis der Soft Bullet-Strukturen ausschlägt.

Fazit und Ausblick

Der Blick in den iBoxx EUR Covered offenbart, dass Bonds mit Soft Bullet-Strukturen die vormals vorherrschende Form der Hard Bullet-Emissionen eindeutig abgelöst haben. So gibt es erstmals keine Jurisdiktion mehr, die ausschließlich Bonds ohne Laufzeitverlängerung unterhält. Insbesondere aufgrund des Debüts der MBH Mortgage Bank mit einem Covered Bond im Soft Bullet-Format ist mit Ungarn die letzte Bastion der Hard Bullets gefallen. Der anhaltende Trend in Richtung Soft Bullets liegt darüber hinaus insbesondere daran, dass vor allem in Frankreich und Österreich zahlreiche Emittenten einen Wechsel mit Blick auf die Ausgestaltung der Laufzeitstruktur ihrer Covered Bonds vollzogen haben. Die Umsetzung der europäischen Covered Bond-Richtlinie hat zudem den Wechsel von auf Programmbeschreibungen basierenden Rahmenbedingungen auf einen gesetzlichen Rahmen gefördert. Aus Perspektive der Aufsicht bleibt der Themenbereich der verlängerbaren Laufzeiten im Fokus. Im Rahmen ihrer 2025 veröffentlichten Advice zur Überprüfung des europäischen Covered Bond-Rahmens hat sich die EBA daher auch intensiv mit Chancen und Risiken von Covered Bonds mit „Extendable Maturities“ auseinandergesetzt. Dabei spricht sie sich insbesondere für eine stärkere Harmonisierung und Konkretisierung der Auslöser für Laufzeitverlängerungen aus.

Regulatory
Solvency II und Covered Bonds

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

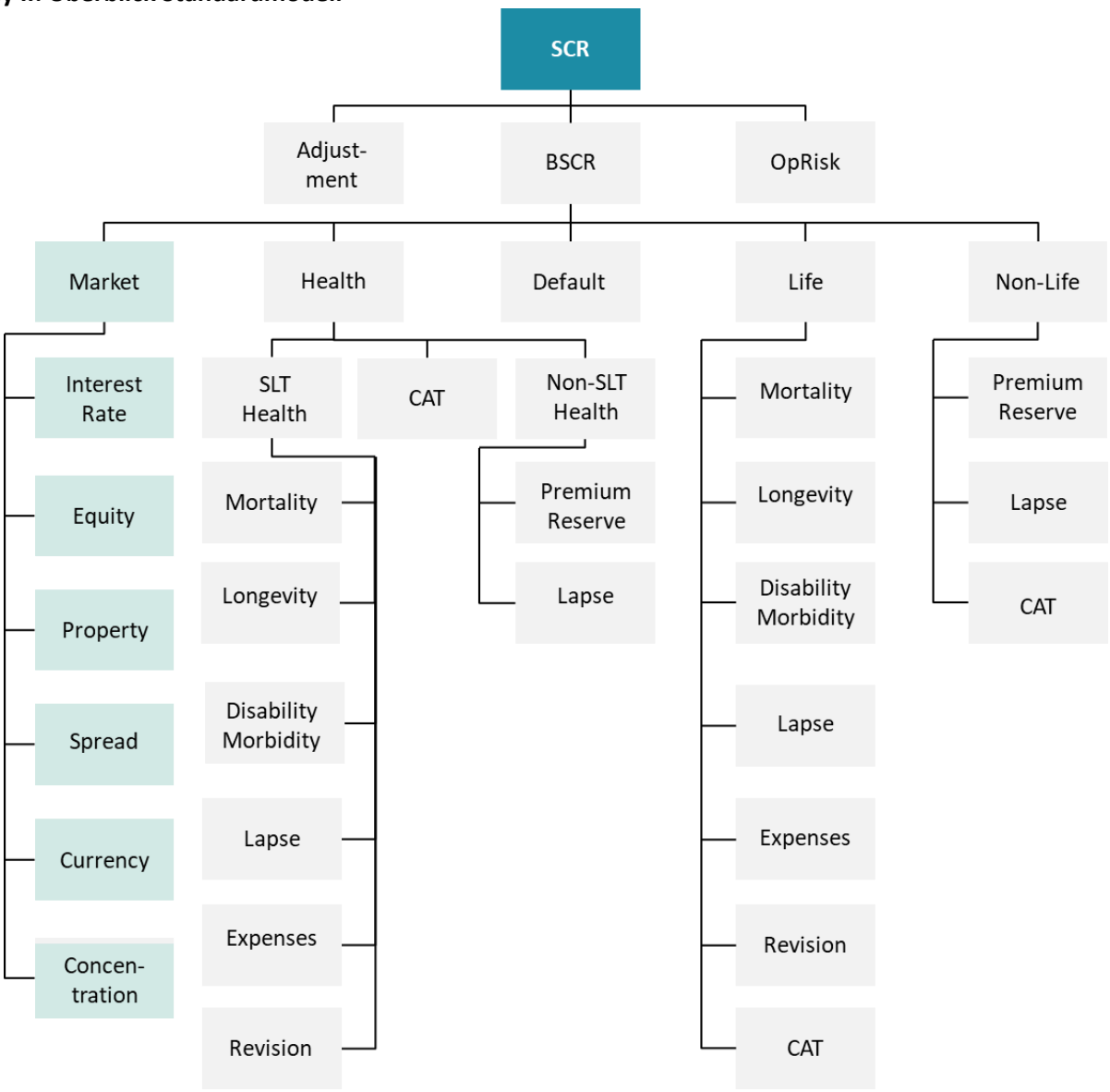
Solvency Capital Requirement (SCR) in Solvency II

Die Relevanz von Covered Bonds als Assetklasse für Versicherungsunternehmen leitet sich auch aus der regulatorischen Bevorzugung dieser ab. Die Kapitalanforderungen sind in der Säule 1 (Quantitative Requirements) von Solvency II geregelt, wobei hier zwei Ebenen von Kapitalanforderungen zu unterscheiden sind. Das Minimum Capital Requirement (MCR) markiert dabei die regulatorische Untergrenze des vorzuhaltenden Solvenzkapitals und wird mit einem Konfidenzniveau von 85% kalibriert. Die zweite Ebene der Kapitalanforderungen, das Solvency Capital Requirement (SCR), repräsentiert hingegen die erforderliche Kapitalausstattung, die sicherstellen soll, dass das Institut mit einer Wahrscheinlichkeit von 99,5% in den kommenden zwölf Monaten seinen Versicherungspflichten nachkommen kann. Das heißt also, das Institut ist rechnerisch einmal in 200 Jahren nicht in der Lage, seinen Verpflichtungen nachzukommen. Die auch für Covered Bonds relevanten Vorgaben für die SCR-Ermittlung basieren auf der EU-Richtlinie 2009/138/EG vom 25. November 2009 bzw. der am 17. Januar 2015 veröffentlichten Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 und wurden zum Beispiel in Deutschland zum 01. Januar 2016 im Gesetz zur Modernisierung der Finanzaufsicht über Versicherungen (VAG) in nationales Recht umgesetzt.

Solvency II: Standardmodell und Marktrisikomodell relevant für Covered Bonds

Im Rahmen von Solvency II bzw. in der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 werden drei Ansätze zur Ableitung der Solvency Capital Requirements vorgegeben: i) Vereinfachte Berechnungsansätze, ii) der SCR-Standardansatz sowie iii) interne Modelle. Im Fokus dieses Beitrags steht der SCR-Standardansatz oder auch das sog. Standardmodell, das auf einem modularen Ansatz basiert (vgl. auch untenstehende Abbildung „Solvency II: Überblick Standardmodell“). So erfolgt die Ableitung der Kapitalanforderungen auf Ebene sog. Risiko- bzw. Sub-Risikomodelle, die sich u.a. aus den Modulen SCR_{Market}, SCR_{Health}, $SCR_{Default}$, SCR_{Life} und $SCR_{Non\text{-}Life}$ zusammensetzen und zur SCR-Ermittlung aggregiert werden. Dabei wird gemäß EIOPA das oben genannte Konfidenzniveau (99,5%) jeweils auf Ebene der Risiko- bzw. Sub-Risikomodelle veranschlagt. Um außerdem den in diesem Zuge relevanten Diversifikationseffekten Rechnung zu tragen, finden bei der Ermittlung der Kapitalanforderungen im Standardmodell entsprechende Korrelationsmatrizen Anwendung. In Bezug auf die Betrachtung von Covered Bonds ist insbesondere das SCR-Modul zum Marktrisiko (SCR_{Market}) von Relevanz. Das Marktrisikomodul setzt sich aus den Kategorien Aktien-, Konzentrations-, Spread-, Zinsänderungs-, Immobilien- sowie Wechselkursrisiko zusammen. Während Covered Bond-Positionen lediglich indirekt mit Währungs- und Zinsänderungsrisiken verknüpft sind, ist die Bedeutung in Bezug auf das Spread- sowie das Konzentrationsrisiko wesentlich größer. Methodisch wird beim Spread-Risiko, wie auch bei den anderen Risikoarten, zur Ermittlung des SCR ein Stressszenario unterstellt, durch die Kursrückgänge ausgelöst werden. Im Spread-Risiko ist dieser Risikofaktor eine Funktion der Ratingeinstufung einer anerkannten externen Ratingagentur (External Credit Assessment Institution, ECAI) sowie der modifizierten Duration des Bonds.

Solvency II: Überblick Standardmodell

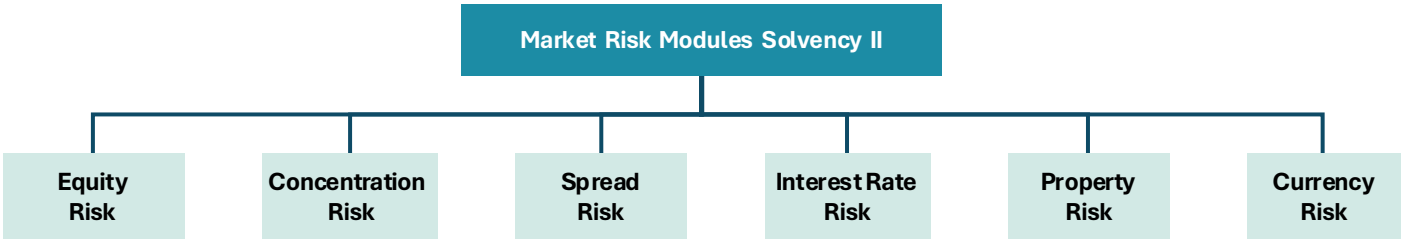


Quelle: EIOPA, NORD/LB Floor Research

Covered Bonds unter Solvency II begünstigt

Aufgrund des hohen Anteils, der im Rahmen der Asset Allocation bei Versicherern auf Bond-Positionen entfällt, kommt insbesondere dem Spread-Risiko eine hohe Bedeutung im Rahmen der SCR-Ermittlung zu. Das Spread-Risiko hängt im Wesentlichen von der Bonitätseinstufung sowie der Duration der Anlage ab. Dabei führen schlechtere Ratings bzw. längere Kapitalbindungsdauern zu höheren Unterlegungspflichten für die Versicherer. Gleichwohl kommt es mit Blick auf Durationen größer fünf Jahre zu geringeren Anstiegen bei der Eigenkapitalbedingung, die u.a. der Bedeutung der fristenkongruenten Anlagestrategien von Lebensversicherern Rechnung tragen sollen. Für Covered Bonds (also derzeit für Schuldverschreibungen im Sinne des Artikels 52 (4) der Richtlinie 2009/65/EWG) gelten gemäß Solvency II bzw. VAG spezifische Anforderungen bei der Kapitalunterlegung, die zu einer regulatorischen Begünstigung gegenüber anderen Zinstiteln z.B. Corporate Bonds oder Asset Backed Securities (ABS) führen.

Solvency II: Marktrisikomodule



Quelle: EIOPA, NORD/LB Floor Research

Spreadrisiko im Rahmen der SCR-Ermittlung für Covered Bonds

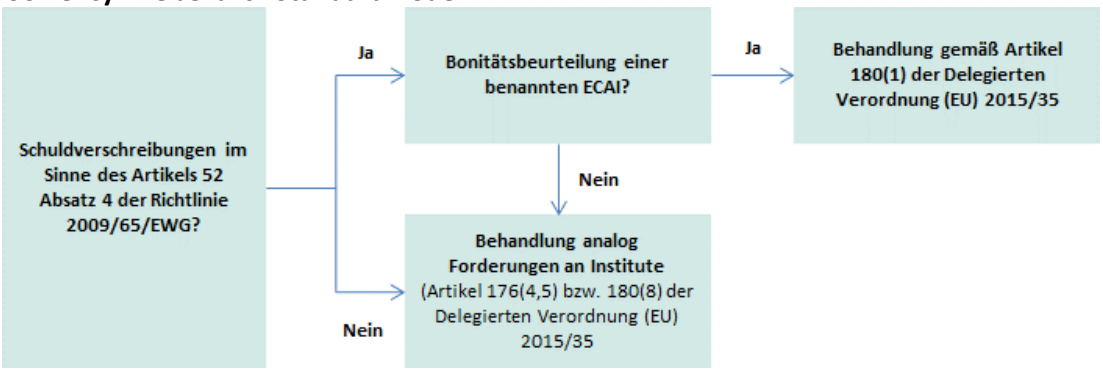
Im Rahmen des Solvency II-Rahmenwerks wird davon ausgegangen, dass Covered Bonds hoher Bonitätseinstufung durch einen diversifizierten Pool von Vermögenswerten gedeckt sind und dass dieser Cover Pool den größten Teil des Werts der Anleihe bei einem Ausfall besichert. Gemäß Artikel 180 (1) der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 gelten für Covered Bonds im Sinne des Artikels 52 (4) der Richtlinie 2009/65/EWG mit Credit Quality Steps (CQS) von 0 oder 1 (siehe Mapping-Tabelle) daher im Standardmodell die nachfolgenden Vorgaben zur Ermittlung des Risikofaktors zur Quantifizierung des SCR für Spread-Risiken. Wie der SCR-Berechnungstabelle zu entnehmen ist, leitet sich gemäß den angegebenen Formeln für Covered Bonds mit den entsprechenden Bonitäten im Vergleich zu Corporate Bonds eine geringere Kapitalbelastung aus dem SCR für Spread-Risiken ab. Für Covered Bonds der CQS 2 oder darunter ist im Rahmen der SCR-Ermittlung kein niedrigerer Risikofaktor anzuwenden, das heißt, im Rahmen der Berechnung der Kapitalbelastung stimmen die Formeln für CQS 2-Covered Bonds mit denen für Corporate Bonds anzuwendenden Formeln überein.

Mapping von Ratingeinschätzungen im Rahmen von Solvency II

	CQS 0	CQS 1	CQS 2	CQS 3	CQS 4	CQS 5	CQS 6
Fitch	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC, CC, C, RD, D
Moody's	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa, Ca, C
S&P	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC, CC, C, D
DBRS	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC, CC, C, D
Scope	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC, CC, C, D

Quelle: Verordnung (EU) 2016/1800, NORD/LB Floor Research

Solvency II: Überblick Standardmodell



Quelle: EIOPA, NORD/LB Floor Research

Staatsanleihen von EU-Mitgliedern sowie mit Bonitätsstufe 0 und 1 mit Risikofaktor Null

Die relative Begünstigung der Covered Bonds im Rahmen der SCR-Ermittlung muss jedoch vor dem Hintergrund der Behandlung von Sovereign Bonds relativiert werden. So profitiert die Attraktivität von Schuldverschreibungen der EU-Mitgliedsstaaten (unabhängig vom CQS bzw. Rating) sowie von Ländern mit den Credit Quality Steps 0 und 1 von einem Risikofaktor unter Stress von 0%. Auch wenn der Prozess der Asset-Allokation nicht allein auf die regulatorische Kapitalbindung reduziert werden darf, würden wir mit Blick auf die regulatorische Eigenkapitalbindung an dieser Stelle durchaus von einer höheren Attraktivität dieser Anleihen gegenüber Covered Bonds sprechen.

Solvency II: SCR-Berechnung für Covered Bonds, Sovereigns, Corporate Bonds und Asset Backed Securities

Assets	CQS	≤5y	5y to ≤10y	10y to ≤15y	15y to ≤20y	>20y
Covered Bonds	CQS 0	0.7%*D	3.5%+0.5%*(D-5)	6.0%+0.5%*(D-10)	8.5%+0.5%*(D-15)	11.0%+0.5%*(D-20)
	CQS 1	0.9%*D	4.5%+0.5%*(D-5)	7.0%+0.5%*(D-10)	9.5%+0.5%*(D-15)	12.0%+0.5%*(D-20)
	CQS 2	1.4%*D	7.0%+0.7%*(D-5)	10.5%+0.5%*(D-10)	13.0%+0.5%*(D-15)	15.5%+0.5%*(D-20)
	CQS 3	2.5%*D	12.5%+1.5%*(D-5)	20.0%+1.0%*(D-10)	25.0%+1.0%*(D-15)	30.0%+0.5%*(D-20)
	CQS 4	4.5%*D	22.5%+2.5%*(D-5)	35.0%+1.8%*(D-10)	44.0%+0.5%*(D-15)	46.6%+0.5%*(D-20)
	Not rated	3.0%*D	15.0%+1.7%*(D-5)	23.5%+1.2%*(D-10)	29.5%+1.2%*(D-15)	35.5%+0.5%*(D-20)
Sovereign EU[1]	not relevant	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Sovereign third country	CQS 0	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	CQS 1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	CQS 2	1.1%*D	5.5%+0.6%*(D-5)	8.4%+0.5%*(D-10)	10.9%+0.5%*(D-15)	13.4%+0.5%*(D-20)
	CQS 3	1.4%*D	7.0%+0.7%*(D-5)	10.5%+0.5%*(D-10)	13.0%+0.5%*(D-15)	15.5%+0.5%*(D-20)
	CQS 4	2.5%*D	12.5%+1.5%*(D-5)	20.0%+1.0%*(D-10)	25.0%+1.0%*(D-15)	30.0%+0.5%*(D-20)
Corporate Bonds	CQS 0	0.9%*D	4.5%+0.5%*(D-5)	7.0%+0.5%*(D-10)	9.7%+0.5%*(D-15)	12.0%+0.5%*(D-20)
	CQS 1	1.1%*D	5.5%+0.6%*(D-5)	8.4%+0.5%*(D-10)	10.9%+0.5%*(D-15)	13.4%+0.5%*(D-20)
	CQS 2	1.4%*D	7.0%+0.7%*(D-5)	10.5%+0.5%*(D-10)	13.0%+0.5%*(D-15)	15.5%+0.5%*(D-20)
	CQS 3	2.5%*D	12.5%+1.5%*(D-5)	20.0%+1.0%*(D-10)	25.0%+1.0%*(D-15)	30.0%+0.5%*(D-20)
	CQS 4	4.5%*D	22.5%+2.5%*(D-5)	35.0%+1.8%*(D-10)	44.0%+0.5%*(D-15)	46.6%+0.5%*(D-20)
Senior STS[2]	CQS 0	1.0%*D	5.0%+0.6%*(D-5)	8.0%+0.6%*(D-10)	11.0%+0.6%*(D -15)	14.0%+0.6%*(D-20)
	CQS 1	1.2%*D	6.0%+0.7%*(D-5)	9.5%+0.5%*(D-10)	12.0%+0.5%*(D -15)	14.5%+0.5%*(D-20)
	CQS 2	1.6%*D	8.0%+0.8%*(D-5)	12.0%+0.6%*(D-10)	15.0%+0.6%*(D -15)	18.0%+0.6%*(D-20)
	CQS 3	2.8%*D	14.0%+1.7%*(D-5)	22.5%+1.1%*(D-10)	28.0%+1.1%*(D -15)	33.5%+0.6%*(D-20)
	CQS 4	5.6%*D	28.0%+3.1%*(D-5)	43.5%+2.2%*(D-10)	54.5%+0.6%*(D-15)	57.5%+0.6%*(D-20)

Quelle: EIOPA, NORD/LB Floor Research

D = modified duration;

[1] direct central government exposure / guaranteed by EU member central governments; [2] STS = Simple, Transparent and Standardised Securitisation Products

Solvency II: Für das SCR-Konzentrationsrisiko relevante Schwellenwerte

Bond type	ECAI rating	Concentration threshold
Corporate Bonds, sub + hybrid debt, ABS, CDO	AAA – AA	3.0%
	A	3.0%
	BBB	1.5%
	BB or lower	1.5%
Covered Bonds	AAA – AA	15.0%
Exposure to EEA state, European Central Bank (ECB), multilateral development banks (MDB), international organisations (IO)	Not relevant	none

Quelle: EIOPA, NORD/LB Floor Research

Konzentrationsrisiko: Gesonderte Behandlung von Covered Bonds

Eine zu starke Fokussierung auf eine Einzeladresse wird darüber hinaus im Rahmen des SCR-Marktrisiko-Untermoduls zur Marktrisikokonzentration berücksichtigt. Sobald die Forderungshöhe bei Ausfall einer Gegenpartei eine festgelegte Konzentrationsschwelle (oder auch Concentration Risk Threshold) überschreitet, wird die Ermittlung eines entsprechenden SCR für Konzentrationsrisiken notwendig. Das Konzentrationsrisiko ist im Unterkapitel 6 „Market risk concentrations sub-module“ in den Artikeln 182 bis 187 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 geregelt. Dabei ist die Konzentrationsschwelle als Prozentwert auf die Assets – also im Wesentlichen dem Wert aller von einem Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen gehaltenen Vermögenswerte – zu interpretieren. Generell gilt dabei, dass die gewichtete durchschnittliche Bonitätseinstufung der Risikoexponierung gegenüber einer Einzeladresse maßgeblich für die Ableitung der Konzentrationsschwelle ist. Für die Bonitätseinstufungen 0, 1 und 2 sind als Schwelle 3% anzusetzen. Für die Einstufungen 3 bis 6 gelten 1,5%. Im Rahmen des Untermoduls zur Marktrisikokonzentration ist für Covered Bonds mit einer Bonitätseinstufung von 0 oder 1 eine erhöhte Konzentrationsschwelle von 15% anzusetzen (vgl. auch Artikel 187 (1) der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35). Damit wird für Covered Bonds mit besonders hoher Bonität eine deutlich höhere Schwelle veranschlagt als beispielsweise für Corporate Bonds und ABS, was insgesamt zu einem geringeren zu veranschlagenden SCR führt. Gleichwohl muss jedoch auch hier hervorgehoben werden, dass Forderungen gegenüber EU-Staaten oder auch multilateralen Entwicklungsbanken wiederum durch eine grundsätzliche Ausnahme in Bezug auf die SCR-Ermittlung für Konzentrationsrisiken gegenüber Covered Bonds begünstigt sind.

Appendix
Bloomberg-Ticker

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

Country	Ticker	Issuer
Australia	ANZ	Australia & New Zealand Banking Group Ltd.
Australia	BQDAU	Bank of Queensland Ltd.
Australia	BENAU	Bendigo & Adelaide Bank Ltd.
Australia	CBAAU	Commonwealth Bank of Australia
Australia	MQGAU	Macquarie Bank Ltd.
Australia	NAB	National Australia Bank Ltd.
Australia	WSTP	Westpac Banking Corp
Austria	BTV	BTV Vier Länder Bank
Austria	BGAV	BAWAG PSK Bank fuer Arbeit und Wirtschaft und Oesterreichische Postsparkasse AG
Austria	BSWUES	Bausparkasse Wuestenrot AG
Austria	ERSTBK	Erste Group Bank AG
Austria	HYNOE	HYPO NOE Landesbank fuer Niederoesterreich und Wien AG
Austria	OBEP	HYPO Oberösterreich
Austria	LANTIR	Hypo Tirol Bank AG
Austria	VORHYP	Hypo Vorarlberg Bank AG
Austria	KA	Kommunalkredit Austria AG
Austria	OBERBK	Oberbank AG
Austria	RFLBNI	Raiffeisenlandesbank Niederoesterreich-Wien AG
Austria	OBLB	Oberösterreichische Landesbank AG
Austria	RFLBST	Raiffeisen-Landesbank Steiermark AG
Austria	RFLBTI	Raiffeisen-Landesbank Tirol AG
Austria	RFVORA	Raiffeisen Landesbank Vorarlberg mit Revisionsverband eGen
Austria	RBIAV	Raiffeisen Bank International AG
Austria	RZBBAU	Raiffeisen Bausparkasse Gesellschaft mbH
Austria	RFVBSA	Raiffeisenverband Salzburg eGen
Austria	BACA	UniCredit Bank Austria AG
Austria	VOWIBA	Volksbank Wien AG
Belgium	ARGSPA	Argenta Spaarbank NV
Belgium	CCBGBB	Belfius Bank SA
Belgium	FBAVP	BNP Paribas Fortis SA
Belgium	INGB	ING Belgium SA
Belgium	KBC	KBC Bank NV
Canada	BMO	Bank of Montreal
Canada	BNS	Bank of Nova Scotia
Canada	CM	Canadian Imperial Bank of Commerce
Canada	CCDJ	Federation des Caisses Desjardins du Quebec
Canada	EQBCN	Equitable Bank
Canada	FBOCAN	Fairstone Bank of Canada
Canada	NACN	National Bank of Canada
Canada	RY	Royal Bank of Canada
Canada	TD	Toronto-Dominion Bank
Czech Republic	CESSPO	Ceska Sporitelna
Czech Republic	KOMERC	Komercni Banka AS
Czech Republic	UNICZ	UniCredit Bank Czech Republic & Slovakia AS
Denmark	DANSKB	Danmarks Skibskredit A/S
Denmark	DANBNK	Danske Bank A/S
Denmark	JYKRE	Jyske Realkredit A/S

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Country	Ticker	Issuer
Estonia	EESTKR	Coop Pank
Estonia	LHVGRP	LHV Pank AS
Estonia	LUMINO	Luminor Bank AS/Estonia
Finland	AKTIA	Aktia Bank Oyj
Finland	AABHFH	Alandsbanken Abp
Finland	DANBNK	Danske Mortgage Bank PLC
Finland	NDAFH	Nordea Kiinnitysluottopankki Oyj
Finland	OMASST	Oma Saastopankki Oyj
Finland	OPBANK	OP Mortgage Bank
Finland	POPBGR	POP Asuntoluottopankki Oyj
Finland	SPMTBK	SP-Kiinnitysluottopankki Oyj
Finland	SPANOY	S-Pankki Oyj
Finland	SUOHYP	Suomen Hypoteekkiyhdistys
France	AXASFH	AXA Home Loan SFH SA
France	CMCICB	Credit Mutuel Home Loan SFH SA
France	BNPPCB	BNP Paribas Home Loan SFH SA
France	CRH	Caisse de Refinancement de l'Habitat SA
France	CAFFIL	Caisse Francaise de Financement Local
France	CFF	Cie de Financement Foncier SA
France	ACACB	Credit Agricole Home Loan SFH SA
France	ACASCF	Credit Agricole Public Sector SCF SA
France	CMARK	Arkea Home Loans SFH SA
France	CMARK	Arkea Public Sector SCF SA
France	CRLNCB	Crelan Home Loan SCF
France	BPCECB	BPCE SFH SA
France	CCFSFH	CCF SFH SACA
France	LBPSFH	La Banque Postale Home Loan SFH SA
France	MMBSCF	MMB SCF SACA
France	SOCSFH	Societe Generale SFH SA
Germany	AARB	Aareal Bank AG
Germany	BAUSCH	Bausparkasse Schwaebisch Hall AG
Germany	BYLAN	Bayerische Landesbank
Germany	BSKBER	BSK 1818 AG
Germany	CMZB	Commerzbank AG
Germany	DEKA	DekaBank Deutsche Girozentrale
Germany	DAA	Deutsche Apotheker- und Aerztebank eG
Germany	DB	Deutsche Bank AG
Germany	DKRED	Deutsche Kreditbank AG
Germany	PBBGR	Deutsche Pfandbriefbank AG
Germany	SPKBRE	Die Sparkasse Bremen AG
Germany	DZHYP	DZ HYP AG
Germany	EVKGSB	Evangelische Bank eG
Germany	HCOB	Hamburg Commercial Bank AG
Germany	HASPA	Hamburger Sparkasse AG
Germany	INGDIB	ING-DiBa AG
Germany	KRSKOE	Kreissparkasse Köln
Germany	KRSLDB	Kreissparkasse Ludwigsburg
Germany	LBBW	Landesbank Baden-Wuerttemberg
Germany	HESLAN	Landesbank Hessen-Thueringen Girozentrale
Germany	SAARLB	Landesbank Saar
Germany	LLOYDS	Lloyds Bank GmbH
Germany	MUNHYP	Muenchener Hypothekenbank eG
Germany	NASPA	Nassauische Sparkasse
Germany	KNFP	Natixis Pfandbriefbank AG
Germany	NDB	Norddeutsche Landesbank-Girozentrale

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Country	Ticker	Issuer
Germany	LBOLD	Oldenburgische Landesbank AG
Germany	SCBGER	Openbank Deutschland AG
Germany	SSPDOR	Sparkasse Dortmund
Germany	SSPHAN	Sparkasse Hannover
Germany	SPKKB	Sparkasse KoelnBonn
Germany	SKPPFO	Sparkasse Pforzheim Calw
Germany	SSPMUE	Stadtsparkasse Muenchen
Germany	HVB	UniCredit Bank GmbH
Germany	WUWGR	Wuestenrot Bausparkasse AG
Hungary	OTP	OTP Jelzalogbank Zrt
Hungary	TAKAHB	MBH Mortgage Bank
Iceland	ARION	Arion Banki HF
Iceland	ISLBAN	Islandsbanki HF
Iceland	LANBNN	Landsbankinn HF
Israel	LUMIT	Bank Leumi Le-Israel
Israel	DSCT	Israel Discount Bank
Italy	MONTE	Banca Monte dei Paschi di Siena SpA
Italy	BNSELL	Banca Sella SpA
Italy	BAMIIM	Banco BPM SpA
Italy	BANDES	Banco di Desio e della Brianza SpA
Italy	BPEIM	BPER Banca
Italy	CASBOL	Cassa di Risparmio di Bolzano
Italy	CARPP	Credit Agricole Italia SpA
Italy	CRDEM	Credito Emiliano SpA
Italy	ICCREA	Iccrea Banca SpA
Italy	ISPIM	Intesa Sanpaolo SpA
Italy	BACRED	Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA
Italy	UCGIM	UniCredit SpA
Italy	BPOPAA	Banca Popolare dell'Alto Adige SpA
Japan	SUMIBK	Sumitomo Mitsui Banking Corp
Japan	SUMITR	Sumitomo Mitsui Trust Bank Ltd
Luxembourg	NDB	NORD/LB Luxembourg SA Covered Bond Bank
Luxembourg	BCEE	Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat
Netherlands	ABNANV	ABN AMRO Bank NV
Netherlands	ACHMEA	Achmea Bank NV
Netherlands	ASNBNK	ASN Bank NV
Netherlands	INTNED	ING Bank NV
Netherlands	NIBNA	NIBC Bank
Netherlands	NNGRNV	Nationale-Nederlanden Bank NV/The Netherlands
Netherlands	RABOBK	Cooperatieve Rabobank UA
Netherlands	LANSNA	Van Lanschot Kempen NV
New Zealand	ANZNZ	ANZ New Zealand Int'l Ltd/London
New Zealand	ASBBNK	ASB Bank Ltd
New Zealand	BZLNZ	Bank of New Zealand
New Zealand	WSTPNZ	Westpac Securities NZ Ltd/London
Norway	DNBNO	DNB Boligkreditt AS
Norway	EIKBOL	Eika Boligkreditt AS
Norway	MOREBO	Moere Boligkreditt AS
Norway	SPABOL	SpareBank 1 Boligkreditt AS
Norway	SNOBNO	Sparebanken Norge Boligkreditt AS
Norway	SRBANK	SR-Boligkreditt AS
Poland	PKOBHB	PKO Bank Hipoteczny SA
Portugal	BPIPL	Banco BPI SA
Portugal	SANTAN	Banco Santander Totta SA
Portugal	NOVBNC	Novo Banco SA

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Country	Ticker	Issuer
Singapore	DBSSP	DBS Bank Ltd
Singapore	MAYSIL	Maybank Singapore Ltd
Singapore	OCBCSP	Oversea-Chinese Banking Corp Ltd
Singapore	STNCSG	Standard Chartered Bank Ltd
Singapore	UOBSP	United Overseas Bank Ltd
Slovakia	CSOBSK	Ceskoslovenska Obchodna Banka AS
Slovakia	PKBSK	Prima Banka Slovensko AS
Slovakia	SLOSPO	Slovenska Sporitelna AS
Slovakia	TATSK	Tatra Banka as
Slovakia	VUBSK	Vseobecna Uverova Banka AS
South Korea	CITNAT	Kookmin Bank
South Korea	KEBHNB	Hana Bank
South Korea	KHFC	Korea Housing Finance Corp
South Korea	SHNHAN	Shinhan Bank Co Ltd
Spain	ABANCA	Abanca Corp Bancaria SA
Spain	BBVASM	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA
Spain	SABSM	Banco de Sabadell SA
Spain	SANTAN	Banco Santander SA
Spain	BKTSM	Bankinter SA
Spain	CABKSM	CaixaBank SA
Spain	CRUNAV	Caja Rural de Navarra SCC
Spain	DB	Deutsche Bank SA Espanola
Spain	EUROCR	Eurocaja Rural SCC
Spain	CAJAMA	Cajamar Caja Rural SCC
Spain	UCAJLN	Unicaja Banco SA
Sweden	LFBANK	Lansforsakringar Hypotek AB
Sweden	SBAB	Sveriges Sakerstallda Obligationer AB
Sweden	SEB	Skandinaviska Enskilda Banken AB
Sweden	SHBASS	Stadshypotek AB
Sweden	SWEDA	Swedbank Hypotek AB
Switzerland	UBS	UBS Switzerland AG
United Kingdom	COVBS	Coventry Building Society
United Kingdom	HSBC	HSBC UK Bank PLC
United Kingdom	LLOYDS	Lloyds Bank PLC
United Kingdom	NWIDE	Nationwide Building Society
United Kingdom	SANUK	Santander UK PLC
United Kingdom	SKIPTN	Skipton Building Society
United Kingdom	TSBLN	TSB Bank PLC
United Kingdom	YBS	Yorkshire Building Society

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Appendix

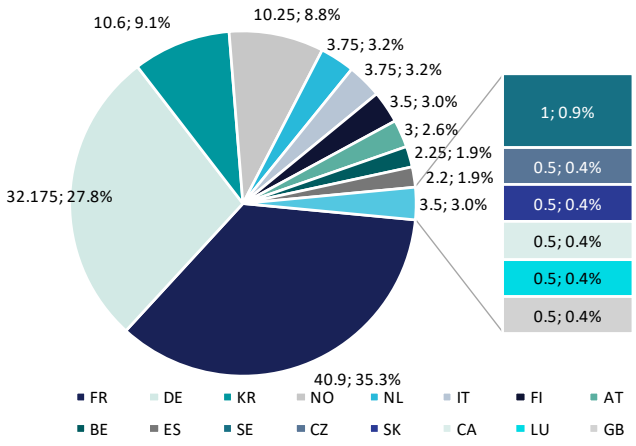
ESG-Benchmarksegment: Weiteres Marktwachstum erwartet

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

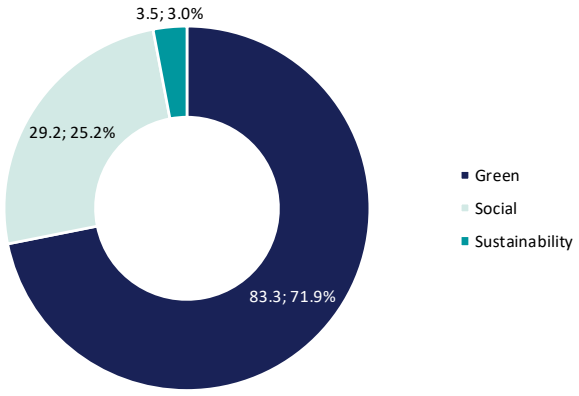
Der Markt für ESG-Covered Bonds: Ein Update

Nachdem die finnische Nordea Kiinnitysluottopankki (Nordea Mortgage Bank) Ende März 2026 das Segment der ESG-Covered Bonds in Benchmarksize um die erste gedeckte Anleihe im Format eines European Green Bonds (EuGBs) erweiterte, lässt sich der Markt für Covered Bonds in einem nachhaltigen Format gedanklich in drei unterschiedliche Ausprägungen unterteilen. Darunter subsummieren wir Green (ICMA-based und EuGBs), Social und Sustainability. Während Green (ICMA-based) und Social Covered Bonds zu den meistgenutzten Formaten von gedeckten Anleihen im ESG-Format gehören, verfügen im EUR-Benchmarksegment aktuell lediglich vier Emittenten über ausstehende Sustainability Bonds. Neben der Nordea Mortgage Bank gingen in 2026 bisher noch drei weitere Emittenten mit Covered Bonds im Format eines European Green Bonds auf ihre Investoren zu. Damit konnte der Covered Bond-Markt gedanklich auch zu den Emittenten aus dem SSA/Public Issuers-Segment und Senior-Segment aufschließen, die deutlich früher schon Emissionen in diesem neuen Nachhaltigkeitsformat platzieren konnten. Nichtsdestoweniger erwarten wir, dass das Gros der Emittenten weiterhin auf die ICMA Principles zur Emission ihrer Green Covered Bonds zurückgreifen wird und sich nur ausgewählte Institute aktiv für die Platzierung eines EuGBs entscheiden werden. Insbesondere die hohen Anforderungen der EU-Taxonomie an Covered Bonds können unserer Ansicht nach als zentrale Hinderungsgründe dafür angesehen werden, dass sich Covered Bond-Emittenten bislang mit Emissionen von EuGBs zurückgehalten haben. In diesem Artikel wollen wir daher die Anforderungen und potenziellen Wachstumspotenziale von European Green Bonds in den Mittelpunkt stellen. Zur besseren Einordnung stellen wir diesem zunächst einen generellen Abschnitt über die Entwicklung des ESG-Benchmarksegments voran. In diesem werden die EuGBs der Oberkategorie der Green Bonds zugeordnet. Darüber hinaus beleuchten wir anhand einer eigenen Analyse ausgewählte Aspekte der Diskussion rund um die Existenz eines sog. Greeniums.

ESG-Covered Bonds nach Staat (EUR BMK; in EUR Mrd.)



ESG-Covered Bonds nach Typ (EUR BMK; in EUR Mrd.)

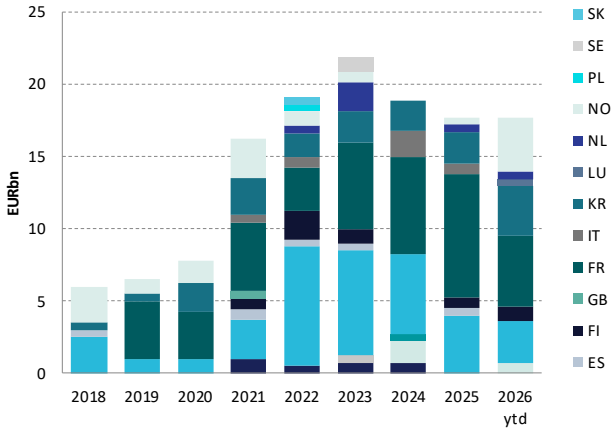


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

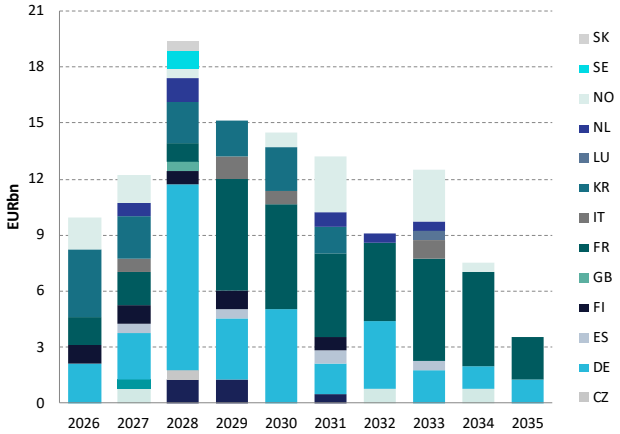
EUR-Benchmarks im ESG-Format: Anteil an Green Bonds weiterhin dominant

Zum Stichtag 30. September summierte sich das insgesamt ausstehende Volumen an EUR-Benchmarks auf rund EUR 1.131 Mrd. Hiervon entfallen EUR 115,9 Mrd. bzw. 10,2% auf Covered Bonds im ESG-Format. Dieser Anteil ist mit dem deutlichen Wachstum des Segments in den vergangenen Jahren weiter angestiegen. So notierte der Anteil von ESG-Covered Bonds am gesamten Emissionsvolumen in den vergangenen Jahren jeweils bei über 11%. Green Bonds dominieren weiterhin klar mit einem Volumen von EUR 83,3 Mrd. (71,9%), gefolgt von Social Bonds mit aktuell EUR 29,2 Mrd. (25,2%). Unter die Kategorie Green Bonds subsummieren wir auch die vier European Green Bonds (ausstehendes Volumen: EUR 4,3 Mrd.). Das Segment „Sustainability" fristet mit Emissionen im Volumen von EUR 3,5 Mrd. (3,0%) eher ein Nischendasein, in dem lediglich je zwei Banken aus Spanien und Südkorea aktiv sind. Zum Stichtag waren insgesamt 49 Emittenten aus 16 Jurisdiktionen mit ESG-Covered Bonds im EUR-Benchmarksegment aktiv. Differenziert nach Herkunftsland der insgesamt 155 ausstehenden Covered Bonds im ESG-Format vereinen Frankreich (EUR 40,9 Mrd.; 42 Bonds) und Deutschland (EUR 32,2 Mrd.; 49 Bonds) die höchsten Volumina auf sich. Es folgen Norwegen (EUR 10,3 Mrd.; 14 Bonds) und Südkorea (EUR 10,6 Mrd.; 17 Bonds). Bei den südkoreanischen Emittenten gilt als Besonderheit zu beachten, dass der Markt vor allem aufgrund des öffentlichen Auftrags der Korea Housing Finance Corporation (KHFC) ein extrem hohes Gewicht an ESG-Emissionen aufweist.

Emissionen ESG-Covered Bonds (EUR BMK)



Fälligkeiten ESG-Covered Bonds (EUR BMK)



Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

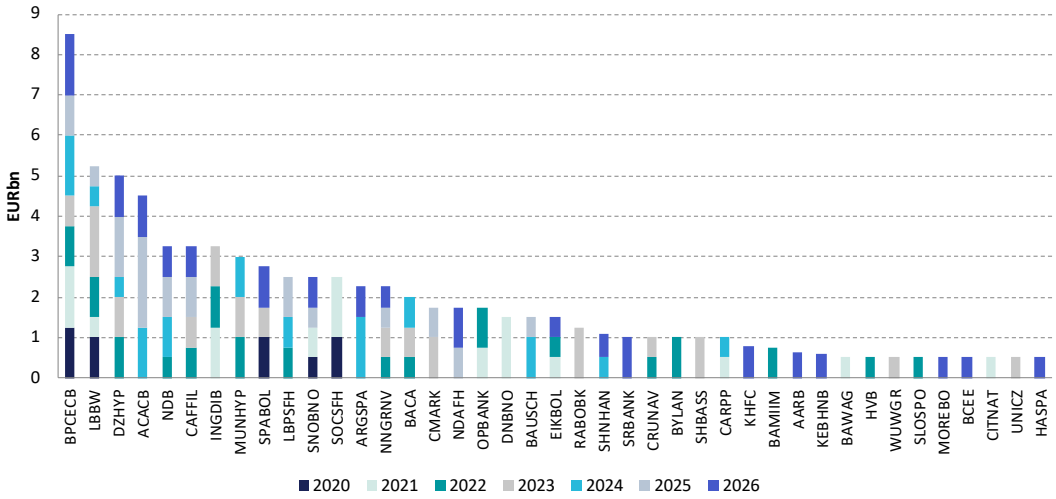
Vier neue ESG-Emittenten im bisherigen Jahresverlauf

Bis zum 30. September wurden in diesem Jahr bereits nachhaltige EUR-Benchmarks im Volumen von EUR 17,68 Mrd. platziert. Damit liegt das Volumen lediglich EUR 20 Mio. unter dem Wert für das Gesamtjahr 2025 (EUR 17,7 Mrd.), jedoch weiterhin deutlich unter dem Rekordwert des Jahres 2023 (EUR 21,9 Mrd.). Insgesamt verzeichneten wir im bisherigen Jahresverlauf vier Green Bond-Debüts im EUR-Benchmarksegment, was auf einen anhaltenden Wachstumstrend in diesem Teilmarkt hindeutet. Dazu zählen mit der Aareal Bank und der Hamburger Sparkasse zwei deutsche Pfandbriefemittenten sowie die südkoreanische Korea Housing Finance, die zuvor ausschließlich Social Bonds emittierte, und die luxemburgische Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat (Spuerkeess). Das Gros der Emissionen entfällt im bisherigen Jahresverlauf auf Frankreich (Volumen: EUR 4,9 Mrd.), Norwegen (EUR 3,8 Mrd.) sowie Südkorea (EUR 3,8 Mrd.), die jeweils fünf Bonds in einem der Nachhaltigkeitsformate platzieren konnten.

Anzahl regelmäßiger Emittenten von Green Covered Bonds auf wenige Namen begrenzt

Auf Ebene der Emittenten zählen insbesondere französische und deutsche Banken zu den größten und regelmäßigsten Emittenten von Green Bonds. Ähnliches gilt auch für Social Covered Bonds. Mit BPCE SFH und der Caisse Française de Financement Local (CAFFIL) vereinen zwei französische Institute jeweils das höchste ausstehende Volumen an Green beziehungsweise Social Covered Bonds auf sich. Die zehn größten Emittenten von Covered Bonds im grünen Format vereinen mehr als 53% des gesamten ausstehenden Volumens auf sich. Dabei handelt es sich vorwiegend um die aktiveren Banken im EUR-Benchmarksegment, die oftmals auch einen stärkeren Fokus auf nachhaltige Fundinginstrumente legen. Lediglich 16 von 41 Instituten platzierten seit 2020 mehr als zwei Covered Bonds im grünen Format. Entsprechend kann konstatiert werden, dass die Anzahl der regelmäßigen Emittenten von Green Covered Bonds im EUR-Benchmarksegment aktuell auf wenige Namen begrenzt ist.

Emittenten von Green Covered Bonds im Überblick



Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

ESG-Segment wächst auch in 2026 weiter

In den vergangenen Jahren wies das Segment für nachhaltige Covered Bonds ein beachtliches Wachstum auf. Dies war insbesondere der Tatsache geschuldet, dass den rasch ausgeweiteten Emissionsaktivitäten seit 2020 kaum Fälligkeiten gegenüberstanden. Dies änderte sich erst im vergangenen Jahr, als Fälligkeiten in Höhe von EUR 11,2 Mrd. anfielen. Nichtsdestoweniger präsentierte sich das Wachstum auch im vergangenen Jahr als robust, mit ESG-Emissionen im Volumen von EUR 18,6 Mrd. (Net Supply: EUR +7,4 Mrd.). In den vergangenen drei Jahren notierte der Anteil der ESG-Emissionen am gesamten Neuemissionsvolumen im Durchschnitt bei 11,9%. Für 2026 prognostizieren wir ein Neuemissionsvolumen von mehr als EUR 180 Mrd., woraus sich unter Berücksichtigung eines ESG-Anteils von 11,9% ein entsprechendes Volumen von rund EUR 21 Mrd. an nachhaltigen Covered Bonds ableiten würde. Dies halten wir vor dem Hintergrund der bis zum 30. September platzierten ESG-Covered Bonds im Volumen von EUR 17,7 Mrd. und den zu erwartenden geringen Primärmarktaktivitäten bis zum Jahresende für etwas zu ambitioniert. Bei Fälligkeiten im Volumen von rund EUR 10 Mrd. zeichnet sich für das Jahr 2026 ein durchaus beachtliches Marktwachstum ab. Nichtsdestoweniger dürfte der ESG-Anteil an den Gesamtemissionen ein wenig geringer ausfallen als in den vorangegangenen Jahren.

DNSH-Kriterien bremsen Emissionsaktivitäten unter dem EUGBS aus

Seit dem 21. Dezember 2024 können Emittenten Anleihen nach dem EUGBS begeben und damit das hohe Anforderungsprofil der EU-Taxonomie erfüllen. Im vergangenen Jahr nutzten u.a. einige Emittenten aus dem SSA/Public Issuers-Universum dieses Format für entsprechende Anleiheemissionen. Im März 2026 platzierte die Nordea Mortgage Bank den ersten European Green Bond im EUR-Benchmarksegment und beendete damit für diese Assetklasse die Wartephase. Das hohe Anforderungsprofil der EU-Taxonomie stellt insbesondere für hypothekarisch besicherte Covered Bonds eine hohe Hürde dar. So müssen mindestens 85% der Allokationserlöse eines EuGBs zur Finanzierung taxonomiekonformer Aktivitäten verwendet werden. Um als solche zu gelten, muss eine Aktivität einen substanziellen Beitrag zu einem der definierten Umweltziele leisten und keines der anderen Ziele signifikant beeinträchtigen. Diese sog. DNSH-Kriterien (Do-No-Significant-Harm) werden von Covered Bond-Emittenten als Hemmschuh wahrgenommen. Ein nicht zu unterschätzender Faktor ist dabei die Datenverfügbarkeit der zur Besicherung der Covered Bonds verwendeten Hypothekendarlehen. Insbesondere bei Bestandsdaten kann es durchaus eine Herausforderung darstellen, die benötigten Daten vorzuhalten, um den Reportinganforderungen der EU-Taxonomie zu genügen. Nichtsdestoweniger haben in diesem Jahr bereits vier Emittenten gezeigt, dass es durchaus möglich ist, die Taxonomiekonformität für eine ausreichende Anzahl an Assets sicherzustellen, um einen Covered Bonds in Höhe von bis zu EUR 1,5 Mrd. platzieren zu können. Für die Zukunft rechnen wir damit, dass auch weitere Covered Bond-Emittenten EuGBs emittieren werden. Die Anzahl der Emittenten, die sich zu einem solchen Schritt entscheiden, ist unserer Ansicht nach jedoch begrenzt, solange es zu keinen signifikanten Anpassungen der DNSH-Kriterien kommt. Im Zuge der Omnibus-Pakete kamen Hoffnungen auf ein niedrigeres Anforderungsprofil für taxonomiekonforme Wirtschaftsaktivitäten sowie für die DNSH-Kriterien auf, da bereits eine Überarbeitung der delegierten Rechtsakte zu den von der EU definierten Umweltzielen angestrebt wurde. Im März 2026 legte die EU-Kommission ihren ersten Entwurf zur Anpassung der EU-Taxonomie vor, mit dem Ziel, das Rahmenwerk zu vereinfachen und eine praxisnähere Anwendung zu ermöglichen. Die Änderungen haben unter anderem Auswirkungen auf den für Covered Bonds besonders wichtigen Bereich der Immobilienfinanzierung. Die Anpassung des delegierten Rechtsakte soll im IV. Quartal 2026 planmäßig abgeschlossen werden. Unserer Ansicht nach dürften die positiven Auswirkungen auf mögliche Neuemissionen von EuGBs mehr als begrenzt sein.

Fazit und Ausblick

Das Wachstum am Markt für Covered Bonds im ESG-Format setzt sich auch in 2026 weiter fort. So zeigten die vier Debütemissionen im grünen Format eindrücklich, dass weiterhin neue Emittenten das nachhaltige Segment erweitern. Darüber hinaus notiert das bis zum 30. September platzierte Emissionsvolumen nahezu auf dem Niveau des Gesamtjahres 2025. Bei Fälligkeiten in Höhe von EUR 11,2 Mrd. ergibt sich zum Stichtag 30. September bereits ein positiver Net Supply von fast EUR 6,5 Mrd. Mit insgesamt vier European Green Bond-Emissionen schloss der Covered Bond-Markt gedanklich zum SSA/Public Issuers-Segment und Senior-Segment auf, in denen wir bereits 2025 erste Neuemissionen in diesem Nachhaltigkeitsformat beobachten konnten. Wir erwarten, dass künftig nur eine begrenzte Zahl weiterer Emittenten EuGBs-Debütemissionen am Primärmarkt platzieren wird. Die DNSH-Kriterien sollten sich aller Voraussicht nach auch nach den Anpassungen der EU-Taxonomie weiterhin als Hemmschuh für eine höhere Emissionsaktivität von gedeckten Anleihen im Rahmen des EuGBs erweisen.

Appendix
Der Ratingansatz von Fitch

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

Emittenten-Rating als Ausgangspunkt

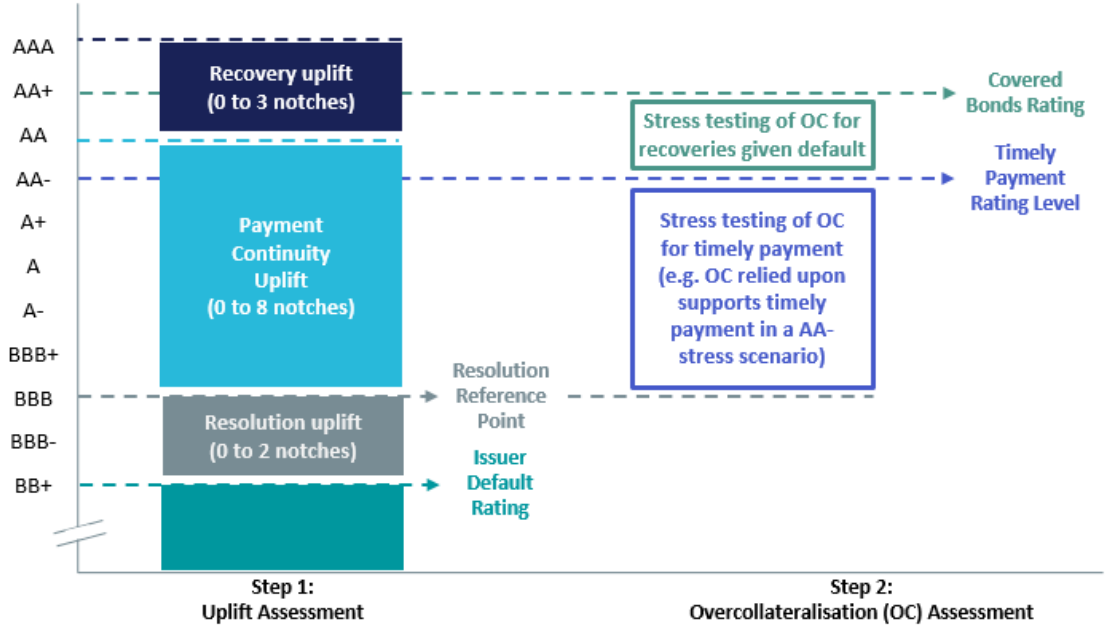
Das Rating für Covered Bonds wird bei Fitch in einem zweistufigen Prozess ermittelt, der sowohl die Ausfallwahrscheinlichkeit des Bonds als auch die Recovery given Default berücksichtigt. Hierzu wird in einem ersten Schritt das Resolution Uplift gegenüber dem langfristigen Issuer Default Rating (IDR) ermittelt. Dieses kann insgesamt bis zu zwei Notches betragen. Einen Resolution Uplift können Covered Bonds erhalten, die unter eine Jurisdiktion fallen, welche u.a. über einen fortschrittlichen Abwicklungsmechanismus verfügt, der einen Bail-in von Senioranleihen vorsieht und vollständig besicherte Covered Bonds hiervon ausnimmt. Zudem wird ein Uplift nur gewährt, sofern das Risiko einer Unterdeckung der ausstehenden Verbindlichkeiten zum Zeitpunkt der drohenden Abwicklung minimal ist. Die Höhe des Resolution Uplifts hängt insbesondere von der Ausgestaltung des Abwicklungsregimes, der Gläubigerhierarchie sowie der Kapital- und Verlustabsorptionsstruktur des Emittenten ab. Weiterhin kann Berücksichtigung finden, ob die Größe des Programms und die Art der Deckungswerte eine leichte Übertragung auf ein anderes Institut erlauben würden. Die Summe aus IDR und Resolution Uplift ergibt den sog. Resolution Reference Point, welcher insbesondere für den zweiten Schritt des Ratingprozesses von Relevanz ist. Dies drückt die bevorzugte Position gedeckter Schuldverschreibungen im Vergleich zu ungedeckten Schuldverschreibungen im Falle einer Abwicklung und einer Gläubigerbeteiligung aus. Die Bedingungen für einen Resolution Uplift können der untenstehenden Tabelle entnommen werden, genauso wie jene Voraussetzungen, die keinen Uplift nach sich ziehen.

Fitch: Resolution Uplift

Issuer Characteristics	Notches
• Institutions with debt buffer where the IDR is equal to the Viability Rating or Support Rating • Subsidiaries of the above institutions if Fitch expects them to be resolved with their parent • Institutions without debt buffer, where the covered bond programme is small and issued under a legislative framework in jurisdictions with many issuers having similar cover assets • Institutions with deposit rating two notches above the IDR	2
• Institutions with debt buffers that are reflected in an IDR notched up above the Viability Rating or Support Rating • Subsidiaries of the above institutions if Fitch expects them to be resolved with their parent • Institutions without debt buffer, if the cover pool consists of assets Fitch considers standard for the jurisdiction	1
• No advanced resolution framework • No preferential treatment of covered bonds in a resolution • Resolution is expected to result in the direct enforcement of the recourse against the cover pool • Specialised issuing subsidiaries not operationally integrated with their parents	0

Quelle: Fitch, NORD/LB Floor Research

Überblick des Covered Bond-Ratingprozesses



Quelle: Fitch, NORD/LB Floor Research

Ermittlung des Payment Continuity Uplift (PCU)

Des Weiteren ermittelt Fitch das Payment Continuity Uplift (PCU). Das PCU spiegelt dabei die Einschätzung der Ratingagentur wider, inwieweit es beim Übergang des Zahlungsstroms vom Emittenten auf den Cover Pool (nach der Insolvenz des Emittenten) zu Verzögerungen oder Unterbrechungen der Zins- und Tilgungszahlungen kommen kann. Bei der Bestimmung des PCU berücksichtigt Fitch insbesondere die Liquiditätsausstattung des CB-Programms, die Struktur der Verbindlichkeiten, die Qualität des Deckungsstocks sowie rechtliche und operationelle Risiken im Zusammenhang mit der Verwaltung der Deckungswerte nach einem Ausfall des Emittenten. Die Ausprägungen des PCU reichen von null bis acht Notches und ergeben zusammen mit dem Resolution Uplift und dem IDR das maximal mögliche CB-Rating auf Basis fristgerechter Zahlungen. Dabei gilt: Je höher der PCU, desto unwahrscheinlicher wird eine Störung des Zahlungsstroms angesehen. Sofern Fitch davon ausgeht, dass eine Zahlungsunterbrechung wegen fehlender Liquiditätsmechanismen wahrscheinlich erscheint, erhält das beurteilte Programm einen PCU von null Notches, wohingegen Programme mit einer Soft Bullet Struktur (und einer zwölfmonatigen Verlängerung) einen PCU von bis zu sechs Notches erhalten können (über ihrem um den Resolution Uplift adjustierten IDR), sofern es sich um Standarddeckungswerte in entwickelten Bankenmärkten handelt. Emissionen mit einer Pass-Through-Struktur können sogar einen PCU um bis zu acht Notches erhalten. Deutsche Hypothekenpfandbriefe profitieren in Folge der aufgeführten Systematik von einem Ratinguplift um bis zu sechs Notches aufgrund des 180 Tage Liquiditätspuffers und der Möglichkeit eines 12-monatigen Fälligkeitsaufschubs. Andere Risiken, wie eine unzureichende Separierung der Deckungswerte oder hohe Risiken im Zusammenhang mit einem alternativen Management des Deckungsstocks, können zu einer Reduktion der PCU führen.

Level of Payment Continuity Uplift

Maximum PCU in Notches	Effective Liquidity Protection for Principal Payments	Programme Types
8	Maturity date extends beyond the longest maturing asset in the cover pool	Pass-through programmes
6	At least 12 months	Mortgage and public-sector programmes predominantly exposed to developed banking markets
5	At least 6 months	Public-sector programmes predominantly exposed to developed banking markets
4	At least 9 months	Mortgage programmes predominantly exposed to developed banking markets
3	At least 6 months	Mortgage programmes predominantly exposed to developed banking markets
0	No protection	Any programme exposed to maturity mismatches

Quelle: Fitch, NORD/LB Floor Research

Recovery Uplift – weiterer Uplift um zwei bzw. drei Stufen ist möglich

Da Covered Bonds selbst bei einem Zahlungsausfall aufgrund der hinterlegten Deckungswerte eine Recovery given Default bieten, können die jeweiligen Programme einen weiteren Uplift über dem CB-Rating auf Basis der Rückzahlungswahrscheinlichkeit um bis zu zwei Notches erhalten; bei Covered Bonds mit einem Timely Payment Rating im Non-investment Grade sind es bis zu drei Notches. Die maximale Anzahl der Notches wird vergeben, wenn der nachhaltige Überdeckungslevel des Programmes das Kreditrisiko im relevanten Ratingszenario abdeckt und keine wesentlichen Risiken im Zusammenhang mit der Rückzahlung bestehen. Der Uplift kann limitiert werden, wenn beispielsweise ein Großteil der Deckungswerte in einer anderen Währung notieren, als die emittierten Covered Bonds denominiert ist.

Limitierung des maximalen Covered Bond-Ratings durch Break-even OC

Im zweiten Schritt überprüft Fitch mittels Asset- und Cashflow-Stresstests, welche Ratingstufe durch die nachhaltig verfügbare Überdeckung tatsächlich getragen werden kann. Hierzu wird für die unterschiedlichen Rating-Level eine Break-even OC ermittelt und mit der nachhaltigen Überdeckung verglichen. Dies ermöglicht eine fristgerechte Bedienung der ausstehenden Covered Bonds in Timely Payment Rating-Stressszenarien und erfüllt auch den Schwellenwert für den angewandten Recovery-Uplift. Die Break-even OC stellt die benötigte Menge an Assets dar, welche über das emittierte Volumen an Covered Bonds hinaus benötigt wird. Diese setzt sich i) aus dem ALM-Loss (Non-Credit Loss) sowie dem ii) Credit Loss zusammen. Die von Fitch für ein betreffendes Rating ermittelte Break-even OC wird dann mit der aus Sicht der Ratingagentur nachhaltig vom Emittenten vorgehaltenen OC verglichen. Sofern die vom Emittenten vorgehaltene OC unterhalb der Break-even OC für das maximal mögliche Rating liegen sollte, testet Fitch das nächstniedrige Szenario. Das finale CB-Rating ergibt sich aus dem Zusammenspiel von IDR, Resolution Uplift, PCU, Recovery Uplift sowie der nachhaltig verfügbaren Überdeckung. Die tatsächlich erreichbare Ratingstufe kann dabei durch die Break-even OC, Rating Caps oder programmindividuelle Einschränkungen begrenzt werden.

Appendix
Der Ratingansatz von Moody‘s

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

Ratingansatz besteht aus mehrstufigem Prozess

Der Ratingansatz von Moody’s besteht aus einem mehrstufigen Prozess, der die regulatorische Bevorzugung von Covered Bonds im Rahmen der Bankenrestrukturierungsrichtlinie (Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD) berücksichtigt. Hierbei wird auf das Counterparty Risk Assessment (CR Assessment) referenziert. Dieses berücksichtigt, dass Banken in Jurisdiktionen mit Abwicklungsregimen (z.B. BRRD) – selbst im Falle eines Defaults – operative Funktionen aufrechterhalten und weiter Zahlungsverpflichtungen aus bestimmten Instrumenten nachkommen können, obwohl Einlagen und Senior Unsecured-Verbindlichkeiten Verlusten unterliegen (Stichwort: Bail-in). Das CR Assessment beschreibt somit die Ausfallwahrscheinlichkeit von Instrumenten, für die ein Bail-in weniger wahrscheinlich ist, wie beispielsweise Covered Bonds. Daher kann die Einschätzung des CR Assessment höher ausfallen als das Senior Unsecured Rating (SUR) bzw. das Deposit Rating.

CR Assessment meist höher als Senior Unsecured bzw. Deposit Rating

Die Position des CR Assessment hängt davon ab, zu welchem Grad Bail-in-fähige Fremdkapitalinstrumente vorhanden sind und sonstige Instrumente vor Verlusten schützen. Damit spielt das Vorhandensein und die Ausgestaltung von anwendbaren Insolvenz- bzw. Abwicklungsrichtlinien eine zentrale Rolle. Darüber hinaus wird ein potenzieller Support durch den Staat bzw. den Regulator berücksichtigt.

Zusätzlicher Notch Uplift für die EU, UK, Norwegen und die Schweiz

Da Covered Bonds grundsätzlich zu den bevorzugten Instrumenten gehören, deren Ausfallwahrscheinlichkeit im Abwicklungsfall geringer ist als für unbesicherte Instrumente, verwendet Moody’s nun typischerweise das CR Assessment als Ankerpunkt zur Bestimmung des CB-Ratings. Für Länder der EU, UK und Norwegen kann der Ankerpunkt bei gesetzesbasierten Covered Bonds zusätzlich einen Notch oberhalb des CR Assessment liegen. Zentrale Voraussetzung ist hierbei, dass die Jurisdiktion über ein entsprechendes Abwicklungsregime verfügt, welches Emittenten oder den Rechtsnachfolgern ermöglicht, Covered Bonds weiterhin ordnungsgemäß zu bedienen. Weiterhin hält Moody’s ein Eingreifen des Staates bzw. der Regulatoren zur Aufrechterhaltung des CB-Marktes aufgrund dessen langer Historie und Relevanz im Notfall für wahrscheinlich. In der Schweiz kann der Anchor auch um mehr als einen Notch über dem CR Assessment liegen.

Betrachtung der Bonität des Emittenten sowie des Wertes des Cover Pools

Moody’s betrachtet in ihrem Ratingansatz sowohl die Bonität des Emittenten im Rahmen des CB-Ankerpunktes als auch den Wert des Cover Pools nach Ausfall des Instituts. Hierzu wird die Ausfallwahrscheinlichkeit des Emittenten aus dem CR Assessment abgeleitet und mit den zu erwartenden Verlusten aus dem Cover Pool bei Insolvenz des Emittenten verknüpft. Moody’s verwendet dabei die Zahlungsströme aus den Deckungswerten (unter Einbeziehung von Kredit- und Marktrisiken), die zur Rückzahlung der ausstehenden Covered Bonds zur Verfügung stehen. Für verschiedene Szenarien werden die zukünftigen Zahlungsströme ermittelt und für jedes Szenario ein Verlust für den Investor berechnet. Die Verluste in den einzelnen Szenarien werden wahrscheinlichkeitsgewichtet addiert und ergeben den erwarteten Verlust (Expected Loss).

TPI als limitierender Faktor

Das diesem Expected Loss entsprechende Rating kann jedoch durch das sog. TPI Framework (Timely Payment Indicator) begrenzt werden. Der TPI ist ein Gradmesser für die erwartete Wahrscheinlichkeit der fristgerechten Bedienung der CB-Gläubiger bei Zahlungsausfall des Emittenten. Der TPI kann sechs Ausprägungen annehmen, die von „Very Improbable" (sehr unwahrscheinlich) bis „Very High" (sehr hoch) reichen. Je positiver die TPI Einschätzung, desto höher kann der Abstand zwischen CB-Ankerpunkt und CB-Rating sein. Dabei beschreibt ein TPI der Ausprägung „Very High", dass – mit einer Wahrscheinlichkeit von 95% und mehr – selbst im Falle eines Ausfalls des Emittenten die aus der Emission des CBs resultierenden Zahlungsverpflichtungen fristgerecht bedient werden können. Die Einstufung eines CB-Programms wird von einer Reihe von Faktoren beeinflusst. Dazu zählen u.a. qualitative Aspekte der Deckungswerte und des CB-Programms, aber auch gesetzliche Grundlagen bzw. die vertragliche Ausgestaltung eines Programms. Hinzu kommen weitere Aspekte wie die aufsichtsrechtliche Qualität in einer Jurisdiktion, die Staatsbonität sowie die Reife und Tiefe eines Marktes. Zusammen mit dem CB-Ankerpunkt bestimmt der TPI das für die jeweiligen Covered Bonds maximal erreichbare Rating.

Lösung vom TPI möglich

In der Methodik legt Moody's auch dar, unter welchen Umständen eine Loslösung des CB-Ratings vom TPI-Ansatz möglich ist und damit ein Rating, das nicht mehr von diesen Vorgaben begrenzt wird. Die Ratingagentur gibt vor allem zwei Gründe für die Anwendung des TPI Framework an. Zum einen das Refinanzierungsrisiko, das aus einer Hard- oder Soft Bullet-Struktur resultieren kann und zum anderen die Risiken, die aus den Funktionen des Emittenten für die Deckungsmasse entstehen können. Eine Möglichkeit, um die Refinanzierungsrisiken zu begrenzen wäre die Verwendung von Pass-Through- oder Conditional Pass-Through-Strukturen. Diese können jedoch nur dann zur Reduktion des Refinanzierungsrisikos beitragen, wenn sie hinreichend robust sind. Im Fokus stehen dabei insbesondere das Exposure der Investoren gegenüber operationellen Risiken sowie Risiken im Zusammenhang mit dem Cashflow-Management.

Moody's identifiziert verschiedene Risikoarten

Im Rahmen der Berechnung der erwarteten Verluste im Cover Pool nach Insolvenz des Emittenten werden von Moody's verschiedene Risikoarten identifiziert. Dazu zählen insbesondere die Qualität des Deckungsstocks, mögliche Refinanzierungsrisiken sowie Zins- und Währungsrisiken. Für die Bewertung der Kreditqualität im Cover Pool verwenden die Ratingexperten von Moody's den Collateral Score als Kennziffer. Dieser Maßstab zeigt den Verlust in Prozent an, der im Zuge der Insolvenz des Emittenten aufgrund von Kreditausfällen im Cover Pool zu erwarten wäre. Je niedriger der ermittelte Collateral Score ausfällt, desto höher ist die Kreditqualität der Deckungswerte. Dazu bewertet Moody's die Kreditrisiken anhand separater Modelle für die einzelnen Sicherheitenarten wie Eigenheimfinanzierungen oder Finanzierungen der öffentlichen Hand. In Abhängigkeit vom Emittentenrating und CB-Rating werden Abschläge von bis zu 50% auf die Kreditrisiken vorgenommen und es ergibt sich das sog. Collateral Risk. Als Hauptgründe für die Anwendung dieses Abschlags führt Moody's die zu erwartende Unterstützung des Programms durch den Emittenten sowie die Berücksichtigung des zusätzlichen Schutzes durch das doppelte Rückgriffsrecht der Investoren an. Weiterhin wird durch die Abschläge der Markterfahrung Rechnung getragen, dass Emittenten die Qualität der Deckungsmasse üblicherweise sichern, indem sie notleidende bzw. wertgeminderte Aktiva zurücknehmen oder erforderlichenfalls zusätzliche Deckungswerte zur Deckungsmasse hinzufügen.

Refinanzierungsrisiko durch Unterschiede im Fälligkeitsprofil

Ein Refinanzierungsrisiko liegt laut Moody's dann vor, wenn es Unterschiede im Fälligkeitsprofil von Deckungswerten und Covered Bonds gibt. Um die fristgerechte Bedienung der Gläubiger zu gewährleisten, muss unter Umständen neben den Zahlungsströmen aus den Deckungswerten zusätzlich Liquidität generiert werden. Dies kann durch Veräußerungen von Assets oder durch Zwischenfinanzierungen erreicht werden. Dabei können abhängig von den Risikoaufschlägen (Refinancing Margins) Verluste entstehen, die den Cover Pool negativ beeinflussen. Das Refinanzierungsrisiko wird auf Basis von drei Faktoren modelliert: (i) dem Teil der Deckungsmasse, für den aufgrund von Laufzeiteninkongruenzen eine Zwischenfinanzierung erforderlich ist; (ii) die durchschnittliche Laufzeit des Finanzierungsbedarfs und (iii) der angenommenen Margin. Als weitere Risiken kommen Zinsänderungs- und Wechselkursrisiken zum Tragen, die sich aus Inkongruenzen von in Deckung befindlichen Assets und ausstehenden Covered Bonds ergeben.

Zinsänderungs- und Wechselkursrisiken ergeben das Marktrisiko

Moody's verwendet für die Ermittlung von Zinsänderungs- und Wechselkursrisiken nach Insolvenz des Emittenten standardisierte Annahmen zur Volatilität der Zinssätze und Wechselkurse. Das Refinanzierungsrisiko sowie die Zinsänderungs- und Wechselkursrisiken zusammen ergeben das Marktrisiko. Die Addition der Marktrisiken und des Collateral Risk ergibt die Cover Pool Losses als Summe aller Risikokomponenten. Die Cover Pool Losses ergeben beim Moody's-Ansatz gemeinsam mit dem Übersicherungsniveau (der OC) sowie der Ausfallwahrscheinlichkeit des Emittenten (Wahrscheinlichkeit des Anchor Events) einen Expected Loss. Der Expected Loss bestimmt schließlich das CB-Rating. Bei bestehenden Ratings werden im Rahmen des Monitorings für die jeweiligen Covered Bonds die niedrigsten OCs berechnet, bei denen das jeweilige Zielrating gerade noch erreicht wird. Das finale Ergebnis der Ratinganalyse ist das niedrigere der Ergebnisse aus Expected Loss Analyse und TPI Analyse.

Weitere Ratingüberlegungen im Ratingprozess: Country Ceiling und ESG-Faktoren

Im Analyseprozess zur Ratingerstellung berücksichtigt Moody's außerdem weitere relevante Einflussfaktoren. Zu diesen Faktoren zählt insbesondere das Länderrisiko (Country Risk). Dieses Risiko wird ausgehend vom Sitzland des Cover Pools bzw. des Emittenten auf Basis der ökonomischen, rechtlichen und politischen Lage abgeleitet. In Übereinstimmung mit der Ratingerstellung für Staaten und die daraus abgeleitete Ratingobergrenze (Sovereign Ceiling Methodology) kann es auch zu Deckelungen beim CB-Rating kommen. Auch Überlegungen mit Blick auf ESG-Faktoren nehmen im Bedarfsfall Einfluss auf die Beurteilung von Covered Bonds. Der Ratingausschuss stützt sich dabei auf die sektorübergreifenden Methodologien zur Bewertung von ESG-Faktoren.

Appendix
Der Ratingansatz von S&P

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

Prozess in fünf Stufen

Der Ratingprozess von S&P wird in fünf Phasen untergliedert:

i) Analyse emittentenspezifischer Faktoren (z.B. gesetzliche, regulatorische, operationelle und administrative Risiken) → kann CB-Rating über Emittentenrating (Issuer Credit Rating, ICR) liegen?
ii) Festlegung des RRL (Reference Rating Level) auf Basis der anzuwendenden Abwicklungsmechanismen → Bail-in ja/nein?
iii) Ermittlung des maximal möglichen Ratings auf Basis der Jurisdiktion und des Cover Pools → externe Supportwahrscheinlichkeit (z.B. Staat, Zentralbank?)
iv) Analyse der Qualität des Cover Pools (Erwarteter Verlust, Übersicherung, Liquidität)
v) Kombination der Ergebnisse und Einfluss zusätzlicher Faktoren (z.B. Kontrahenten- und Länderrisiko) → finales Rating

ICR bildet Ratinguntergrenze

Die Bonität des Emittenten ist ein essentieller Faktor in der Analyse, da das jeweilige Institut sowohl die primäre Quelle für Zahlungen an die CB-Gläubiger darstellt als auch das Management des Cover Pools übernimmt und damit Asset-Liability-Mismatch (ALMM)-Risiken, Kreditqualität und Übersicherung signifikant beeinflussen kann. Das Emittentenrating wird somit als Untergrenze für das CB-Rating angesehen. Davon ausgehend wird zunächst ermittelt, ob grundsätzlich ein Uplift über dem ICR gewährt werden kann. Hierfür müssen u.a. gesetzliche oder vertragliche Regelungen vorliegen, welche die Separierung der Deckungswerte zum Vorteil der CB-Gläubiger garantieren.

Abwicklungsmechanismus definiert RRL

Sollte grundsätzlich ein Uplift möglich sein, wird im nächsten Schritt der RRL festgelegt. Hierzu wird geprüft, ob die Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) oder eine vergleichbare Regelung anwendbar ist, die es dem Emittenten erlaubt, weiterhin Zahlungen an die CB-Gläubiger zu leisten, obwohl Senior Unsecured Papiere ausgefallen sind. In diesem Fall wird der RRL als der höhere Wert von:

i) dem ICR der emittierenden Bank, zuzüglich einem Notch für CB-Programme, die von S&P als moderat systemrelevant eingeschätzt werden, oder plus zwei Notches für Programme, die als stark oder sehr stark systemrelevant eingeschätzt werden
ii) wo verfügbar, dem Resolution Counterparty Rating (RCR) der emittierenden Bank definiert. In Jurisdiktionen, in denen kein entsprechender Abwicklungsmechanismus vorliegt, entspricht das RRL dem ICR.

Wahrscheinlichkeit externer Unterstützung
Die Wahrscheinlichkeit öffentlicher Unterstützung bestimmt das jurisdiktionsunterstützte Ratingniveau (JRL; Jurisdiction-Supported Rating Level). Dieses spiegelt die Einschätzung von S&P wider, wie wahrscheinlich es ist, dass ein CB-Programm Unterstützung erhält, bevor auf eine marktorientierte Lösung – etwa die Verwertung der Deckungsaktiva am offenen Markt – zurückgegriffen werden muss. Eine solche Unterstützung kann entweder durch direkte staatliche Intervention – beispielsweise durch eine Zentralbank – oder indirekt durch den Einsatz privater Mechanismen seitens der Regierung beziehungsweise durch Treuhänder, Verwalter oder andere Parteien erfolgen, die zum Schutz von Covered Bonds handeln (auf Grundlage spezifischer Gesetze oder sonstiger Vorgaben). Zur Einschätzung werden (i) die Stärke der CB-Gesetzgebung, (ii) die systemische Bedeutung der Covered Bonds in ihrem Markt und (iii) die Kreditfähigkeit des Staates bewertet. Die Einschätzung kann vier verschiedene Ausprägungen von „Weak“ bis „Very Strong“ einnehmen, wobei der Gesamtwert auf der schwächsten Einzeleinschätzung der drei Kriterien basiert. Anschließend kann ein Uplift von 0 bis 3 Notches über dem RRL gewährt werden, wodurch das JRL definiert wird.

Cover Pool-Faktoren
Auf Basis des JRL wird folgend ein weiteres Notching vorgenommen, welches die Übersicherung im Cover Pool berücksichtigt und untersucht, inwieweit diese Kreditrisiken und Refinanzierungskosten abdeckt. Hierzu wird nicht nur die Höhe zusätzlicher Übersicherung betrachtet, sondern auch die Liquiditätsbedingungen. Für Assets mit einem aktiven Sekundärmarkt kann ein Uplift von bis zu vier Notches erfolgen, Programme mit weniger liquiden Assets erhalten maximal zwei Notches. Wenn kein ausreichend aktiver Sekundärmarkt für die Vermögenswerte des Deckungspools existiert, der es dem Programm für gedeckte Schuldverschreibungen ermöglicht, Mittel gegen seine Vermögenswerte aufzunehmen, erhalten Programme mit weniger liquiden Vermögenswerten eine maximale Anhebung um höchstens zwei Stufen.

Abzüge für Liquiditätsrisiken und freiwillige Übersicherung
Die Form der Zusicherung der Übersicherung spielt eine wichtige Rolle. So erfolgt für rein freiwillig gehaltene Übersicherung grundsätzlich ein Abzug von einem Notch. Eine öffentliche Zusicherung führt ebenso zu einen Abzug von einem Notch, falls der Support in der Jurisdiktion lediglich als „Weak“ eingeschätzt wird – nicht jedoch, wenn das gesetzlich verankerte Programm durch einen robusten Rechtsrahmen gestützt ist, der Mindestniveaus der Überbesicherung sowie Zulassungskriterien festlegt, die ausschließlich hochwertige Aktiva im Deckungsstock erlauben. Bei gesetzlichen und vertraglichen Zusicherungen gibt es generell keinen Abzug. Ein weiterer Abzug von einer Stufe kann vorgenommen werden, wenn es keine zugesagte Liquiditätsdeckung von mindestens sechs Monaten gibt.

Berücksichtigung weiterer Faktoren
In einem letzten Schritt werden die vorherigen Ergebnisse kombiniert und weitere Einflussfaktoren berücksichtigt, um schließlich das finale CB-Rating zu bestimmen. Hierbei sind insbesondere Kontrahentenrisiken (vereinfacht und Bestandteil der CB-Kriterien) und Länderrisiken zu nennen. Bezüglich des Länderrisikos gibt es dabei (für Programme mit Assets aus nur einer Jurisdiktion) im Gegensatz zu anderen Agenturen kein generelles Country Ceiling, sondern es findet ein Notching über dem Foreign Currency Rating des jeweiligen Staates statt, das von der Sensitivität der Cover Assets zum Sovereign Default abhängt. Wird dieses Risiko als „High“ angesehen, ist ein maximaler Uplift von zwei Notches möglich. Liegt die Einschätzung bei „Moderate“ beträgt der maximale Uplift grundsätzlich vier Notches, kann jedoch auf bis zu sechs Notches erhöht werden, wenn zusätzliche Kriterien erfüllt werden (bspw. darf kein Refinanzierungsrisiko bestehen). Covered Bonds, die ein aus Sovereign Default-Risiken resultierendes Refinanzierungsrisiko aufweisen, das nicht voll mitigiert wird, unterliegen einer besonderen Beschränkung. Hier kann ein maximaler Uplift von fünf Notches gewährt werden, wobei zusätzlich zwischen Emittenten in und außerhalb der Währungsunion differenziert wird.

Gesamtuplift von bis zu neun Notches möglich

Insgesamt ergibt sich somit in der S&P-Methodik ein maximal möglicher Uplift über dem RRL-Ausgangspunkt von neun Notches. Zur Erreichung müssen mindestens folgende vier Kriterien erfüllt sein:

i) der systemische Support wird mit „Very Strong“ bewertet
ii) die Übersicherung deckt die Kreditrisiken im AAA-Szenario sowie sämtliche Refinanzierungsrisiken komplett ab
iii) 180 Tage Liquiditätsbedarf muss gedeckt werden (kann z.B. auch durch Laufzeitverlängerungen erfolgen)
iv) die Übersicherung wird vertraglich oder gesetzlich vorgeschrieben bzw. wird öffentlich zugesichert

Darüber hinaus darf das Rating nicht durch sonstige Faktoren wie Länder- oder Kontrahentenrisiken beschränkt werden.

Notching über dem Ausgangspunkt

	Factor	No. of notches
	Reference rating level	0 – 2
+	Jurisdictional support	0 – 3
+	Credit enhancement	1 – 4
-	Type of commitment	0 – 1
-	Liquidity scheme	0 – 1
=	Maximum CB rating	

Quelle: S&P, NORD/LB Floor Research

De-Linking nur ohne ALMM-Risiko

Im Gegensatz zur beschriebenen Vorgehensweise kann ein CB-Rating komplett vom RRL abgekoppelt werden, sodass es ohne einen maximalen Ratinguplift ermittelt werden kann. Hierzu muss das CB-Programm jedoch strukturell vor einem ALMM bewahrt werden und die Übersicherung muss gesetzlich oder vertraglich zugesichert sein.

Ganzheitliche Anpassung & Ausblicke

S&P kann zur Ermittlung des Endratings eines Covered Bonds eine Anpassung um eine Stufe nach oben oder unten vornehmen, um eine ganzheitlichere Sicht auf dessen Kreditwürdigkeit abzubilden. Die Möglichkeit einer solchen Anpassung wird anhand einer Analyse der Kreditqualität des jeweiligen CB-Programms im Vergleich zu Peers bewertet. Zudem vergibt S&P für alle CB-Ratings Ausblicke, die an das Emittentenrating (ICR) gekoppelt sind. Diese Ausblicke können stabil, positiv, negativ oder in Entwicklung sein. Sie spiegeln die Einschätzung von S&P hinsichtlich der Wahrscheinlichkeit und Richtung einer möglichen Ratingänderung im mittleren Zeithorizont wider.

Appendix
Der Ratingansatz von Morningstar DBRS

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

DBRS-Ratingansatz für Covered Bonds

Dieser Beitrag dient der schematischen Vorstellung des Ratingansatzes, den Morningstar DBRS für die Bewertung von Covered Bonds verwendet. Morningstar DBRS zählt gemeinsam mit S&P, Fitch, Moody's und Scope zu den fünf „External Credit Assessment Institutions" (ECAI), welche im Rahmen des „Eurosystem Credit Assessment Framework" (ECAF) aufgeführt werden. Grundlage ist die Methodologie „Rating and Monitoring Covered Bonds" vom 24. März 2026. Die darin gegenüber der Fassung vom 13. November 2025 vorgenommenen Änderungen sind nach Angaben der Agentur rein redaktioneller Natur; der Ratingansatz blieb unverändert.

Covered Bond-Ratings: Morningstar DBRS arbeitet mit vier Bausteinen

Der Morningstar DBRS-Ansatz basiert auf vier Bausteinen. Zuerst wird auf die Reference Entity (RE) abgestellt. Entsprechend leitet sich im ersten Baustein der Covered Bond Attachment Point (CBAP) aus dem Critical Obligations Rating (COR) oder dem Long-Term Senior Debt Rating der Reference Entity (RE-LTSDR) ab. Sofern Morningstar DBRS kein LTSDR vergibt, kann alternativ das Long-Term Issuer Rating herangezogen werden. Beim zweiten Baustein bewertet Morningstar DBRS das spezifische Legal and Structuring Framework (LSF). Als Ergebnis erhält Morningstar DBRS eine für das Programm geltende Bewertung des Rahmenwerks mit den Ausprägungen Very Strong, Strong, Adequate, Average und Modest. Aufbauend auf dem CBAP als Ankerpunkt für die Ratingeinstufung und der Bewertung des LSF wird die Qualität des Cover Pools (CP) evaluiert, um daraus die Wahrscheinlichkeit abzuleiten, dass die Covered Bonds in Übereinstimmung mit den Anleihebedingungen bedient werden. Das Ergebnis beschreibt die LSF-Implied Likelihood (LSF-L), die als Zwischenschritt der Ratingermittlung dient. Darauf baut im vierten Baustein die Recovery-Analyse auf, bei der anhand von Cashflow-Simulationen und gestressten Verwertungsannahmen analysiert wird, welcher Anteil der CB-Verbindlichkeiten nach einem Ausfall noch bedient werden kann.

Baustein eins: Covered Bond Attachment Point (CBAP) berücksichtigt drei Regime

Der CBAP spezifiziert die Kreditstärke der RE. Als Ausgangsbasis dient eine langfristige Risikoeinstufung der RE (entweder des COR, Senior Unsecured oder Issuer Ratings). Diese kann unter bestimmten Bedingungen angepasst werden. So ändern sich Ausgangsbasis und mögliche Notch-Anpassungen in Abhängigkeit von Rechtsrahmen und systemischer Relevanz von Programm und RE. Dabei sind drei Regime zu unterscheiden: i) Europäische Programme, für deren RE die Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) Anwendung findet, ii) Programme, für deren RE nach Auffassung von Morningstar DBRS ein dem BRRD äquivalentes Abwicklungsregime Anwendung findet und iii) Programme, für deren RE weder das eine noch das andere Anwendung findet. Für den Fall i) werden RE, die über ein zugewiesenes COR verfügen, bewertet. Das COR bezieht sich auf das Ausfallrisiko für Verpflichtungen, für die es wahrscheinlicher ist, dass sie vom Bail-in ausgenommen werden und im Abwicklungsfall in der Bank verbleiben. Sofern Morningstar DBRS hier Covered Bonds entweder als für den Heimatmarkt von hoher Relevanz oder für den Emittenten von hoher strategischer Bedeutung ansieht, wird der CBAP dem COR gleichgesetzt. Sonst entspricht der CBAP dem COR abzüglich eines Notches, wobei das RE-LTSDR die Untergrenze des CBAP markiert.

Bezug zur Bedeutung der Covered Bonds für den Heimatmarkt
Sofern für einen Emittenten kein COR vorliegt und Covered Bonds für den Heimatmarkt als systemisch bzw. strukturell bedeutsam angesehen werden, wird das CBAP auf bis zu einen Notch oberhalb des RE-LTSDR festgelegt. Sonst entspricht der CBAP dem RE-LTSDR. Für ii) wird zwischen RE unterschieden, die systemrelevant sind, und denjenigen, auf die dies nicht zutrifft. Für erstere setzt Morningstar DBRS den CBAP mit dem RE-LTSDR unter Berücksichtigung eines möglichen Uplifts um bis zu zwei Notches gleich, sofern Covered Bonds als wichtig für den Heimatmarkt gelten oder das Programm strategisch für die RE ist. Sonst gleicht der CBAP dem RE-LTSDR, zuzüglich eines möglichen Uplifts um max. einen Notch.

Keine systemische Relevanz, aber hohe Bedeutung für den Heimatmarkt
Bei nicht gegebener Systemrelevanz der RE, aber hoher Bedeutung von Covered Bonds für den Heimatmarkt, kann sich für den CBAP ebenfalls eine Einstufung von RE-LTSDR plus bis zu einem Notch ergeben. Sonst wird der CBAP mit dem RE-LTSDR gleichgesetzt. Im Fall iii) wird schließlich für RE, die nicht unter die BRRD oder ein äquivalentes Regime fallen, der CBAP mit dem RE-LTSDR gleichgesetzt.

Baustein zwei und drei: Rechtliches Umfeld und Deckungsstockqualität
Baustein zwei zielt auf die Klassifizierung des für den Covered Bond relevanten Legal and Structuring Frameworks (LSF) ab. Die Bewertung begrenzt dabei die Zahl der möglichen Uplifts ausgehend vom CBAP und bezieht sich auf i) die Robustheit der Abgrenzung des Deckungsstocks, ii) den Zugang zu den Cashflows des Cover Pools auf präferierter und zeitnaher Basis, die Notwendigkeit und Möglichkeit den Cover Pool zu liquidieren inklusive der Wahrscheinlichkeit systemischer Unterstützung sowie iii) die Notfallpläne einschließlich der möglichen Beteiligung von Regulierungsbehörde bzw. Zentralbank, um die Übertragung des Deckungsstocks zu erleichtern und Unterstützung der Regulatoren für den CB-Markt. Als Ergebnis wird das LSF-Assessment spezifiziert, das die Ausprägungen Very Strong, Strong, Adequate, Average und Modest einnehmen kann. Bei CB-Programmen aus der EU berücksichtigt Morningstar DBRS im Rahmen des LSF-Assessments zudem das Rating der EU. Dieses fließt als zusätzlicher Faktor in die Beurteilung des rechtlichen und strukturellen Umfelds ein, stellt jedoch keinen eigenständigen Rating-Uplift dar. Aus dem CBAP, dem LSF-Assessment sowie der Analyse der programmspezifischen Strukturmerkmale leitet Morningstar DBRS die LSF-Implied Likelihood (LSF-L) ab. Sie bildet die Wahrscheinlichkeit der vollständigen und termingerechten Rückzahlung von Covered Bonds gemäß ihren Emissionsbedingungen, ohne Berücksichtigung eines potenziellen zusätzlichen Rating-Uplifts aus Recovery-Prognosen ab. Der dritte Baustein, das Cover Pool Credit Assessment, geht der Frage nach, ob der Deckungsstock die fristgerechte Zahlung von Zins und Tilgung leisten kann. Bei Deckungsstöcken mit Public Sector-Exposures berücksichtigt Morningstar DBRS insbesondere mögliche Abhängigkeiten zwischen den öffentlichen Schuldnern und der jeweiligen Jurisdiktion. Als Public-Sector-Exposures können dabei auch Forderungen gelten, die durch staatlich gedeckte Exportkreditagenturen garantiert werden. Ein vollständiges Cover Pool Credit Assessment ist nicht in allen Konstellationen erforderlich. Morningstar DBRS kann Covered Bonds auch dann raten, wenn der Deckungsstock Assetarten enthält, für die keine spezifische Morningstar DBRS-Methodik vorliegt, sofern das CB-Rating auf den CBAP begrenzt bleibt. Gleiches gilt, wenn die LSF-L dem CBAP entspricht und ein zusätzlicher Uplift aufgrund der erwarteten Recovery-Aussichten nicht erreicht werden kann. In diesen Fällen entspricht das CB-Rating grundsätzlich dem CBAP. Darüber hinaus wird Baustein drei als das Rating-Stress-Szenario betrachtet, dem die Struktur angesichts der von Morningstar DBRS zugestandenen vorhandenen Übersicherung (OC) standhalten kann.

Zusammenführung von CBAP, LSF und Cover Pool Credit Assessment
Die LSF-L ergibt sich als Wahrscheinlichkeit dafür, dass Investoren gemäß den Anleihebedingungen bedient werden. Die Wahrscheinlichkeit für das Eintreten des Ausfallereignisses für einen Covered Bond ist integraler Bestandteil der Risikobewertung von Morningstar DBRS. Die Dual-Recourse-Struktur reduziert das Ausfallrisiko der Covered Bonds, da Investoren sowohl einen Anspruch gegenüber der Reference Entity als auch einen bevorrechtigten Zugriff auf den Cover Pool besitzen. Für die Ableitung der Covered Bond-Kreditqualität verknüpft Morningstar DBRS daher die Kreditqualität der RE mit der Fähigkeit des Cover Pools, die vertraglich geschuldeten Zahlungen fristgerecht zu leisten. Morningstar DBRS berücksichtigt dabei eine positive Abhängigkeit zwischen der Kreditqualität der RE und jener des Cover Pools. Neben dieser Abhängigkeit fließen der CBAP, das Cover Pool Credit Assessment sowie das LSF-Assessment in die Bestimmung der LSF-L ein.

Ausfallwahrscheinlichkeit von RE und Cover Pool
So wird die Ausfallwahrscheinlichkeit der RE durch den CBAP beschrieben, während die Ausfallwahrscheinlichkeit des Cover Pools auf das Cover Pool Credit Assessment zurückzuführen ist. Das LSF-Assessment geht über den Parameter α ebenfalls in die Berechnung mit ein, wobei hier den fünf möglichen Ausprägungen Werte zugeordnet werden, die für die Wahrscheinlichkeit stehen, dass die Investoren nicht den vollen Nutzen aus dem Deckungsstock ziehen können oder dass die Erlöse nicht ausreichend schnell fließen, um einen Ausfall des Bonds zu vermeiden.

Baustein vier: Erwartung über eine Werterholung durch die Qualität des Cover Pools
Im vierten Baustein kann Morningstar DBRS gegenüber der LSF-L einen Rating-Uplift von bis zu zwei Notches gewähren, sofern die Analyse des Deckungsstocks auf hohe Recovery-Aussichten im Fall eines CB-Ausfalls schließen lässt. Hierzu modelliert die Agentur die nach einer Zahlungseinstellung der Reference Entity erwarteten Cashflows sowie die potenziellen Erlöse aus der Verwertung der Cover Assets. Bei der Ermittlung der Verwertungserlöse verwendet Morningstar DBRS Market Value Spreads, deren wesentlicher Referenzpunkt historische Sekundärmarktspreads von Covered Bonds sind. Zusätzlich wird eine gesonderte Zinskurve zur Berechnung des Barwerts der prognostizierten Asset-Cashflows herangezogen. Die daraus abgeleiteten Recovery-Aussichten bestimmen, ob und in welchem Umfang ein Uplift gegenüber der LSF-L gerechtfertigt ist. In einem Ausfallszenario der Reference Entity kann Morningstar DBRS darüber hinaus unterstellen, dass die Refinanzierung über Covered Bonds fortgeführt wird, solange die RE als Going Concern fortbesteht. Diese Annahme kann die modellierten Refinanzierungskosten und damit die für das jeweilige Rating erforderliche Überdeckung beeinflussen.

Bedeutung der Überdeckung für die Ratinganalyse
Die von Morningstar DBRS berücksichtigte Überdeckung ist damit nicht nur für das Cover Pool Credit Assessment, sondern auch für die Recovery-Analyse von Bedeutung, die auf einer Wind-down-Cashflow-Simulation zur Bestimmung von Refinanzierungskosten und erwarteten Kapitalrückflüssen an CB-Investoren unter ratingkonsistenten Stressszenarien basiert.

Morningstar DBRS-Methodologie Covered Bonds: Vier Bausteine in der Übersicht

Building block		Major components
I.	**Covered bond attachment point (CBAP)**	▪ Designates the credit strength of the RE ▪ European CB programmes where RE is subject to the BRRD: a. With critical obligations rating (COR); CBAP = [COR] or max([COR -1];[RE-LTSDR]) b. Without COR: LT senior debt rating RE; CBAP = [RE-LTSDR+1] or [RE-LTSDR] ▪ CB programmes where the RE is subject to "BRRD-equivalent" regime: a. RE systemically important: CBAP = [RE-LTSDR+ up to 2] or [RE-LTSDR+ up to 1] b. RE not systemically important: CBAP = [RE-LTSDR+ up to 1] or [RE-LTSDR] ▪ CB programmes where the RE is neither subject to the BRRD nor subject to "BRRD-equivalent" regime: CBAP = [RE-LTSDR] a. Canadian REs: CBAP = LT senior debt rating
II.	**Legal and structuring framework (LSF) and LSF-L**	▪ Likelihood that payment obligations could be smoothly and efficiently transferred ▪ Review of dedicated covered bond legislation ▪ Prerequisite: covered bonds do not automatically default ▪ Ability and willingness of the regulator to support ▪ Likelihood that CB holders will be repaid according to the terms (LSF-L) ▪ Analysis of the terms of each CB programme and the structuring features ▪ For EU covered bond programmes, consideration of the credit rating on the European Union in the LSF assessment
III.	**Cover Pool Credit Assessment**	▪ Estimation of PD and LGD, analysis of stressed asset cash flows ▪ Accounts for timing of RE discontinuing its payments ▪ Cover pools with public sector exposures may deserve a different type of analysis (high correlation between the PSEs and the sovereign in which the cover assets are concentrated). Public-sector exposures may include loans guaranteed by sovereign-backed export credit agencies ▪ Where applicable, downscaling of OC by reference to the minimum observed OC during the past 12m ▪ Covered bonds with additional asset types may be rated at the CBAP even if no specific methodology is available for those assets
IV.	**Recovery Prospects**	▪ DBRS may give up to two notches uplift from the LSF-L ▪ Wind-down cash flow simulation to assess stressed funding costs ▪ Assessment of principal payments received by covered bondholders relative to nominal bond amounts ▪ Present-value calculation of forecast asset inflows using the relevant DBRS interest-rate curve ▪ Potential continuation of covered bond funding where the RE remains a going concern ▪ Up to two notches of uplift from the LSF-L for high recovery prospects

Quelle: Morningstar DBRS, NORD/LB Floor Research

Appendix
Der Ratingansatz von Scope

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

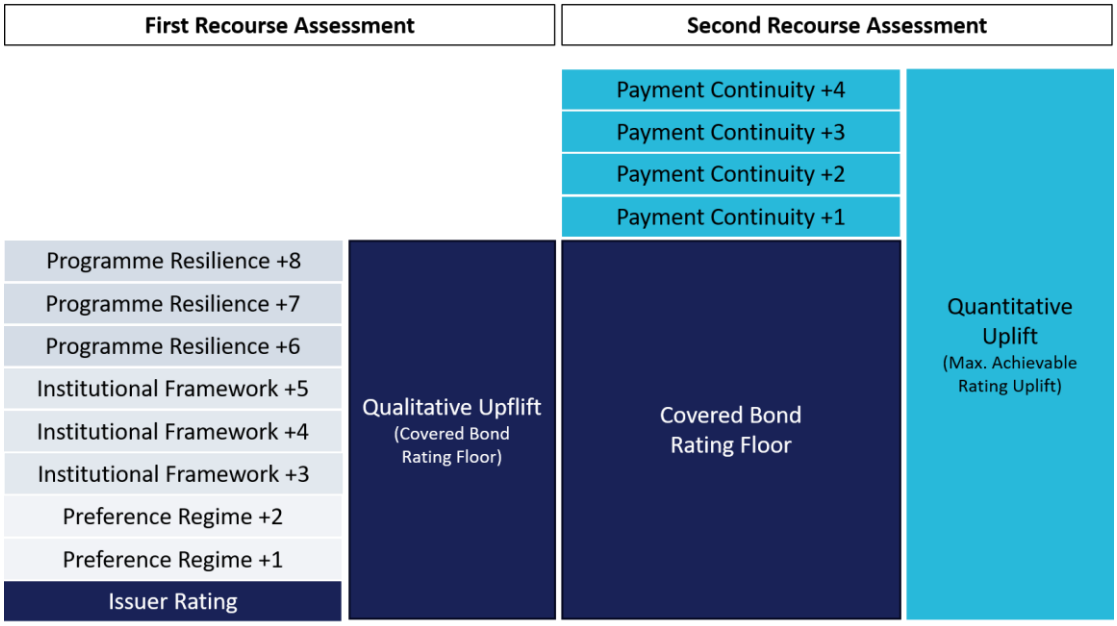
Aufbau und Logik der Scope-Methodologie

Die Scope-Ratingmethodologie wurde im Jahr 2026 grundlegend überarbeitet, trägt aber weiterhin dem Dual-Recourse-Charakter von Covered Bonds Rechnung. Ausgangspunkt der Analyse bildet das Emittentenrating, von dem aus mögliche Ratingaufschläge (Uplifts) abgeleitet werden. Diese spiegeln den jeweiligen Rechtsrahmen, das Bankenabwicklungsregime, den Grad der systemischen Unterstützung, die Stärke des Bankensektors sowie die Widerstandsfähigkeit des Covered Bond-Programms in Stress- und Abwicklungsszenarien wider. Im sog. First-Recourse-Assessment untersucht Scope, ob das CB-Programm auch im Stressfall für den Emittenten als Refinanzierungsinstrument weiter funktionsfähig bleibt. Die qualitative Analyse basiert dabei auf drei Bausteinen: dem Covered Bond Preference Regime (CBPR), dem Country-Level Institutional Framework (CLIF) und der Issuer-Level Programme Resilience (ILPR). Insgesamt ist im Rahmen des First-Recourse-Assessment ein Uplift von acht Notches gegenüber dem Issuer Rating möglich. Davon entfallen maximal zwei Notches auf das CBPR und jeweils bis zu drei Notches auf das CLIF bzw. die ILPR. Während das CBPR lediglich auf zwei zentralen Faktoren basiert, erfolgt die Bewertung von CLIF und ILPR anhand umfangreicher Scorecards mit mehreren gewichteten Parametern. Bei einem aggregierten Score von mindestens 60 Punkten kann sowohl für das CLIF als auch die ILPR ein Uplift von drei Notches erreicht werden. Im zweiten Schritt, dem Second-Recourse-Assessment, analysiert Scope die Wahrscheinlichkeit, dass nach einem Ausfall des Emittenten sämtliche Zins- und Tilgungszahlungen weiterhin fristgerecht geleistet werden können. Hierfür müssen grundlegende Voraussetzungen wie die insolvenzrechtliche Trennung der Deckungsmasse von den übrigen Vermögenswerten des Emittenten sowie die Durchsetzbarkeit der Gläubigerrechte erfüllt sein. Im Mittelpunkt der qualitativen Bewertung steht das Payment Continuity Enhancement (PCE), dass die Ausgestaltung der Mechanismen zur Sicherstellung der Zahlungskontinuität sowie die Qualität der Risiko- und Governance-Strukturen des CB-Programms beurteilt. Dadurch können bis zu vier weitere Notches an Uplift erzielt werden. Ob dieser qualitative Uplift tatsächlich erreicht werden kann, wird anschließend im Rahmen der Cover Pool Support Analysis überprüft. Dabei analysiert Scope die Kredit-, Markt- und Liquiditätsrisiken der Deckungsmasse und ermittelt die für das jeweilige Rating erforderliche Mindestüberdeckung (Supporting Overcollateralisation). Insgesamt kann ein Covered Bond somit einen maximalen Ratingaufschlag von zwölf Notches gegenüber dem Emittentenrating erreichen.

Vorgeschlagene Änderungen an der Ratingmethodik

Im September 2026 veröffentlichte Scope einen Änderungsvorschlag seiner CB-Rating-methodik. Darin wird insbesondere eine Vereinfachung des CBPR vorgeschlagen, die den bislang aus zwei Komponenten bestehenden Prozess auf die Ausnahme der Covered Bonds vom Bail-in beschränkt. Darüber hinaus werden u.a. Anpassungen an den Komponenten des ILPR vorgenommen. Bis zum 14. Oktober 2026 haben Marktteilnehmer Zeit, zum Änderungsvorschlag der CB-Ratingmethodik von Scope Stellung zu nehmen.

Scope Covered Bond-Ratingmethdodik im Überblick



Quelle: Scope, NORD/LB Floor Research

First-Recourse-Assessment: Issuer Rating bildet die Ausgangsbasis

Die Ausgangsbasis zur Bestimmung des CB-Ratings bildet die Bonitätseinstufung des Emittenten, also das Issuer Rating. Dabei kann auch auf das Rating eines anderen Instituts abgestellt werden, wenn dieses die aus den emittierten Covered Bonds entstandenen Zahlungsverpflichtungen garantiert. Auf diesem Ausgangspunkt, auch Rating Anchor genannt, setzt dann das First-Recourse Assessment auf. Der maximale Uplift von acht Notches in diesem ersten Schritt der CB-Ratingbestimmung verteilt sich auf die drei Bausteine CBPR, CLIF und ILPR. Im CBPR beurteilt Scope die rechtliche Bevorzugung von Covered Bonds gegenüber anderen Verbindlichkeiten im Abwicklungsfall. Dabei werden die gesetzliche Verankerung der Besserstellung von Covered Bonds in der Haftungskaskade (Statutory Senior Secured Preference) und die explizite Ausnahme der Covered Bonds vom Bail-in (Explicit Statutory Bail-in Exemption) getrennt voneinander betrachtet. Wenn beide Punkte zutreffen, kann ein Uplift gegenüber dem Rating Anchor von zwei Notches gewährt werden.

CLIF: Regulatorische und marktbezogene Voraussetzungen im Fokus

Der zweite Baustein ist das CLIF, in dem die institutionellen, regulatorischen und marktbezogenen Voraussetzungen für den Fortbestand eines CB-Programms in unterschiedlichen Szenarien innerhalb der jeweiligen Jurisdiktion analysiert werden. Analyseschwerpunkte sind dabei die Bewertung der Verankerung der CB-Gesetzgebung, die Bedeutung von gedeckten Anleihen für das nationale Finanzsystem sowie die Stabilität der Investorenbasis und die Funktionsfähigkeit des Sekundärmarktes. Die Bewertung erfolgt mittels einer Scorecard, die eine Kategorisierung in fünf Stufen von schwach bis stark vornimmt. Dabei werden die drei Analyseschwerpunkte gleich gewichtet, was zu einem maximalen Rating-Uplift von drei Notches führen kann. Dazu muss ein Score von mehr als 60 Punkten erreicht werden. Bei Scores von unter 60 Punkten sind noch zwei Notches Uplift möglich. Sollte ein Wert von 25 Punkten unterschritten werden, kann der maximale Uplift lediglich einen Notch betragen.

ILPR: Weiterführung des Covered Bond-Programms im Abwicklungsfall möglich?
Eine vergleichbare Bewertungssystematik wie beim CLIF weist auch die ILPR als dritter Baustein des First-Recourse-Assessment auf. Hier steht die Frage im Mittelpunkt, ob ein CB-Programm in einem Stressszenario bzw. für den Fall, dass der Emittent abgewickelt werden muss, aktiv weitergeführt werden kann. Dazu werden drei unterschiedliche Säulen betrachtet: die Bedeutung von Covered Bonds innerhalb der Refinanzierungsstrategie des Emittenten, die Stabilität, Struktur und Performance des CB-Programms sowie die Fähigkeit, ein CB-Programm im Rahmen einer Abwicklung bzw. Restrukturierung weiterzuführen oder zu übertragen. Die Scorecard für die ILPR ist ähnlich aufgebaut wie die für das CLIF, mit jeweils drei Hauptkategorien. Auch hier kann ein maximaler Rating-Uplift von drei Notches erzielt werden.

Second-Recourse-Assessment
Im zweiten Schritt der Ratingmethodik wird analysiert, ob der Deckungsstock selbst die vollständige und fristgerechte Bedienung aller Forderungen gewährleisten kann, die aus CB-Emissionen entstanden sind. In diesem Szenario ist der Emittent bereits ausgefallen und nicht mehr in der Lage, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Im zweiten Ratingschritt wird grundsätzlich zwischen der qualitativen Komponente des Payment Continuity Enhancement (PCE), die zu einem weiteren Ratinguplift von bis zu vier Notches führen kann, und der quantitativen Cover Pool Support Analysis unterschieden. Dabei bewertet der PCE, wie gut gesetzliche und vertragliche Mechanismen einen ununterbrochenen Zahlungsstrom nach dem Ausfall des Emittenten sicherstellen können. Teil des PCE ist sowohl die Bewertung der Schutzmechanismen gegen eine mögliche Liquiditätsunterbrechung (Continuity Protection) als auch eine Analyse der zur Besicherung verwendeten Deckungswerte und des Governance-Rahmens des CB-Programms (Asset & Risk Controls). Neben Liquiditätsaspekten werden im Rahmen des Continuity Protection auch Derivate und Klimarisiken berücksichtigt. Der Fokus liegt hierbei auf der Sicherstellung der Zahlungsverpflichtungen unmittelbar nach dem Ausfall des Emittenten. Getrennt von der Continuity Protection bewertet Scope vier relevante Aspekte des Cover Pools: Die Qualität der Assets, die verwendete Bewertungsmethode, mögliche Marktrisiken sowie die Betreuung des Deckungsstocks. Zur Ermittlung eines möglichen Ratinguplifts von bis zu vier Notches wird auch hier eine Scorecard verwendet. Der finale Score ergibt sich aus dem Durchschnitt der Bewertungen der beiden Säulen Continuity Protection sowie Asset & Risk Controls. Während in der zweiten Säule allen vier Unterkategorien ein identisches Gewicht zugeordnet wird, weist die Unterkategorie in der ersten Säule, die sich mit möglichen Liquiditätsrisiken befasst, eine deutlich höhere Gewichtung auf. Dabei liegt der Fokus insbesondere darauf, ob ein 180-Tage-Liquiditätspuffer, wie er für Soft Bullet Covered Bonds in den meisten europäischen Staaten vorgesehen ist, auch für das analysierte CB-Programm vorliegt. Ein Uplift von vier Notches erfordert einen Punktestand von mindestens 60. Bei geringeren Punktesständen fällt der maximal mögliche Uplift mit drei (59,9 bis 35 Punkte), zwei (34,9 bis 15 Punkte) bzw. einem Notch (weniger als 15 Punkte) entsprechend geringer aus.

Cover Pool Support Analysis: Qualität der Deckungswerte im Fokus

Nach der Festlegung der zusätzlichen Anzahl an möglichen Ratinguplifts (Second Recourse Assessment) für ein CB-Programm wird im Rahmen der Cover Pool Support Analysis evaluiert, ob die theoretisch möglichen Notches an Uplift durch die Qualität der Cover Assets und die verfügbare Übersicherung unterstützt werden. Dazu werden vier unterschiedliche Themenbereiche berücksichtigt: eine Kreditrisikoanalyse, eine Cashflowanalyse, weitere Risikofaktoren und eine Sensitivitätsanalyse. Mittels der Kreditrisikoanalyse werden Ausfallwahrscheinlichkeiten und Recovery Rates für die im Cover Pool enthaltenen Assetklassen bestimmt, während bei der Cashflowanalyse der Expected Loss in Stressszenarien untersucht wird. Bei dieser werden u.a. Zins- und Währungsrisiken sowie Liquiditätsengpässe simuliert. Daneben finden weitere Risikofaktoren Berücksichtigung, wie beispielsweise ESG-Risiken, Staatenrisiken oder Gegenparteirisiken. Entsprechend zählt Scope zu jenen Ratingagenturen, die keine grundsätzliche Beschränkung des CB-Ratings auf das Sovereign-Rating vorgeben. Den Abschluss bildet eine Sensitivitätsanalyse, in deren Rahmen u.a. ein mögliches Downgrade des Emittenten Berücksichtigung finden kann.

Bestimmung der erforderlichen Übersicherungsquote

Der Cashflowanalyse kommt innerhalb des Ratingprozesses eine zentrale Aufgabe zu. Mittels des Expected Loss modellieren die Ratingexperten von Scope den erwarteten Verlust in Stressszenarien und leiten daraus eine Mindestübersicherungsquote für das bestmögliche Rating nach den Uplifts aus dem Second-Recourse-Assessment ab. Liegt die nachhaltig verfügbare und anrechenbare Übersicherungsquote (Overcollateralisation; OC) unter der von Scope für das entsprechende Ratingniveau ermittelten erforderlichen OC, kann der theoretisch mögliche Ratinguplift nicht vollständig realisiert werden. Sofern keine verbindliche Übersicherung auf Programmebene vorgehalten werden muss, kann die anrechenbare Übersicherung unterhalb der aktuell vorhandenen Übersicherung liegen. Das finale CB-Rating ergibt sich aus dem Emittentenrating zuzüglich eines theoretisch möglichen Uplifts von bis zu zwölf Notches. Ob dieser Uplift tatsächlich ausgeschöpft werden kann, hängt jedoch davon ab, ob der Deckungsstock und die anrechenbare OC das entsprechende Ratingniveau ausreichend unterstützen.

Appendix
Ratingmapping und -ergänzungen

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

	Long-term ratings					Credit Quality Step according to CRR[1]	Credit Quality Step according to ECB[2]	Credit Quality Step according to Solvency II[3]
	Fitch	Moody's	S&P	DBRS	Scope			
Investment Grade	AAA	Aaa	AAA	AAA	AAA	CQS 1	CQS 1	CQS 0
	AA+	Aa1	AA+	AA (high)	AA+			CQS 1
	AA	Aa2	AA	AA	AA			
	AA-	Aa3	AA-	AA (low)	AA-			
	A+	A1	A+	A (high)	A+	CQS 2	CQS 2	CQS 2
	A	A2	A	A	A			
	A-	A3	A-	A (low)	A-			
	BBB+	Baa1	BBB+	BBB (high)	BBB+	CQS 3	CQS 3	CQS 3
	BBB	Baa2	BBB	BBB	BBB			
	BBB-	Baa3	BBB-	BBB (low)	BBB-			
Non-Investment Grade	BB+	Ba1	BB+	BB (high)	BB+	CQS 4	CQS 4 CQS 5	CQS 4
	BB	Ba2	BB	BB	BB			
	BB-	Ba3	BB-	BB (low)	BB-			
	B+	B1	B+	B (high)	B+	CQS 5		CQS 5
	B	B2	B	B	B			
	B-	B3	B-	B (low)	B-			
	CCC+	Caa1	CCC+	CCC (high)		CQS 6		CQS 6
	CCC	Caa2	CCC	CCC	CCC			
	CCC-	Caa3	CCC-	CCC (low)				
				CC (high)				
	CC	CC	CC	CC	CC			
				CC (low)				
				C (high)				
	C	C	C	C	C			
				C (low)				
	RD/D		RD/D	D	D/SD			

Ratingergänzungen

*	Review with direction uncertain	e	Expected rating
*+	Review for possible upgrade	WD	Withdrawn
*-	Review for possible downgrade	WR	Withdrawn
u	Unsolicited	NR	Not rated
(P)	Provisional / Preliminary		

[1] Artikel 136 Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (CRR), Verordnung (EU) 2016/1799

[2] Leitlinie (EU) 2015/510, Eurosystem Credit Assessment Framework

[3] Artikel 109a Richtlinie 2009/138/EG (Solvency II), Verordnung (EU) 2016/1800

Quelle: Ratingagenturen, EZB, EU, NORD/LB Floor Research

Appendix
Datenbasis

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

Die verwendeten Daten für die Deckungsstockanalyse und den Marktüberblick

Die dargestellten Kennzahlen der Cover Pools basieren auf Angaben der Emittenten sowie Ratingagenturen, dabei wurde jeweils auf die aktuellsten verfügbaren Daten zum Zeitpunkt der Erfassung zurückgegriffen. Dies impliziert, dass Cover Pools unter Umständen unterschiedliche Stichtage aufweisen (können). Kennzahlen wurden dabei entweder unverändert übernommen oder auf Basis der reporteten Angaben be- bzw. umrechnet. Zum Teil erfolgt bspw. im Rahmen der „Borrower Types“ eine abgeänderte Einordnung in die einzelnen Kategorien. Die prozentualen Angaben zur regionalen Verteilung können sich wiederum gegebenenfalls auf das am stärksten vertretene Land beziehen. Cover Pool-Daten in Fremdwährungen wurden mit Wechselkursen zum 30. September 2026 umgerechnet, die von der Europäischen Zentralbank ausgewiesen wurden. Die Punkte „LCR eligible“, „LCR level (BMK/SBMK)“und „Risk weight“ stellen die uns vorgenommenen Einschätzungen auf Basis der uns zur Verfügung stehenden Daten dar. Bei der zugesicherten Übersicherung (Committed OC) kann es sich sowohl um „vertragliche“ Verpflichtungen, z.B. gegenüber einer Ratingagentur, handeln, als auch um eine gesetzliche Anforderung. Der Anteil rückständiger Darlehen bezieht sich soweit verfügbar auf Rückstände ab drei Monaten (>90 Tage). Das „Spread Development (>1y)“ erfolgt jeweils aggregiert auf Ebene von Benchmarks (EUR ≥500 Mio.) bzw. von Subbenchmarks (EUR 250 Mio. ≤ X < EUR 500 Mio.) der Einzelemittenten unter Berücksichtigung der spezifischen Assetklasse, während die Aggregationen alle Besicherungsarten im EUR-Benchmarksegment umfassen. Das „Spread Development“ basiert auf Daten zum 30. September 2026 und enthält lediglich EUR-Benchmarks bzw. EUR-Subbenchmarks mit einer Restlaufzeit von jeweils mindestens einem Jahr. Für EUR-Benchmarks wird zusätzlich auf die iBoxx-Zusammensetzung „Oktober 2026“ zurückgegriffen. Signifikante Sprünge im Spreadverlauf können insbesondere auf Neuemissionen oder Rückzahlungen zurückzuführen sein. Das „Redemption Profile“ basiert auf historischen Daten und kann daher Bonds enthalten, die aufgrund ihres Emissionszeitpunkts noch nicht im dargestellten Cover Pool enthalten sind. Der jeweils auf Jurisdiktionsebene dargestellte „Market Overview Covered Bonds“ bezieht sich bei den dargestellten Kennzahlen auf die für den Issuer Guide erfassten Cover Pools bzw. ausstehende EUR-Benchmarks. Die grafischen Darstellungen stellen ausschließlich EUR-Benchmarks dar und erfolgen auf Basis von Bloomberg-Tickern.

Ratings bei Covered Bonds

Die Ratings der Covered Bond-Programme wurden kurz vor Veröffentlichung via Bloomberg überprüft, während weitere Ratingkennzahlen ggf. einem regelmäßigen Reporting der Ratingagenturen entnommen wurden und sich somit unter Umständen auf einen früheren Stichtag und damit ggf. auf ein älteres Rating beziehen können. Die in dem Cover Pool Overview dargestellten Ratings sind als aggregierte Information zu verstehen. So ist es zwingend notwendig, Ratings auf ISIN-Ebene zu überprüfen, da die Ratingagenturen ISINs bewerten und keine Programme. Dies hat zur Folge, dass ISINs aus einem Programm unterschiedliche Ratings aufweisen können und damit in der Regulatorik differenziert behandelt werden.

Die verwendeten Daten für die Emittentenprofile

Die verwendeten Zahlen, Daten und Angaben beruhen auf bereitgestellten Informationen der jeweils dargestellten Emittenten bzw. Gruppe der Datenanbieter S&P Global Markets Intelligence, Bloomberg L.P., den nationalen Zentralbanken oder Aufsichtsbehörden sowie den von den Ratingagenturen Fitch, Moody's und Standard & Poor's (soweit verfügbar) erfolgten Einzel- und Sektoranalysen. Die Tabellen der Finanzdaten zu den Emittenten wurden anhand der einheitlichen Darstellungssystematik (Templated) von S&P Global Markets Intelligence übernommen. Ebenfalls werden die Tabellen und Grafiken einheitlich in englischer Sprache und Schreibweise dargestellt. Gezeigt werden in der Regel das letzte verfügbare Berichtsende und die zwei vorausgegangenen Geschäftsjahresenden (falls Daten vorliegen). Nichtsdestotrotz führen mitunter abweichende Zeiträume bei den Veröffentlichungen der verwendeten Daten dazu, dass im Rahmen dieser Studie lediglich auf die nächstliegenden verfügbaren Daten zurückgegriffen werden konnte. Ebenso wurde versucht, stets die gleichen Daten auszuweisen. Vereinzelt ist dies aufgrund der unterschiedlichen Bilanzierung jedoch nicht möglich. Das Datum der letzten Datenaktualisierung ist jeweils angegeben. Im Wesentlichen erfolgten die Aktualisierungen im Zeitraum zwischen dem 28. und 30. September 2026. Die Fälligkeitsprofile nach Assetkategorie (besichert, unbesichert etc.) sind Bloomberg entnommen, ebenso die Asset-Swap-Spreads (ASW) der vom Emittenten im Benchmarkformat begebenen, auf Euro lautenden Senior Unsecured Bonds und des iBoxx EUR Financials Senior, abgetragen in Abhängigkeit von der Laufzeit. Die Emittentenratings (wir weisen, wenn verfügbar, das Issuer Rating/Issuer Default Rating aus, ist dieses nicht vorhanden, ist angegeben, welches ausgewiesen wird) auf den Emittentenprofilen wurden zum Stichtag 16. Oktober 2026 überprüft.

Relevante Gesetzestexte und Verordnungen

Die von uns vorgenommenen Einschätzungen bzw. Einstufungen zur LCR-Einstufung bzw. zum Risikogewicht basieren insbesondere auf den in den Kapiteln Risikogewichte von Covered Bonds, Covered Bonds im Rahmen des LCR-Managements bzw. LCR-Management: Zulässige Assets schematisch dargestellen Anwendungen der geltenden Gesetzestexte. Hierbei fokussieren wir auf die seit dem Stichtag geltenden gesetzlichen bzw. regulatorischen Rahmenbedinungen.

Fokus auf EUR-Benchmark- und EUR-Subbenchmarkemissionen

Die Einstufungen erfolgen mit Fokussierung auf die relevanten EUR-Benchmark- und EUR-Subbenchmarkemissionen des jeweiligen Emittenten. Insofern stellen wir bei EUR-Subbenchmarkemittenten beispielsweise das LCR-Level dar, welches sich auf Basis der Emissionsgröße EUR 250 Mio. ≤ X < EUR 500 Mio. ableiten lässt. Auf Jurisidiktionsebene (also insbesondere in den Market Overviews auf Länderebene) wird in der Best Case-Betrachtung auf EUR-Benchmarkgröße abgestellt.

Appendix
Erläuterung Finanzkennzahlen

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

Balance sheet

Net Loans to Customers	Die gesamten Kundenkredite ohne Risikovorsorge. Beinhaltet Kredite zu fortgeführten Anschaffungskosten, Available for Sale, Fair Value (beizulegender Zeitwert) und Trading. Bei Unternehmen, die nach US-GAAP bilanzieren, sind es die gesamten Kredite und ausstehende Finanzierungsleasings inkl. Held for Sale.
Total Securities	Alle Wertpapiere in der Bilanz, bewertet nach den angewandten Rechnungslegungsgrundsätzen des erstellten Jahresabschlusses. Nach US-GAAP werden alle Wertpapiere der Kategorien Trading, Available for Sale, Held to Maturity sowie sonstige Wertpapiere einbezogen. Nicht berücksichtigt werden Segregated Securities (z.B. Spezialfonds) oder als Sicherheit hinterlegte Wertpapiere (für Broker-Dealer oder Assetmanager). Bei Banken außerhalb der USA und Kanada unter voller S&P Global Markets Intelligence Coverage und Banken mit zusammenfassender S&P Global Markets Intelligence Coverage sind auch andere finanzielle Vermögenswerte enthalten.
Total Deposits	Gesamtbetrag der Kundeneinlagen.
Tier 1 Common Capital	Hartes Kernkapital definiert nach den aktuellsten regulatorischen und aufsichtsrechtlichen Vorgaben. Bei US-Instituten gelten, wenn anwendbar, die Übergangsbeträge. Bei nicht US-Instituten werden nach Verfügbarkeit Übergangs- oder fully loaded Beträge ausgewiesen.
Total Assets	Alle vom Unternehmen zum angegebenen Stichtag in der Bilanz gehaltenen Vermögenswerte unter Berücksichtigung der Bilanzierungsgrundsätze.
Total Risk-weighted Assets	Gesamte risikogewichtete Aktiva (RWA) gemäß Rechnungslegungsvorschriften und regulatorischen Vorgaben.

Income statement

Net Interest Income	Zinseinnahmen abzüglich Zinsaufwendungen vor Wertberichtigungen für Kredite.
Net Fee & Commission Income	Einnahmen aus Dienstleistungen für Kunden abzüglich Aufwendungen aus dem Geschäft für Dritte.
Net Trading Income	Realisierte und nicht realisierte Wertsteigerungen auf Wertpapiere des Handelsbestandes plus realisierte Wertsteigerungen auf Wertpapiere der Kategorien „available for sale" oder „held to maturity".
Operating Expense	Gesamte Betriebskosten aus dem Bank- und Versicherungsgeschäft sowie dem Assetmanagement.
Credit Commitments Impairment	Wertminderungen auf bilanzielle und außerbilanzielle Kredite
Pre-tax Profit	Nettogewinn vor Steuern und anderer Nachsteuer Posten inklusive außerbilanzieller Posten und auf konzernfremde Gesellschafter entfallender Ergebnisanteil.

Company ratios

Net Interest Margin	Nettozinsspanne; Nettozinsergebnis (wenn verfügbar als steuerpflichtiger Wert) in Prozent der durchschnittlichen Aktivgeschäfte. Sind die durchschnittlichen Aktivgeschäfte nicht verfügbar, werden die durchschnittlichen finanziellen Vermögenswerte verwendet.
ROAE	Eigenkapitalrentabilität als Nettogewinn in Prozent der durchschnittlichen Eigenmittel.
Cost-to-Income	Aufwands-/Ertragsrelation; operativer Aufwand als Prozentsatz des operativen Ertrags.
Core Tier 1 Ratio	Tier 1 Kernkapital in Prozent der gesamten risikogewichteten Aktiva. Bei europäischen Banken unter voller SNL-Coverage werden übergangsweise Kapitalberichtigungen – falls vorhanden – herausgerechnet.
Liquidity Coverage Ratio (LCR)	Erstklassige liquide Vermögenswerte als Prozentsatz der Nettomittelabflüsse über einen 30-Tage-Zeitraum, nach Definition der lokalen regulatorischen Anforderungen.
IFRS Tier 1 Leverage Ratio	Tier 1 Kernkapital als Prozentsatz der materiellen Vermögenswerte abzüglich derivativer Verbindlichkeiten. Diese Quote versucht, durch ungefähres Verrechnen der derivativen Vermögenswerte mit den Verbindlichkeiten die Leverage Ratio nach US-GAAP nachzubilden.
Net Stable Funding Ratio (NSFR)	Bestand an dauerhaft verfügbaren Passiva (mind. 1 Jahr) als Prozentsatz der erforderlichen stabilen Refinanzierungen für das Aktivgeschäft.
NPL / Loans at Amortised Cost	Non-performing loans (Kredite, die >90 Tage rückständig sind) als Prozentsatz der Kredite zu fortgeführten Anschaffungskosten.
Reserves / Loans at Amortised Cost	Risikovorsorge in Prozent der zu fortgeführten Anschaffungskosten gehaltenen Kredite.

Appendix
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

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

Origination & Syndicate

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

Sales Wholesale Customers

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

Treasury

Liquidity Management/Repos	+49 511 9818-9620 +49 511 9818-9650

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 gebrachten 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: 22. Oktober 2026 (17:15 Uhr)