



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	8
Pfandbriefmarkt: Potenzieller Newcomer Evangelische Bank	12
Rückblick: EUR-ESG-Benchmarks im SSA-Jahr 2023	16
Charts & Figures	
Covered Bonds	21
SSA/Public Issuers	27
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	30
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	31
Ausgaben im Überblick	32
Publikationen im Überblick	33
Ansprechpartner in der NORD/LB	34

Flooranalysten:

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze
frederik.kunze@nordlb.de

Lukas Kühne
lukas.kuehne@nordlb.de

SSA/Public Issuers

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

Christian Ilchmann
christian.ilchmann@nordlb.de

Lukas-Finn Frese
lukas-finn.frese@nordlb.de

Marktüberblick

Covered Bonds

Autoren: Dr. Frederik Kunze // Lukas Kühne

Primärmarkt: Lebhaftes Marktumfeld hält weiter an

Nach einem durchaus fulminanten Start ins Jahr 2024 legte der Primärmarkt auch in den vergangenen fünf Handelstagen keine Verschnaufpause ein, sondern präsentierte sich weiterhin als durchaus lebhaft. Der Markt wird weiterhin geprägt von durchschnittlich hohen NIPs sowie einer anhaltenden Spreadausweitung. Insgesamt konnten acht Emittenten aus vier Jurisdiktionen erfolgreich „frische“ Bonds am Primärmarkt platzieren. Nachdem wir zum Jahresstart vornehmlich Platzierungen aus den Jurisdiktionen Deutschland, Österreich und Frankreich beobachteten, zeigten sich in den letzten Tagen vermehrt auch Emittenten aus anderen Ländern am Markt aktiv. Darunter drei Emittenten aus Italien, die mit jeweils einem Deal auf die Investoren zuzogen. Unter diesen sticht insbesondere der grüne Covered Bond der Credit Agricole Italia (9,5y) hervor. Die anfängliche Guidance des Deals über EUR 500 Mio. konnte im Laufe des Vermarktungsprozesses um 17,5 Basispunkte reduziert werden, sodass der Covered Bond bei einem Spread von ms +90bp platziert werden konnte. Das finale Orderbuch summierte sich auf EUR 4,5 Mrd. Neben den drei erfolgreichen Emissionen aus Italien rundete die erste Primärmarktmission der Landesbank Saar eine durchaus erfreuliche Woche ab. Diese war zuvor nur im EUR-Subbenchmarksegment aktiv gewesen, bis sie in der vergangenen Woche erfolgreich einen Deal (10,0y) im Volumen von EUR 500 Mio. bei den Investoren platzieren konnte. Das Orderbuch zeigte sich mit EUR 1,1 Mrd. gut gefüllt, sodass der Covered Bond bei einem Spread von ms +46bp emittiert werden konnte. In den vergangenen zwei Tagen gingen die Banca Popolare di Sondrio (5,5y) und die RLB Niederösterreich-Wien (3,7y) jeweils mit einem Deal im Volumen von EUR 500 Mio. auf die Investoren zu. Beide Deals konnten im Vermarktungsprozess die anfängliche Guidance reduzieren, sodass ein finaler Spread von ms +77bp für die Banca Popolare di Sondrio und ms +50bp für die RLB Niederösterreich-Wien zu Buche stand.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
RLB Noe-Wien	AT	16.01.	XS2752052063	3.7y	0.50bn	ms +50bp	- / Aaa / -	-
Banca Popol. di Sondrio	IT	15.01.	IT0005580276	5.5y	0.50bn	ms +77bp	AA / - / -	-
Credito Emiliano	IT	11.01.	IT0005579294	5.3y	0.50bn	ms +67bp	AA / Aa3 / -	X
Spk Pforzheim Calw	DE	11.01.	DE000A3823V5	7.0y	0.50bn	ms +45bp	AAA / - / -	-
RLB Tirol	AT	10.01.	AT0000A39K79	5.0y	0.50bn	ms +56bp	- / Aaa / -	-
OP Mortgage Bank	FI	10.01.	XS2749486556	7.5y	1.00bn	ms +42bp	- / Aaa / -	-
Credit Agricole Italia	IT	10.01.	IT0005579997	9.5y	0.50bn	ms +90bp	- / Aa3 / -	X
Landesbank Saar	DE	10.01.	DE000SLB4360	10.0y	0.50bn	ms +46bp	AAA / - / -	-

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research (Rating: Fitch / Moody's / S&P)

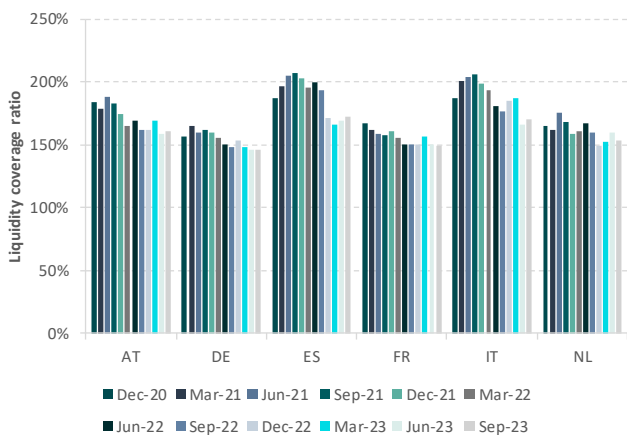
Sekundärmarkt

Die in den letzten fünf Handelstagen platzierten EUR-Benchmarks zeigten auch auf dem Sekundärmarkt eine überwiegend gute Performance. Aufgrund der vorhandenen Investorenachfrage, insbesondere aus dem Bereich Fast Money, engten sich die Spreads der neuen Ware weiter ein. Erwartungsgemäß sind auch die Sekundärmarktkurven in der vergangenen Woche weiter rausgelaufen. Der Großteil der Investoren scheint sich überwiegend auf jüngst platzierte Deals mit einer kürzeren Laufzeit zu fokussieren.

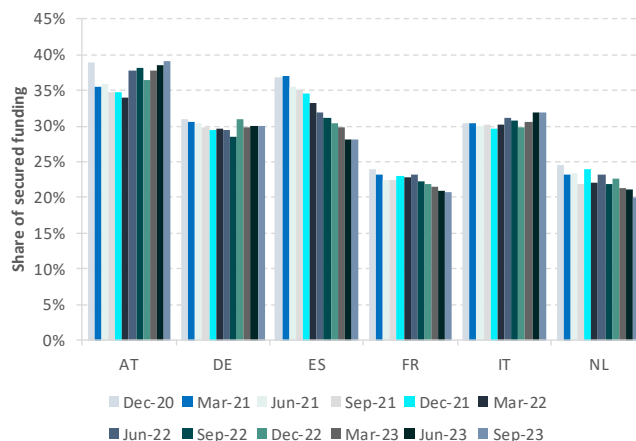
EBA Risk Dashboard: Banken präsentieren sich weiterhin robust – höhere Zinsen als Belastungsfaktor für die Assetqualität

Am [12. Januar](#) hat die European Banking Authority (EBA) aktuelle Zahlen zum quartalsweise vorgelegten EBA Risk Dashboard präsentiert. Berichtsperiode ist das III. Quartal 2023. Auch wenn der Betrachtungszeitraum – wie gewohnt – einige Monate zurückliegt, sind die Implikationen der umfangreichen Datenbasis ein nicht zu vernachlässigender Pulsmesser für den EU-Bankenmarkt. Wie die EBA berichtet, befinden sich Europas Banken demnach noch in einer robusten Verfassung, was insbesondere auf die Kapital- bzw. Liquiditätsausstattung sowie die Ertragslage der Kreditinstitute zurückzuführen ist. Gleichwohl gilt es aber auch mögliche Abwärtsrisiken für die Assetqualität zu berücksichtigen, die u. a. auf den Einfluss der höheren Zinsen auf die Kreditnehmer zurückzuführen ist. Gemeinsam mit dem Risk Dashboard legt die EBA auch die Ergebnisse des Risk Assessment Questionnaire (RAQ) vor, welche auf den Antworten von 85 Banken aus dem September 2023 basieren. Zum damaligen Zeitpunkt gab ein großer Anteil der befragten Institute an, dass eigene Neugeschäft im Immobilienbereich (sowohl wohnwirtschaftlich als auch gewerblich) weniger stark auszuweiten. So wurde auch mit einer Verschlechterung der Assetqualität – in beiden Immobiliensegmenten – gerechnet. Mit Blick auf die Kreditqualität – sowohl der Institute selbst als auch der Deckungsstöcke der im EUR-Benchmarksegment aktiven Emittenten – sehen wir allerdings keine nennenswerte Verschlechterung drohen. Dies würden wir u. a. mit den hohen Anforderungen der Covered Bond-Gesetzgebungen aber auch mit der grundsätzlich robusten Verfassung der Banken begründen. In Bezug auf die Bedeutung von Covered Bonds als Refinanzierungsinstrument für Europas Kreditinstitute zeichnen die aggregierten EBA-Daten ein gemischtes Bild. Auffällig ist beispielsweise der in den vergangenen Quartalen dezent aber kontinuierlich gestiegene Anteil des besicherten Fundings in Österreich und Italien. Diese Entwicklung passt unseres Erachtens auch in das aktuelle Bild am Primärmarkt. In den ersten Handelswochen des noch frischen Jahres 2024 sind immerhin 23 Emittenten auf ihre Investoren zugegangen und haben EUR 22,8 Mrd. an neuer Ware erfolgreich platzieren können. Auch als Folge der vergleichsweise hohen IPTs bzw. Emissions spreads konnten die Italiener ein hohes Investoreninteresse auf sich vereinen. Die finalen Orderbücher summieren sich für die genannten italienischen Deals auf mehr als ansehnliche EUR 9,1 Mrd.

EBA Risk Dashboard: „Liquidity coverage ratio“



EBA Risk Dashboard: „Share of secured funding“



Quelle: EBA, NORD/LB Floor Research

Covered Bond-Markt Belgien: Moody's bewertet Bankenmarkt mit „Strong +“

In der Bewertung der Kreditqualität von Covered Bonds steht die Bewertung des Emittenten regelmäßig am Anfang der Betrachtung. Hier würden wir der Verfassung des gesamten Bankenmarktes neben den spezifischen Faktoren für die einzelnen Kreditinstitute auch im Hinblick auf das Covered Bond-Segment eine hohe Bedeutung beimessen. Für Belgien haben die Risikoexperten von Moody's im Rahmen einer aktuellen Analyse das Makroprofil des Bankenmarktes mit „Strong +“ bewertet, was einer im internationalen Vergleich sehr hohen Bewertung gleichkommt. In der Länderbetrachtung von Moody's verfügen weltweit lediglich Norwegen, Singapur und Luxemburg mit jeweils „Very Strong –“ über eine bessere Einschätzung. Dem Covered Bond-Markt Belgien haben wir uns zuletzt im Oktober 2023 mit einem [Fokusartikel](#) gewidmet. Für das Jahr 2024 rechnen wir mit frischer Ware aus Belgien in der Größenordnung von EUR 2,8 Mrd. Bei Fälligkeiten im Volumen von EUR 1,0 Mrd. stünde damit ein Nettozuwachs von immerhin EUR 1,8 Mrd. zu Buche.

Frankreichs Bankenmarkt im Fokus: Scope und Moody's legen ihre Einschätzungen vor

Auch Frankreichs Bankensektor erreicht in der Moody's-Betrachtung eine Einstufung auf dem Niveau „Strong +“. Die Risikoexperten heben für das Land beispielsweise die Stabilität des Marktes für wohnwirtschaftliche Immobilienfinanzierungen hervor, was unseres Erachtens auch eine Beobachtung ist, die eine sehr hohe Relevanz für das Covered Bond-Segment des Landes hat. Ebenfalls robust schätzen auch die Risikoexperten von Scope Frankreichs Banken ein. Für 2024 wird zum Beispiel damit gerechnet, dass die Kreditinstitute des Landes margenseitig mit Unterstützung aus Richtung des erhöhten Zinsniveaus rechnen dürfen. In Bezug auf die Refinanzierung bzw. die Liquiditätsausstattung rechnet Scope im Jahr 2024 mit einer geringeren Volatilität als noch in 2023 und begründet dies u.a. mit der Erwartung sich stabilisierender Geld- bzw. Kapitalmarktzinsen. Auf der Refinanzierungsseite gehört das gedeckte Funding zu den bedeutendsten Säulen des Bankensektors. Frankreich ist die, dem ausstehenden Volumen nach, größte Jurisdiktion im EUR-Benchmarksegment (EUR 258 Mrd.). Wir rechnen im Jahr 2024 mit einem Bruttoemissionsvolumen in Höhe von EUR 36 Mrd. aus dieser Jurisdiktion. Bei erwarteten Fälligkeiten in Höhe von EUR 23,8 Mrd. ist Frankreich außerdem der „größte“ Wachstumstreiber des EUR-Benchmarksegments in 2024 (Net Supply: EUR 12,2 Mrd.).

Reals Estate und ESG: Moody's kommentiert „europäische“ Einigung zum Vorschlag zur Überarbeitung der „Energy Performance of Buildings Directive“

Bereits im [Dezember 2023](#) kam es zu einer [vorläufigen Einigung](#) von EU-Parlament und EU-Rat im Hinblick auf den Vorschlag zur Überarbeitung der Richtlinie über die Gesamtenergieeffizienz von Gebäuden (Energy Performance of Buildings Directive), die das EU-Vorhaben unterstützen soll, bis zum Jahr 2050 Klimaneutralität zu erreichen. Die Hauptziele der vorgeschlagenen Überarbeitung sehen vor, dass bis 2030 alle neuen Gebäude emissionsfrei sind und dass bis 2050 der bestehende Gebäudebestand in emissionsfreie Gebäude umgewandelt wird. Die Risikoexperten von Moody's haben sich jüngst zu den Implikationen der ambitionierten Anpassungen für den Real Estate-Sektor geäußert. Mit Blick auf das Covered Bond-Segment muss hervorgehoben werden, dass sich insbesondere diejenigen Programme, deren Pools sich zu einem hohen Anteil aus eher energieineffizienten Bestandsimmobilien zusammensetzen, einer Verschlechterung der Kreditqualität ausgesetzt sehen. Andererseits werden durch neue bzw. energieeffiziente Gebäude dominierte Deckungsstöcke, im Hinblick auf ihre Kreditqualität, profitieren oder sich in ihrer Bewertung nicht verschlechtern. Moody's stellt diese Schlussfolgerungen sowohl für wohnwirtschaftliche Immobilienfinanzierungen als auch für das CRE-Segment an.

Primärmarkt: Ein Blick auf den Jahresstart 2024

Am [13. Dezember 2023](#) haben wir im Rahmen unserer Wochenpublikation unseren Ausblick für das Covered Bond-Jahr 2024 vorgelegt. Wie jedes Jahr ist eine der bedeutendsten „Zutaten“ für die Spreaderwartungen im EUR-Benchmarksegment das für den Betrachtungszeitraum prognostizierte Nettoneuangebot. Für 2024 rechnen wir hier mit einem „Plus“ von insgesamt EUR 57,3 Mrd. Daran ändert auch der durchaus fulminante Jahresstart nichts. Ebenso im Hinblick auf unsere Prognose für die Spreads zur Jahresmitte 2024 halten wir an der grundsätzlichen Einschätzung fest, dass wir bis zum Monatsende Juni den Peak sehen bzw. gesehen haben werden und es in der zweiten Jahreshälfte zu einer spürbaren Konsolidierung kommen sollte. Dies begründen wir auch damit, dass – dem üblichen saisonalen Muster folgend – der größte Anteil des Emissionsvolumens auf die ersten beiden Quartale des Jahres entfallen sollte.

NORD/LB-Prognose 2024: Emissionen und Fälligkeiten nach Jurisdiktionen

Jurisdiction	Outstanding volume as at 16 January 2024 (EURbn)	Maturities 2024 (EURbn)	Issues 2024ytd as at 16 January 2024 (EURbn)	Issues 2024e (EURbn)	Net supply 2024e (EURbn)
AT	58.10	58.10	2.75	9.50	7.25
AU	34.30	34.30	0	5.75	0.25
BE	21.50	21.50	0	2.75	1.75
CA	81.45	81.45	0	17.50	5.00
CH	0.75	0.75	0	1.00	1.00
CZ	2.00	2.00	0	2.00	2.00
DE	203.22	203.22	7.25	26.00	7.83
DK	5.50	5.50	0	1.00	0.50
EE	1.00	1.00	0	1.00	1.00
ES	70.25	70.25	0	8.00	1.75
FI	38.00	38.00	1.00	5.00	2.00
FR	258.57	258.57	7.00	36.00	12.25
GB	25.36	25.36	0	6.50	-2.00
GR	0.00	0.00	0	0.00	0.00
HU	0.00	0.00	0	0.50	0.50
IE	0.75	0.75	0	0.00	0.00
IS	0.50	0.50	0	1.00	1.00
IT	51.26	51.26	2.25	11.00	3.00
JP	5.60	5.60	0	1.75	1.75
KR	9.50	9.50	0	2.50	2.00
LU	1.00	1.00	0	0.00	-0.50
NL	79.45	79.45	2.50	6.00	1.00
NO	45.00	45.00	0	7.00	3.00
NZ	10.45	10.45	0	3.75	1.25
PL	1.50	1.50	0	1.00	0.00
PT	5.35	5.35	0	2.00	0.00
SE	32.08	32.08	0	6.25	1.50
SG	7.00	7.00	0	2.50	1.25
SK	8.00	8.00	0	1.50	1.00
Total	1057.42	111.43	22.75	168.75	57.33

Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

DBRS legt Covered Bond-Ausblick 2024 vor

Pünktlich zum Jahresstart haben die Risikoexperten von DBRS ihren Ausblick für 2024 vorgelegt. Auch im neuen Kalenderjahr muss nach Auffassung der Ratingagentur davon ausgegangen werden, dass insbesondere das hohe Zinsniveau die Rückzahlungsfähigkeit von Schuldnern von Immobilienkrediten moderat belastet. Tatsächlich sollte sich die Assetklasse Covered Bonds auch vor diesem Hintergrund robust präsentieren, was DBRS sowohl auf das doppelte Rückgriffsrecht als auch auf das stetige Deckungsstockmanagement der Emittenten zurückführt. Außerdem führen die Risikoexperten die rechtlichen Vorgaben sowie programmspezifischen Faktoren an, die ein hohes Maß an Risk Mitigation versprechen. In Bezug auf die Ratingstabilität führt DBRS u. a. an, dass insbesondere diejenigen Programme, die von zinsseitig nicht abgesicherten fest verzinsten Cover Assets dominiert werden und gleichzeitig Covered Bonds als Floater emittieren, zum Erhalt des Ratings ihre Übersicherungsquoten deutlich hochfahren müssen. Die DBRS-Experten nehmen auch Bezug auf anstehende regulatorische bzw. gesetzliche Veränderungen im Kontext des Artikel 31 der Covered Bond-Richtlinie. Dieser sieht vor, dass die Europäische Kommission in Zusammenarbeit mit der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) dem Europäischen Parlament und dem Europäischen Rat bis zum 8. Juli 2024 Berichte zu verschiedenen Themen vorlegen muss. Hier wird es auch nach Auffassung von DBRS zu einer Verschiebung in das Jahr 2025 kommen. Auch die Fragestellung zur Äquivalenz bzw. Gleichbehandlung von Covered Bonds aus „Drittstaaten“, die für Emittenten und Investoren im EUR-Benchmarksegment von sehr hoher Relevanz sind, fällt unter den Artikel 31.

SSA/Public Issuers

Marktüberblick

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Christian Ilchmann // Lukas-Finn Frese

„Beyond Bundesländer: Belgien 2023“ veröffentlicht

Vergangene Woche haben wir im Rahmen unserer etablierten Produktreihe „Beyond Bundesländer“ ein Update zu [Belgien](#) veröffentlicht. Der regionale Gesamtmarkt umfasste zum damaligen Redaktionsschluss EUR 59,3 Mrd. im Vergleich zu EUR 50,9 Mrd. vor rund einem Jahr. FLEMSH mit EUR 22,3 Mrd. und WALLOO mit EUR 18,3 Mrd. liegen hier weit vor den anderen Emittenten. Es folgen BRUCAP mit EUR 9,2 Mrd. sowie LCFB mit EUR 8,1 Mrd. Die hinteren Plätze belegen DGBE bzw. FRBRTC mit rund EUR 800 Mio. bzw. EUR 300 Mio. Auffällig ist, dass es weiterhin keine Währungsdiversifikation gibt. Anleihen belgischer Sub-Sovereigns sind nicht nur aus Renditegesichtspunkten, sondern auch regulatorisch interessant.

Update zum Bundeshaushalt 2024 – wenn der Rotstift wütet

Bereits mehrfach hatten wir in der Vergangenheit zur Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts – die Umwidmung von Coronahilfsmitteln in den Klima- und Transformationsfonds (KTF) sei verfassungswidrig – und das daraus resultierende Haushaltsloch berichtet. Zwischenzeitlich hat sich der Nebel über dem Bundeshaushalt 2024 ein wenig gelichtet, wir fassen im Folgenden die wichtigsten Punkte kurz zusammen. Der Grundtenor: Mehrere Ministerien müssen Kürzungen hinnehmen. Genannt werden die Ministerien für Verkehr, Umwelt, Äußeres, Wirtschaft, Entwicklung, Bildung, Ernährung sowie Arbeit und Soziales. Es solle aber „keine Reduzierung sozialer Standards“ geben, so Finanzminister Christian Lindner. Der KTF solle das zentrale Instrument des klimafreundlichen Umbaus bleiben. Der Fonds werde aber für 2024 um EUR 12 Mrd. gekürzt, sagte Kanzler Olaf Scholz. Bis 2027 würden sich die Kürzungen gar auf EUR 45 Mrd. belaufen. Das Gesamtvolumen des Fonds betrage bis dann aber noch immer etwa EUR 160 Mrd. Teurer wird es indes für fast alle Stromkunden aufgrund des Wegfalls des geplanten Zuschusses für die Netzgebühren. Damit spart der Bundeshaushalt allein rund EUR 5,5 Mrd. im Jahr 2024, wie von den Übertragungsnetzbetreiber zu vernehmen war. Für Endverbraucher bedeutet dies einen Anstieg des Strompreises von ein bis zwei Cent pro Kilowattstunde. Weiterhin sollen „klimaschädliche Subventionen“ im Umfang von etwa EUR 3 Mrd. abgebaut werden. Angedacht ist eine Abschaffung der Vergünstigung bei der Kraftfahrzeugsteuer in der Landwirtschaft, was in den vergangenen Wochen bereits zu erheblichen Protesten der betroffenen Landwirte sorgte. Geändert werden soll zudem auch die Erhebung der Plastikabgabe. Bisher flossen aus dem Bundeshaushalt EUR 1,4 Mrd. an die EU. Fortan sollen jedoch die Unternehmen, welche Kunststoff in Umlauf bringen, die Kosten übernehmen und so den Bundeshaushalt entlasten. Für potenzielle E-Auto-Käufer wird zudem die Umweltprämie früher auslaufen als geplant, so Vize-Kanzler Robert Habeck, ohne einen Zeitpunkt zu nennen. Auch bei der Solarförderung will Habeck kürzen, nannte aber ebenfalls keine Einzelheiten. Einsparungen folgen auch im Etat von Arbeitsminister Hubertus Heil i.H.v. EUR 1,5 Mrd. Dabei gehe es um eine höhere Treffsicherheit von Sozialleistungen, etwa bei der Vermittlung ukrainischer Geflüchteter in den Arbeitsmarkt. Auch der Rentenzuschuss wird wohl nochmals leicht gekürzt. Weiterhin soll der Bürgergeld-Bonus i.H.v. EUR 250 Mio. gestrichen werden. Vor dem Hintergrund der weiter andauernden Diskussionen sind wir gespannt, was am Ende des Tages von den o.g. Vorschlägen übrig bleibt.

Drei Bundesländer bitten an die Urne

2024 sind Bürgerinnen und Bürger in drei Bundesländern aufgerufen, neue Landesparlamente oder kommunale Vertretungen zu wählen: Planmäßig wird in Brandenburg, Sachsen und Thüringen gewählt. Das Wahljahr 2024 in Deutschland beginnt jedoch erneut außerplanmäßig in Berlin. Denn in der Hauptstadt muss die Bundestagswahl aus dem Jahr 2021 wegen Unregelmäßigkeiten teilweise wiederholt werden, wie das Bundesverfassungsgericht festgelegt hat. Es folgen am 01. September die ersten regulären Wahlen des Jahres in Sachsen und Thüringen. Im östlichsten Bundesland Deutschlands sind rund 3,5 Mio. Menschen zur Stimmabgabe aufgerufen. Aktuell wird Sachsen von einer Kenia-Koalition aus CDU, SPD und Grünen regiert, jüngsten Umfragen zufolge liegt die AfD jedoch gegenwärtig mit 34,1% in Führung, noch vor der CDU mit 32,1%. In Thüringen stellt sich indes Bodo Ramelow (Die Linke) zur Wiederwahl. Gegenwärtig regiert dieser mit einer Koalition aus SPD und Grünen, doch auch im kleinsten der ostdeutschen Bundesländer (exkl. Berlin) zeichnet sich ein deutlicher Zuwachs für die AfD ab. Umfragen zufolge kommt diese gegenwärtig auf 36,1% der Stimmen, während ‚Die Linke‘ als ehemals stärkste Kraft lediglich noch auf 20% (-11 Prozentpunkte) kommt. Ein sehr ähnliches Bild zeigt sich auch im ebenfalls von einer Jamaika-Koalition regierten Land Brandenburg, in welchem am 22. September ein neuer Landtag gewählt wird. Nach aktuellen Umfragen kann die AfD sich mit 32% (Zuwachs von 15 Prozentpunkten) Hoffnungen machen, stärkste Kraft in Brandenburg zu werden. Sie kennen ja unsere Haltung, so wenig politische Themen wie möglich, so viel Einordnung wie nötig: Sollten sich die jüngsten Umfragen bewahrheiten, erwarten wir sehr zähe Koalitionsverhandlungen und schwierige Regierungsbildungen, bei der alle Beteiligten zu Zugeständnissen bereit sein müssen. Partikularismus und stark einschränkende Kompromisse waren in der Geschichte nur höchst selten Treiber für Fortschritt. Wir sind gespannt, was im Spätsommer bzw. frühen Herbst 2024 auf uns zukommt und welche Auswirkungen dies auf die wirtschaftliche und finanzielle Entwicklung der drei Bundesländer haben wird. Am Rande sei noch der Vollständigkeit halber erwähnt: Anfang Juni 2024 wird zudem ein neues Europaparlament gewählt.

Voraussichtliche Termine für die nächsten Landtagswahlen (und Turnus)

Baden-Württemberg	Frühjahr 2026	5 Jahre
Bayern	Herbst 2028	5 Jahre
Berlin	Herbst 2026	5 Jahre
Brandenburg	22. September 2024	5 Jahre
Bremen	Frühjahr 2027	4 Jahre
Hamburg	Frühjahr 2025	5 Jahre
Hessen	Herbst 2028	5 Jahre
Mecklenburg-Vorpommern	Herbst 2026	5 Jahre
Niedersachsen	Herbst 2027	5 Jahre
Nordrhein-Westfalen	Frühjahr 2027	5 Jahre
Rheinland-Pfalz	Frühjahr 2026	5 Jahre
Saarland	Frühjahr 2027	5 Jahre
Sachsen	01. September 2024	5 Jahre
Sachsen-Anhalt	Sommer 2026	5 Jahre
Schleswig-Holstein	Frühjahr 2027	5 Jahre
Thüringen	01. September 2024	5 Jahre

Quelle: Bundesrat, NORD/LB Floor Research

NRW.BANK: Wohnungsmarktbericht NRW 2023 veröffentlicht

Die NRW.BANK (Ticker: NRWBK) hat am 08. Januar ihren Wohnungsmarktbericht NRW für das Jahr 2023 veröffentlicht. So seien vor allem gestiegene Zinsen, hohe Bau- und Energiepreise sowie ein Anstieg der Bevölkerungszahl für die aktuelle Situation an den Wohnungsmärkten bestimmend gewesen. Wider schwierige Rahmenbedingungen wurden im Jahr 2022 in NRW dennoch 47.400 neue Wohnungen gebaut. Der Bauüberhang von genehmigten, aber noch nicht fertiggestellten Wohnungen verharre weiter auf Rekordniveau von rund 138.000 Wohnungen. Vielerorts seien die Mieten gestiegen, während die Preise für Wohneigentum sanken. Claudia Hillenherms, Mitglied des Vorstands der NRW.BANK, ordnete die Situation wie folgt ein: „Vor dem Hintergrund allgemein steigender Preise und einer hohen Nachfrage gewinnt die öffentliche Wohnraumförderung des Landes [NRW] weiter an Bedeutung. Die Konditionen wurden 2023 nochmals deutlich verbessert. Vor allem mit günstigen Zinsen und hohen Tilgungsnachlässen sind trotz der veränderten Rahmenbedingungen weiterhin rentable Investitionen möglich, die zum Bau von bezahlbaren Mietwohnungen führen und die energetische Gebäudemodernisierung und -sanierung ankurbeln.“ In sämtlichen Landkreisen und in fast allen der 396 Gemeinden in Nordrhein-Westfalen sei die Bevölkerung gewachsen. Im Jahr 2022 lebten mit 18,1 Mio. Menschen rund 215.000 Personen mehr in NRW als noch im Vorjahr. Grund dafür sei vor allem der hohe Zuzug aus dem Ausland, insbesondere von Geflüchteten aus der Ukraine. Der Einwohnerzuwachs führte indes zu einer steigenden Nachfrage nach Wohnraum, während die Zahl der offerierten Wohnungen deutlich abnehme. Die gestiegene Nachfrage spiegelt sich auch in einem Anstieg der Wiedervermietungs- und Neubaumieten wider: Ende 2022 lag die durchschnittliche Miete für Bestandswohnungen bei EUR 8,51 pro m², was einem Plus von 5,7% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Auf dem Markt für Wohneigentum sei nach mehr als einem Jahrzehnt konstant steigender Immobilienpreise eine Trendwende eingeleitet: Die Preise für Bestands-Einfamilienhäuser sanken so in H1/2023 im Vergleich zum zweiten Halbjahr 2022 im Durchschnitt um 6,1%. Preise für ältere Bestandsobjekte sanken indes stärker als für Neubauimmobilien. Dies sei vor allem durch Unsicherheiten über zukünftige gesetzliche Regelungen und Aufwände zur energetischen Modernisierung begründet.

KfW-ifo-Fachkräftebarometer: Schwache Konjunktur verringert Fachkräftemenge

Am 31. Dezember hat die KfW (Ticker: KFW) die Ergebnisse des Fachkräftebarometers für das zweite Halbjahr 2023 vorgestellt. So meldeten zu Beginn des IV. Quartals 2023 rund 39% der Unternehmen in Deutschland eine Behinderung ihrer Geschäftstätigkeit durch fehlendes Fachpersonal. Zwar entspricht dies einem Rückgang um 6,5 Prozentpunkte gegenüber dem Stand von 45,2% im April 2023, das Niveau des Fachkräftemangels bleibt jedoch weiterhin hoch. KfW-Chefvolkswirtin Dr. Fritzi Köhler-Geib dazu: „Der Anteil der Unternehmen, die ihre Geschäftstätigkeit durch Fachkräftemangel behindert sehen, ist durch die Konjunkturabschwächung zum ersten Mal seit zwei Jahren wieder unter die 40%-Marke gefallen. Wenn sich die konjunkturelle Lage wie erwartet im kommenden Jahr verbessert, wird er jedoch auch wieder zunehmen. Denn der strukturelle Trend bleibt bestehen: Es gehen immer mehr Babyboomer in Rente und schwächer besetzte Jahrgänge rücken am Arbeitsmarkt nach. 2025 wird die Zahl der Erwerbstätigen zu schrumpfen beginnen und für den Fachkräftemangel eine neue Phase einläuten.“ Längerfristig könne das geringere Arbeitskräfteangebot das Wirtschaftswachstum auf deutlich unter 1% begrenzen. Allerdings hätten Unternehmen, Staat und die erwerbsfähige Bevölkerung es in der Hand, dem entgegenzuwirken. Notwendig sei nun ein entschlossenes, zügiges Gegensteuern, das an allen Stellschrauben ansetzt.

Primärmarkt

Der traditionell emissionsstarke Januar macht auch in diesem Jahr seinem Ruf alle Ehre. In der vergangenen Handelswoche konnten wir stolze zwölf Neuemissionen auf den Bildschirmen beobachten, unter ihnen der erste Floater des Jahres. Den Anfang machte der finnische Kommunalfinanzierer Municipality Finance (Ticker: KUNTA) mit einer zehnjährigen Laufzeit und einem Volumen i.H.v. EUR 1 Mrd. zu ms +24bp (Guidance: ms +26bp area). Es folgte die Dexia Credit Local (Ticker: DEXGRP) mit einer EUR 1,5 Mrd. schweren Anleihe (5y). Der finale Spread lag gegenüber der Guidance um einen Basispunkt enger bei ms +21bp. Aus Frankreich gingen gleich drei Emittenten auf die Investoren zu: Agence Française de Développement (Ticker: AGFRNC) begab eine Anleihe mit EUR 2 Mrd. Volumen und zehnjähriger Laufzeit zu OAT +42bp. (Guidance: OAT +44bp). Dies entspricht circa ms +48bp. Die Förderbank SFIL (Ticker: SFILFR) emittierte indes eine Anleihe (7y, EUR 1,25 Mrd.) zu OAT +43bp (Guidance: OAT +45bp area). Agence France Locale (Ticker: AFLBNK) vervollständigte das Trio und sammelte EUR 750 Mio. zu OAT +49bp (Guidance: OAT +50bp area) bei zehnjähriger Laufzeit ein. Für frische Ware im ESG-Segment sorgten die zur Weltbank-Gruppe zugehörige IDA (Ticker: IDAWBG) und der japanische Kommunalfinanzierer JFM (Ticker: JFM). Geprintet wurde die Nachhaltigkeitsanleihe der IDAWBG mit 20-jähriger Laufzeit und einem Volumen von EUR 1,75 Mrd. zu ms +61bp. Gegenüber der Guidance war eine Einengung um einen Basispunkt möglich. Die JFM war indes im grünen Format unterwegs und begab einen Bond mit einem Volumen i.H.v. EUR 500 Mio. (5y) zu ms +34bp. (Guidance: ms +35bp area). Aus Kanada nutzte die Export Development Canada (Ticker: EDC) den EUR-Markt für ihr Funding und sammelte EUR 2,25 Mrd. (5y) zu final ms +11bp ein. Der angesprochene erste Floater des neuen Jahres kam aus Deutschland: Das Land Baden-Württemberg (Ticker: BADWUR) emittierte eine lange dreijährige FRN i.H.v. EUR 600 Mio., welche gemäß Guidance zu -8bp gegenüber dem Sechs-Monats-Euribor platziert werden konnten. Auch das Land Sachsen-Anhalt (Ticker: SACHAN) zeigte sich am Primärmarkt aktiv und begab eine Anleihe – ausgestattet mit zehnjähriger Laufzeit und EUR 750 Mio. Volumen – zu ms +15bp. Aus Spanien meldete sich der Schienennetzbetreiber ADIF-AV (Ticker: ADIFAL) mit einer Dual-Tranche: Der kürzere Bond mit fünfjähriger Laufzeit und einem Volumen i.H.v. EUR 700 Mio. wurde final zu SPGB +48bp gepreist. Die zehnjährige Anleihe im Umfang von EUR 800 Mio. wurde indes zu SPGB +46bp emittiert. Drei Taps von NIESA, RENTEN und KFW haben wir ebenfalls auf dem Notizzettel. Darüber hinaus verschickte die EU ihren RfP an ausgewählte Banken. Interessante Mandatierungen für die sehr nahe Zukunft: NIB (7y, ESG/WNG), BERGER (7y) sowie BRCOL (10y).

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
JFM	Other	16.01.	XS2749769696	5.0y	0.50bn	ms +34bp	- / A1 / A+	X
SACHAN	DE	15.01.	DE000A3824L4	10.0y	0.75bn	ms +15bp	AAA / AA1 / -	-
ADIFAL	ES	11.01.	ES0200002105	5.3y	0.70bn	ms +66bp	A- / Baa2 / -	-
ADIFAL	ES	11.01.	ES0200002113	10.3y	0.80bn	ms +98bp	A- / Baa2 / -	-
AFLBNK	FR	11.01.	FR001400N9U7	10.2y	0.75bn	ms +58bp	- / Aa3 / AA-	-
SFILFR	FR	11.01.	FR001400N9E1	7.0y	1.25bn	ms +35bp	- / Aa2 / AA	-
BADWUR	DE	11.01.	DE000A14JZZ1	3.5y	0.60bn	6mE -8bp	- / - / AA+	-
EDC	CA	10.01.	XS2748850687	5.0y	2.25bn	ms +11bp	- / - / AAA	-
AGFRNC	FR	10.01.	FR001400N7K2	10.0y	2.00bn	ms +48bp	AA- / - / AA	-
IDAWBG	SNAT	10.01.	XS2749537481	20.0y	1.75bn	ms +61bp	- / Aaa / AAA	X
DEXGRP	BE	10.01.	XS2749477134	5.0y	1.50bn	ms +21bp	AA- / Aa3 / -	-
KUNTA	Nordics	10.01.	XS2748850927	10.0y	1.00bn	ms +24bp	- / Aa1 / AA+	-

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research (Rating: Fitch / Moody's / S&P)

Covered Bonds

Pfandbriefmarkt: Potenzieller Newcomer Evangelische Bank

Autoren: Dr. Frederik Kunze // Lukas Kühne

Dynamischer Covered Bond-Markt bald um einen Emittenten reicher?

Nach dem Rekordjahr 2022 präsentierte sich der Primärmarkt für EUR-Subbenchmarks auch in 2023 lebhaft. Zwar erreichte das Emissionsvolumen mit EUR 7,5 Mrd. nicht den Rekordwert von 2022, notierte aber fast doppelt so hoch wie noch im Jahr 2021. Dieser Trend wurde hauptsächlich durch Emissionen aus Deutschland und Österreich getragen. Insgesamt zeigten sich im vergangenen Jahr mit der Landsbankinn (IS) und der Bank für Tirol und Vorarlberg (AT) zwei neue Emittenten am Markt. Oftmals beginnen insbesondere „kleinere“ Institute zunächst mit Covered Bond-Emissionen im Private Placement (PP)-Segment, bevor sie im Zeitverlauf mit einer Emission in „Subbenchmarksiz“ auf die Investoren zugehen. Was für den Covered Bond-Markt insgesamt gilt, trifft auch auf das Pfandbriefsegment zu. So verzeichnet dieser Teilmarkt ebenfalls eine hohe Dynamik. Außerdem lassen sich auf Seiten der Pfandbriefbanken einige Institute ausmachen, die auf absehbare Zeit den „Sprung“ in das EUR-Subbenchmarksegment wagen könnten. Dies lässt sich insbesondere auch für die [Evangelische Bank](#) (EB) vermuten. Seit dem 30. Juni 2023 veröffentlicht die EB ihre Deckungsstockdaten nach den Transparenzangaben des §28 PfandBG in Form des [vdp-Templates](#) und ist darüber hinaus auch Mitglied im Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp). Seitdem wächst der Deckungsstock beständig an, bei einem niedrigen ausstehenden Pfandbriefvolumen. In der vergangenen Woche erhielt das Covered Bond-Programm auch die erste Bewertung von einer Ratingagentur. Die Experten von Standard & Poor's versahen das Covered Bond-Programm der EB mit ihrem Bestrating AAA, bei einem stabilen Outlook. Diese Aktivitäten deuten unserer Meinung nach auf eine stärkere Kapitalmarktausrichtung der EB hin. Im Rahmen der [Investorenpräsentation aus dem November 2023](#) ordnet die EB ihren Fundingschwerpunkt selbst noch auf Seiten von Private Placements ein, was auch mit den flexiblen Ausgestaltungsmöglichkeiten des PP-Formats begründet wird. Gleichwohl sehen wir bei der EB eindeutig das Potenzial für regelmäßige Marktauftritte im EUR-Subbenchmarkformat. Nicht zuletzt deshalb möchten wir im Rahmen unserer Wochenpublikationen einen fokussierten Blick auf die EB richten.

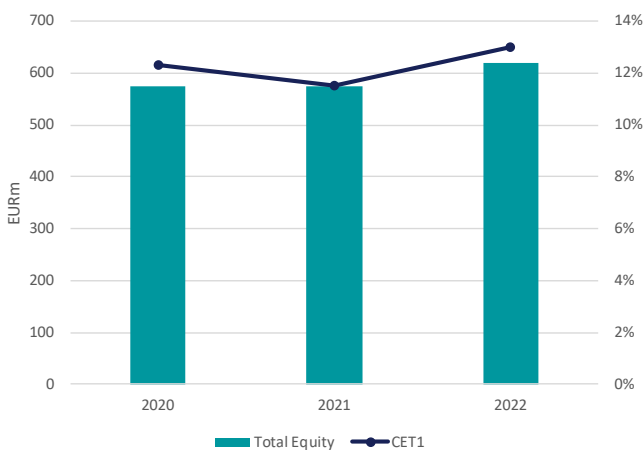
EB: Bank mit einem sozial nachhaltigen Geschäftsmodell

Die EB mit Sitz in Kassel ist eine kontinuierlich wachsende Spezialbank, die sich auf die Bereiche Kirche, Diakonie und Gesundheit sowie auf Unternehmen des Sozialwesens fokussiert. Nach ihrem Selbstverständnis leistet die Bank seit über 50 Jahren einen bedeutenden Beitrag zu einer nachhaltig lebenswerten Gesellschaft. Das Institut ist Teil des Bundesverbandes der Volks- und Raiffeisenbanken und der genossenschaftlichen FinanzGruppe. Als genossenschaftlich organisiertes Kreditinstitut befindet sich die EB im Besitz ihrer 1.168 Mitglieder (FY/2022). Unter die EB-Gruppe subsumieren sich diverse Tochtergesellschaften, die in unterschiedlichsten Geschäftsfeldern tätig sind. Darunter fallen die EB-SIM (nachhaltiges Asset Management), EB-Kundenservice (Serviceeinheit), Change Hub (Plattform und Sammelpunkt für Social Impact Community), EB-RE (Immobilientochter), EB-SRE (Konzeption, Entwicklung, Realisierung von nachhaltigen Immobilienprojekten), EB Consult (Beratungsunternehmen, spezialisiert auf Unternehmen aus der Sozialwirtschaft und Kirche) sowie HKD (Handelsgesellschaft für kirchliche und soziale Einrichtungen).

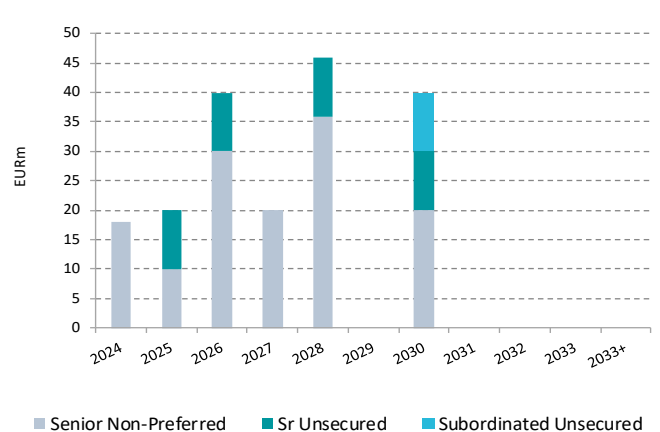
Geschäftsentwicklung der EB

Mit ihren 417 Angestellten (FY/2022) betreut die Bank über 19.000 institutionelle und 72.000 private Kunden. Institutionelle Kunden werden dezentral aus zwölf Standorten innerhalb von Deutschland betreut, während das Privatkundengeschäft am Hauptsitz in Kassel gebündelt wird. Neben Deutschland ist die Bank in Österreich aktiv. Ihr Geschäftsfokus liegt auf der Finanzierung von Projekten und Unternehmen der Gesundheits- und Sozialwirtschaft. In den vergangenen Jahren konnte die EB jeweils einen positiven Jahresüberschuss erwirtschaften sowie ihre Kapitalquoten weiter stärken. Entsprechend lagen die harte Kernkapitalquote (CET1; FY/2022: 13,0%), die LCR (111,0%) sowie die NSFR (107,1%) über den regulatorischen Anforderungen. Bei der Refinanzierung setzt die EB hauptsächlich auf Kundeneinlagen, die gezielt um Platzierungen am Kapitalmarkt ergänzt werden. Aktuell ist die EB mit Anleihen in den Formaten Senior Unsecured sowie Nachranganleihen am Kapitalmarkt aktiv. Perspektivisch sollen diese Aktivitäten um Pfandbriefemissionen ergänzt werden.

EB: Eigenkapitalausstattung



EB: Redemption profile¹

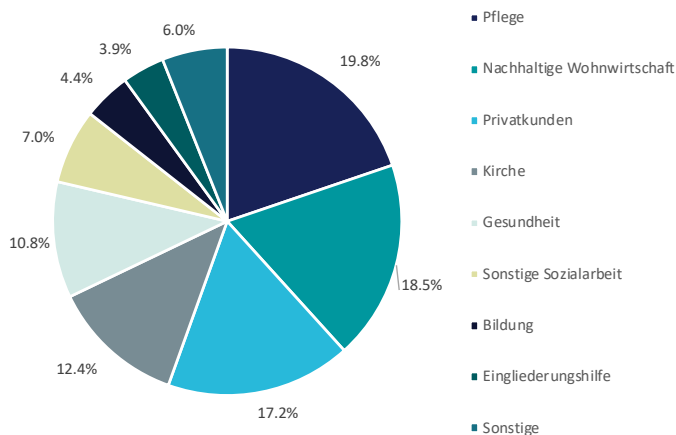
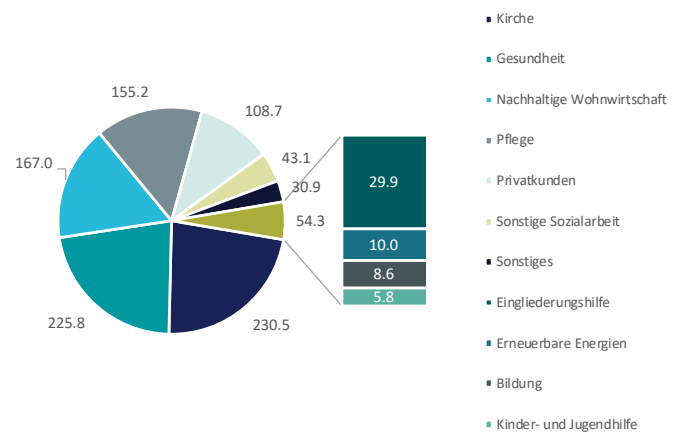


¹ Bloomberg Stand 12.01.2024

Quelle: EB, NORD/LB Floor Research

Wachsendes Kreditportfolio mit sozialem Profil

Das Kreditgeschäft der EB unterstützt ihrem Geschäftsmodell folgend mit einem betrieblichen Kundenkreditvolumen von rund EUR 5,4 Mrd. insbesondere die Gesundheits- und Sozialwirtschaft. In den letzten Jahren konnte die EB ihr Kreditvolumen kontinuierlich steigern. Anteilig entfällt der Großteil auf institutionelle Kunden (82%) und wird um das Privatkundengeschäft (18%) ergänzt. Im Jahr 2022 summierte sich das Volumen des Kreditneugeschäfts auf EUR 1,0 Mrd. Darunter entfielen die größten Anteile auf die Kundengruppen Kirche (22,7%), Gesundheit (22,2%) sowie Nachhaltige Wohnwirtschaft (16,4%). Laut der EB entspricht diese Entwicklung dem großen Vertrauen der Kunden, welches der Bank in diesen Geschäftsfelder entgegengebracht wird (vgl. [EB Finanzinformationen 2022](#)). Außerdem betont die Bank den Vorrang von Qualität vor Wachstum im Hinblick auf die Kreditvergabepaxis. Dieser Fokus manifestiert sich auch in einer NPL-Quote von 0,38% (FY/2022), was einem Volumen an notleidenden Krediten von EUR 19,5 Mio. entspricht. Im Einklang mit ihrem Geschäftsmodell schließt die EB die Finanzierung von gewissen Kundensegmenten aus. Dazu zählen u.a. Großkraftwerke, Waffen und Militärgüter sowie umweltschädliche Produkte bzw. Technologien.

EB: Kreditportfolio nach Nutzungsart**EB: Neukreditgeschäft FY/2022 (EUR 1.016 Mio.)**

Quelle: EB, NORD/LB Floor Research

Nachhaltiges Engagement der EB

Einen starken Fokus legt die Bank auf das Thema Nachhaltigkeit. Dieses ist fest in den Unternehmensgrundsätzen verankert und erstreckt sich auf das gesamte Tätigkeitsspektrum der Bank. Entsprechend erfüllt die Bank, nach eigenen Angaben als einzige Kirchen- und Genossenschaftsbank, alle Anforderungen des Nachhaltigkeitsstandards EMAS^{plus} (Eco-Management and Audit Scheme). Der Standard attestiert dem Institut, dass alle Geschäftsbereiche der Bank nachhaltig aufgestellt sind und ökologische, ökonomische sowie sozial-ethische Aspekte umfassend integriert. Darüber hinaus ist die EB in diversen nachhaltigen Organisationen und Initiativen engagiert. Perspektivisch plant das Institut sein nachhaltiges Engagement, mittels der Emission von Social Bonds, verstärkt auch auf den Kapitalmarkt auszuweiten. Das „frische“ Kapital soll zur langfristigen Finanzierung von sozialen und systemrelevanten Branchen verwendet werden. Die EB sieht in einer Emission von Social Bonds eine Unterstützung ihres Geschäftsmodells sowie eine Ergänzung zur zukunftsfähigen Ausrichtung der Bank. Das Institut plant mit ersten Emissionen von Social Bonds im Jahr 2024 auf die Investoren zuzugehen.

Deckungsstock verfügt über eine Überdeckung von 665,5%

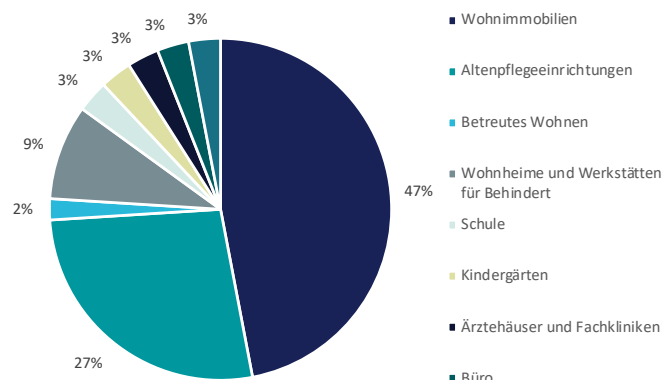
Wie bereits erwähnt, ist die EB erst kürzlich zu der Gruppe der deutschen Pfandbriefemittenten hinzugestoßen und verfügt entsprechend noch nicht über ein Emissionsvolumen in signifikantem Umfang. Das Volumen an ausstehenden Pfandbriefen notierte Ende September bei EUR 7,0 Mio. Die EB ist aber nach eigener Aussage bestrebt, durch Pfandbriefemissionen ihr Fundingprofil zu diversifizieren, woraus wir eine verstärkte Emissionstätigkeit im Jahr 2024 ableiten. Als weiteren Indikator für perspektivische Pfandbriefemissionen sehen wir die Entwicklung des Deckungsstockvolumens an. Dieses summierte sich zum 30. September 2023 auf EUR 53,6 Mio. und soll nach eigenen Angaben bis Ende 2023 auf EUR 100 Mio. gesteigert werden (November 2023: EUR 75 Mio.). Der Pfandbriefumlauf bleibt zum Stichtag deutlich hinter dem Deckungsstockvolumen zurück, was in einer Überdeckungsquote von 665,5% zum Ausdruck kommt. Geographisch entfallen 100% der Assets im Deckungsstock auf Deutschland, breit gestreut über das gesamte Bundesgebiet. Mit 44,9% sind fast die Hälfte aller Deckungsstockwerte dem gewerblichen Sektor zuzuordnen, wobei es sich vorwiegend um Einrichtungen aus dem diakonischen Bereich handelt.

EB: Deckungsstockdaten**Berichtsstichtag 30. September 2023**

Cover pool volume (EURm)	
of which residential	
of which commercial	
of which substitution assets	
Amount outstanding (EURm)	
-thereof ≥ EUR 250m	
Current OC (nominal)	
Committed OC	
Cover type	
Main country	
Fixed interest (cover pool / covered bonds)	
LTV (unindexed)	
Avg. seasoning	
Loans in arrears (>90 days)	

Mortgage

53.6
44.9%
47.6%
7.5%
7.0
0.0%
665.5%
2.0%
Mortgage
100% Germany
100.0% / 100.0%
44.9%
5.3y
0,00%

EB: Deckungsstock nach Nutzungsart

Quelle: EB, NORD/LB Floor Research

EB EUR-Subbenchmarks unseres Erachtens bestenfalls als Level 2A-Assets im Rahmen des LCR-Managements anrechenbar

Eine perspektivische Pfandbriefemission der EB im EUR-Subbenchmarkformat könnte unserer Lesart nach als Level 2A-Assets im Rahmen des LCR-Managements angerechnet werden und würde von einem vergünstigten Risikogewicht von 10% profitieren. Dazu müssten die gedeckten Anleihen u.a. im Subbenchmarkformat (min. EUR 250 Mio.) platziert werden, die Übersicherung mindestens 2% betragen sowie der Covered Bond über ein Rating von AA- oder besser verfügen. Die Ratingagentur S&P bewertet die Pfandbriefe der EB mit AAA und heben in ihrem Ratingbericht die niedrigen LTV-Werte der gewerbliche Immobilienfinanzierungen im Deckungsstock hervor. Als mögliche Herausforderung identifiziert die Ratingagentur ein vorhandenes Asset-Liability Mismatch im Cover Pool der EB.

Fazit

Die EB ist eine kontinuierlich wachsende Spezialbank mit einem klaren Fokus auf die nachhaltige Gestaltung der Gesellschaft. Mit dem stetigen Aufbau des Deckungsstocks und der geplanten Emission von sozialen Pfandbriefen möchte das Institut sein Kapitalmarktfunding um ein neues Segment erweitern. Zwar sollen die ersten Emissionen vornehmlich im Privat Placement-Format erfolgen, trotzdem lässt sich für die Zukunft unserer Ansicht nach auch eine mögliche Emission im Subbenchmarkformat nicht ausschließen. Unabhängig vom Format ihres ersten Auftritts am Covered Bond-Markt, freuen wir uns darauf, einen neuen deutschen Pfandbriefemittenten im Jahr 2024 begrüßen zu dürfen.

SSA/Public Issuers

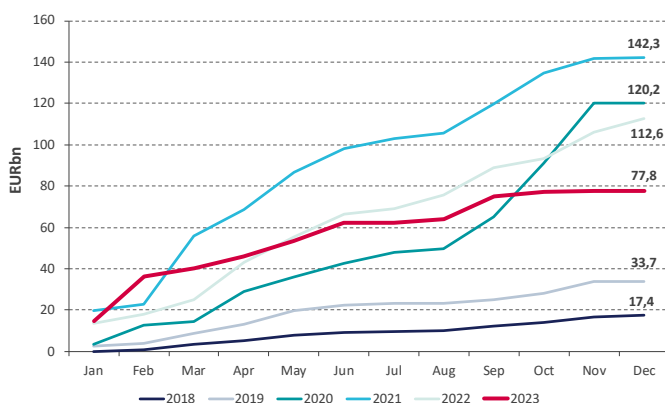
Rückblick: EUR-ESG-Benchmarks im SSA-Jahr 2023

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Lukas-Finn Frese

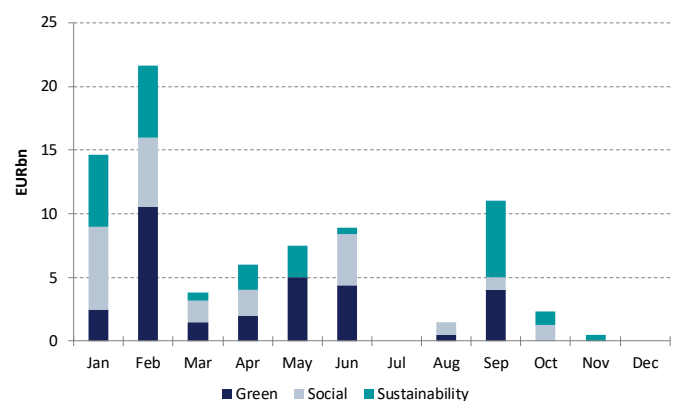
Einleitung

Wie aufmerksamen Lesern unseres [SSA-Jahresrückblicks 2023](#) sicherlich aufgefallen sein dürfte, wurde ein wesentlicher Bestandteil des SSA-Segments absichtlich etwas stiefmütterlich behandelt. Denn wir haben uns dazu entschieden, diesem Thema die nötige Aufmerksamkeit im Rahmen eines eigenen Artikels zu widmen. Aus diesem Grund legen wir in dieser Publikation einen gesonderten Fokus auf das EUR-ESG-Segment im abgelaufenen Jahr in unserer SSA-Abgrenzung (also ohne Staaten). Eine Studie, die sich auch auf den globalen ESG-Anleihenmarkt bezieht, haben wir zuletzt im Mai 2023 publiziert (vgl. [NORD/LB Fixed Income Special – ESG Update](#); ein Update für dieses Jahr haben wir ebenfalls geplant). Die Daten, die als Grundlage für diese Ausgabe dienen, entstammen dabei unserer hauseigenen Datenbank, in die wir jede EUR-BMK-Neuemission aus dem SSA-Segment einpflegen. Zur Identifizierung von ESG-Anleihen greifen wir hierbei auf Datenfelder des Finanzdatenanbieter Bloomberg zurück, die uns ebenfalls eine Differenzierung von Green, Social und Sustainability Bonds ermöglichen. Im Gesamtjahr 2023 konnten wir insgesamt ein Volumen von EUR 77,8 Mrd. an EUR-BMK-Emissionen mit ESG-Charakter verzeichnen. Vergleicht man diesen Wert mit den Emissionsverläufen der vergangenen Jahre, liegt er deutlich unter denen der Jahre 2020 bis einschließlich 2022. Zum Jahresende 2022 befand sich das emittierte ESG-Volumen dabei auf einem Niveau von EUR 112,6 Mrd., im Rekordjahr 2021 lag der Wert zum Jahresultimo bei EUR 142,3 Mrd. Verglichen mit 2019 (EUR 33,7 Mrd.) stellt das Jahr 2023 mehr als eine Verdopplung dar, was die Bedeutung und Relevanz des ESG-Segmentes sowohl auf Emittentenseite als auch für die Investoren nach wie vor unterstreicht. Emissionsstärkster Monat war der Februar: Mit EUR 21,7 Mrd. lag das Emissionsvolumen an ESG-Bonds EUR 7,1 Mrd. über dem des nächststärkeren Monats Januar. Insgesamt 15 Neuemissionen mit ESG-Bezug wurden im Februar platziert; die vom Volumen her größte führte die EIB mit EUR 5 Mrd. durch. Das Orderbuch der Anleihe mit fünfjähriger Laufzeit belief sich auf EUR 30,5 Mrd., sodass die Bid-to-cover-Ratio bei 6,1x lag. Erstmals seit 2020 konnten wir wieder Lücken im Jahresverlauf beobachten: Im Juli als auch im Dezember wurden keine Transaktionen im ESG-Segment durchgeführt.

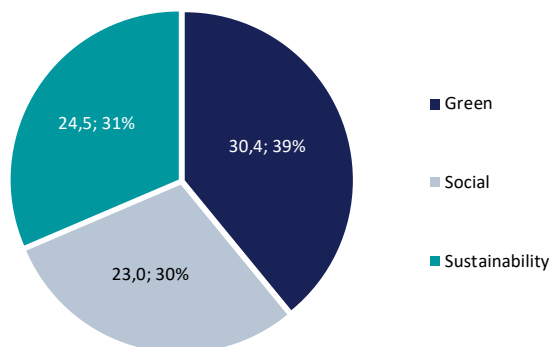
Primärmarkt: EUR-ESG-BMK Emissionsverlauf



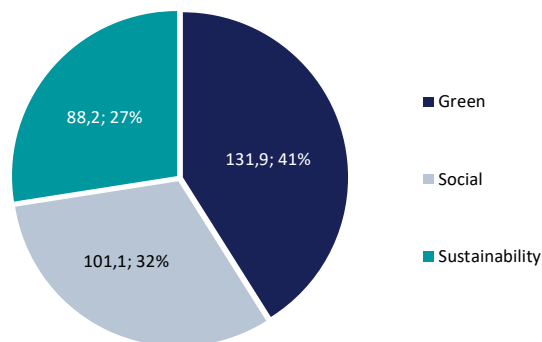
Primärmarkt: EUR-ESG-BMK Emissionen 2023



Verteilung nach ESG-Kategorien (EUR Mrd.)



Orderbücher nach ESG-Kategorien (EUR Mrd.)



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

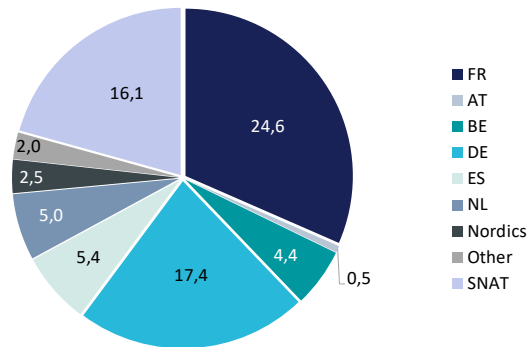
Ausgeglichene Verteilung des Volumens, Orderbücher von Green Bonds gut gefüllt

Betrachten wir das bisherige ESG-Emissionsvolumen genauer: Zum Jahresende 2023 hatten grüne Anleihen insgesamt erneut die Nase vorn. Ihr Anteil am Gesamtvolumen betrug 39% bzw. EUR 30,4 Mrd., Sustainability Bonds machten mit 31% (EUR 24,5 Mrd.) einen etwas geringeren Anteil aus. Das Social Bond-Volumen betrug indes EUR 23,0 Mrd. (30%). Im Vergleich zum Jahr 2022 nahm somit der Anteil von Social Bonds am Gesamtmix um acht Prozentpunkte ab, während das Sustainability-Format um neun Prozentpunkte zulegen konnte. Betrachtet man die Nachfrageseite in Form der aggregierten Orderbücher, ergibt sich allerdings ein etwas anderes Bild: Hier rangieren Green Bonds mit EUR 131,9 Mrd. (41%) an der Spitze, gefolgt von Social Bonds (EUR 101,1 Mrd.; 32%). Sustainability Bonds hingegen wiesen ein aggregiertes Volumen von nur EUR 88,2 Mrd. (27%) auf. Wir möchten allerdings nicht unerwähnt lassen, dass der Vergleich der Orderbücher natürlich auch von den Ratings sowie der allgemeinen Beliebtheit der Emittenten getrieben und daher nur schwer auf eine Waage zu bringen ist. So gingen bspw. bei den Social Bonds von den insgesamt betrachteten EUR 101,1 Mrd. allein EUR 67,6 Mrd. in die Bücher von drei Transaktionen der CADES. Ähnlich sieht es bei den Green Bonds aus: EUR 74,9 Mrd. der EUR 131,9 Mrd. gehen auf die Orderbuchvolumina von in Summe vier Emissionen durch KfW und EIB zurück, welche ebenfalls bei Anleihen ohne ESG-Charakter fast immer eine vielfache Überzeichnung vorweisen können.

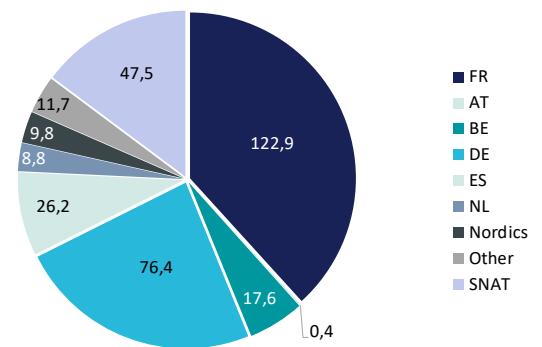
Die drei ESG-Musketiere

Mit Blick auf die Emittenten sticht die bereits angesprochene CADES hervor, die insgesamt EUR 12 Mrd. verteilt auf drei ISINs begeben hat und somit der aktivste Emittent im ESG-Segment war. Bei den Bonds handelte es sich jedoch ausschließlich um Anleihen aus der sozialen Kategorie. Frische Ware aus dem grünen Segment kam indes vor allem von der KfW. Die deutsche Förderbank emittierte über drei Bonds in Summe EUR 9 Mrd. Anleihen mit Fokus auf Nachhaltigkeit kamen indes hauptsächlich von der IBRD. Als Teil der Weltbankgruppe sammelte die multilaterale Entwicklungsbank aggregiert EUR 7,5 Mrd. am Kapitalmarkt ein. Das Volumen verteilte sich ebenfalls auf drei ISINs. Aufgeteilt nach Jurisdiktionen liegen französische Agencies insgesamt vorne: EUR 24,6 Mrd. wurden über ISINs der „Grand Nation“ emittiert. Deutsche Emittenten belegten den zweiten Platz mit einem Gesamtvolumen von EUR 17,4 Mrd. (12 Anleihen). Supranationals komplettieren das Siegestreppchen: acht neue Bonds im Umfang von insgesamt EUR 16,1 Mrd. gehen auf diese Emittentengruppe zurück.

Verteilung nach Jurisdiktionen (EUR Mrd.)



Orderbücher nach Jurisdiktionen (EUR Mrd.)



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Übersicht der Top10-Benchmarkemittenten nach ESG-Kategorie und EUR-Volumen

Emittent	Green (in EUR Mrd.)	Emittent	Social (in EUR Mrd.)	Emittent	Sustainability (in EUR Mrd.)
KFW	9,0	CADES	12,0	IBRD	7,5
EIB	5,0	BNG	3,0	ALSFR	2,2
SOGPRR	2,0	WALLOO	1,5	NRW	2,0
NEDWBK	1,5	BPIFRA	1,3	AGFRNC	2,0
KOMINS	1,5	NRWBK	1,0	FLEMSH	1,5
IDFMOB	1,5	UNEDIC	1,0	AIIB	1,5
NRWBK	1,0	COE	1,0	CDCEPS	1,0
BPIFRA	1,0	LCFB	0,7	MADRID	1,0
RENTEN	1,0	SACHAN	0,5	BERGER	0,8
HESSSEN	1,0	IBB	0,5	BASQUE	0,7

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

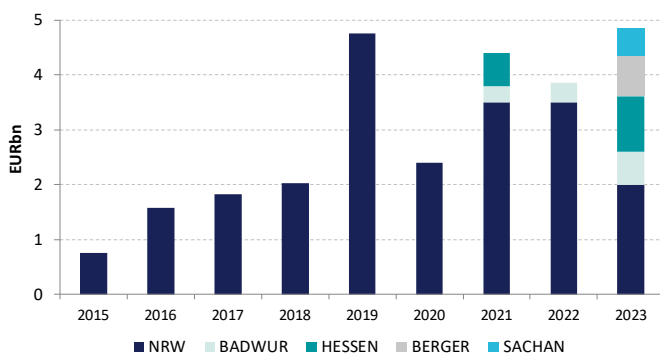
EU als Mega-Emittent

Die Europäische Union möchten wir als ESG-Emittenten gesondert erwähnen. Die Staatengemeinschaft war in 2023 zwar nicht mit einer Neuemission in diesem Marktsegment unterwegs, denn hier dominierten durchweg Taps das Geschehen. So könnte auch das weitere gebaren der EU ablaufen. Denn dieses hat es in sich: Bis Ende 2026 rechnet die EU im Rahmen des NGEU-Programms mit einem jährliches Fundingziel von durchschnittlich EUR 150 Mrd. Dabei wird beabsichtigt, rund 30% des Fundings anhand von [Green Bonds](#) durchzuführen (bis zu EUR 250 Mrd. insgesamt). Damit würde sich die EU zum größten Green Bond-Emittent weltweit aufschwingen. Zwar gab es im vergangenen Jahr wie bereits skizziert keinen neuen ESG-Bond der EU, dafür wurde aber eine Menge frisches Geld über Aufstockungen bereits emittierter ESG-Anleihen eingesammelt. Insgesamt belief sich das Tap-Volumen auf EUR 12,5 Mrd. in Form von NGEU Green Bonds. Damit hätte die EU sogar vor der KfW im Ranking auf Platz 1 gelegen. Zum Jahresende 2023 hatte die EU somit EUR 48,9 Mrd. ausstehende grüne Anleihen. Im Verhältnis zum Gesamtbetrag von EUR 444,2 Mrd. machen diese Bonds somit einen Anteil von 9,3% am ausstehenden Bondvolumen aus. Um die Erlöse aus den emittierten Green Bonds je nach Empfängerland und Verwendungszweck transparent nachverfolgbar zu machen, stellt die EU-Kommission mit dem [NGEU Green Bond Dashboard](#) ein entsprechendes Tool zur Verfügung. Darüber hinaus erschien im Dezember 2023 erstmalig der [NGEU Green Bonds Allocation and Impact Report](#).

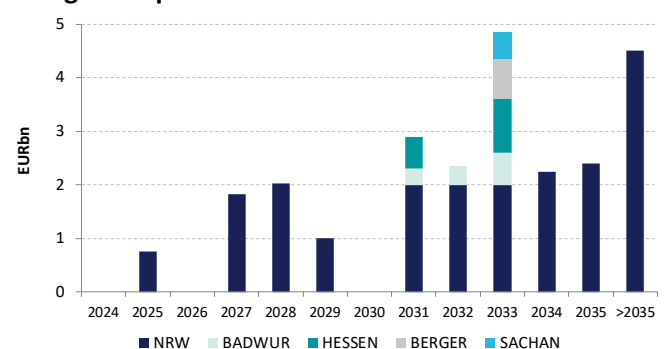
Deutsche Bundesländer mit ESG-Rekordjahr

Deutsche Bundesländer sind bereits seit geraumer Zeit wichtige Player im EUR-ESG-Segment. Schon im Jahr 2015 hat das Land Nordrhein-Westfalen (Ticker: NRW) dieses Segment für sich entdeckt und seine erste Nachhaltigkeitsanleihe begeben. Seitdem ist das Land jährlich als Emittent von Sustainability Bonds am Primärmarkt vorzufinden. Die letzte Emission im Mai 2023 erfreute sich erneut großer Beliebtheit: EUR 2 Mrd. (10y) kamen zu ms +3bp. Die Bücher lagen am Ende bei mehr als EUR 13 Mrd. In 2021 entdeckten dann mit Baden-Württemberg (Ticker: BADWUR) und Hessen (Ticker: HESSEN) zwei weitere Bundesländer die ESG-Bühne für sich. Zunächst emittierte BADWUR im März seinen ersten Green Bond, ehe im Juni HESSEN – ebenfalls mit einem Green Bond – dazukam. In 2023 reihten sich nun die Bundeshauptstadt Berlin (Ticker: BERGER) und Sachsen-Anhalt (SACHAN) als viertes respektive fünftes Bundesland in die Liste der Emittenten nachhaltiger Anleihen ein. BERGER entschied sich auf Basis seines [Sustainability Bond Framework](#) (Ende 2022) für ein entsprechendes Format mit zehnjähriger Laufzeit und einem Volumen i.H.v. EUR 750 Mio. (Anfang 2023). SACHAN wählte hingegen die [soziale Kategorie](#) und platzierte erfolgreich EUR 500 Mio. für ebenfalls zehn Jahre. In Summe bemisst sich das emittierte ESG-Volumen deutscher Bundesländer im vergangenen Jahr auf EUR 4,9 Mrd., wodurch 2023 das bisher emissionsstärkste Jahr 2019 übertrifft. Das seit 2015 aggregiert emittierte ESG-Volumen steigt damit auf EUR 25,4 Mrd. Für die nächsten Jahre erwarten wir eine steigende Dynamik in jedem der benannten ESG-Segmente. Bereits in den vergangenen Jahren ließ sich ein aufsteigender Trend in emittierten ESG-Anleihevolumen beobachten. Lag das jährlich emittierte ESG-Volumen 2015 noch bei EUR 750 Mio., wurden 2019 EUR 4,75 Mrd. und 2021 EUR 4,4 Mrd. emittiert, wobei der Löwenanteil nach wie vor auf NRW entfällt. Mit Blick auf das Fälligkeitsprofil der ESG-Anleihen deutscher Länder ist bereits jetzt eine recht große Spanne an unterschiedlichen Laufzeiten gegeben. Wenig überraschend ist NRW hierbei der Taktgeber: Die ursprünglichen Laufzeiten der begebenen Anleihen reichen von sieben Jahren (Emission in 2016; fällig geworden dementsprechend in 2023) bis 30 Jahren (Emission in 2022; Fälligkeit: 2052). Dominierend in den bisherigen Emissionen war jedoch eine Laufzeit von zehn Jahren. Hierfür hatten sich zum Start ebenfalls BADWUR und HESSEN sowie BERGER und auch SACHAN entschieden. Durch Bestrebungen, stärker in ökologische und soziale Bereiche zu investieren, antizipieren wir, dass weitere Länder ESG-Anleihen begeben werden. Ausschlaggebend dafür ist der immer größere Finanzierungsbedarf u.a. durch Novellen in Energiewende- und Klimaschutzgesetzen der einzelnen Länder. Für weiterführende Informationen zum Kapitalmarktauftritt deutscher Bundesländer im EUR-ESG-Segment möchten wir an dieser Stelle auf unseren [Issuer Guide – Deutsche Länder 2023](#) verweisen.

Emittiertes Länder-ESG-Volumen im Zeitverlauf



Fälligkeitsprofil der Länder-ESG-Anleihen

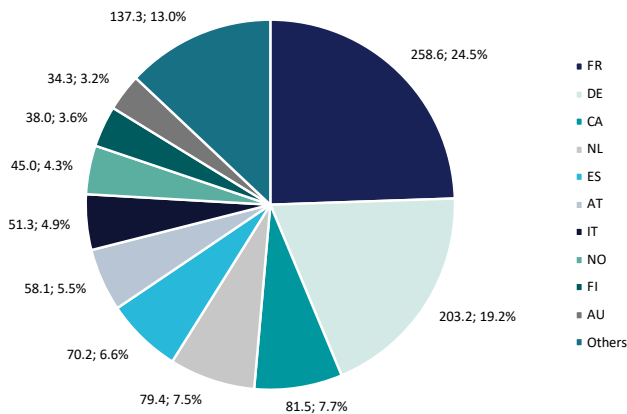


Fazit und Ausblick

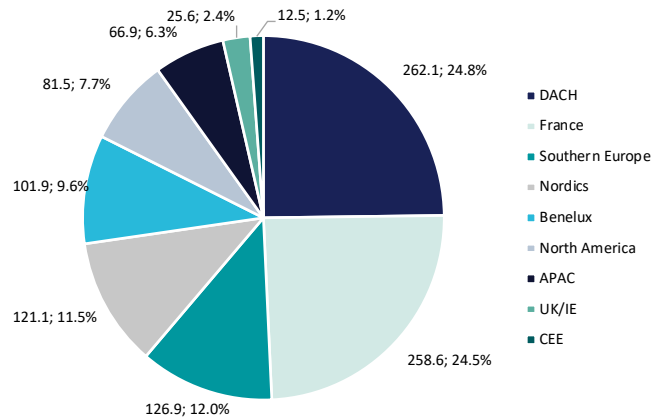
ESG-Anleihen sind in unserer SSA-Abgrenzung noch stark von einzelnen Emittenten getrieben, wenngleich sich die Anzahl Jahr für Jahr weiter erhöht. Nichtsdestotrotz besteht unserer Ansicht nach noch Luft nach oben, was die Vielfalt an EUR-Emissionen angeht. Von den 171 Neuemissionen, die wir im vergangenen Jahr von den Emittenten in unserer Coverage verzeichnen konnten, wiesen 66 Bonds ESG-Charakteristiken auf. Dies entspricht einem Anteil von ESG-Anleihen an allen Neuemissionen von 39%. Dieser Wert liegt zwar unter dem des Jahres 2022 (42%), aber leicht über dem aus 2021 (38%). Gemessen am Neuemissionsvolumen von EUR 248,1 Mrd. machte das ESG-Volumen von EUR 77,8 Mrd. in dieser Hinsicht 31% (2021: 44%; 2022: 42%) aus. Zwar erfreut es uns, dass Jahr für Jahr neue Emittenten das ESG-Bühne für sich entdecken, gleichwohl beobachten wir weiterhin die Konzentration des ESG-Segments auf einige große und etablierte Namen. Über die Jahre hinweg betrachtet, gehen wir dennoch von einer langfristigen Steigerung des ESG-Anteils am Funding unserer SSA-Coverage aus. Umweltschutz, Nachhaltigkeit und soziale Mehrwerte sind nicht nur von unbestrittener hoher Relevanz, sondern ebenso beliebt bei der Investorenschaft. Doch möchten wir an dieser Stelle auch etwas den Wind aus den Segeln nehmen: Die verstärkte Emission von ESG-Anleihen bedeutet nicht zwangsläufig, dass auch mehr grüne, soziale oder gar nachhaltige Projekte durchgeführt werden. Die Emittenten hätten diese mit großer Wahrscheinlichkeit auch ohne ESG-Label im Funding durchgeführt, wie beispielsweise CADES. Im Umkehrschluss bedeutet dies allerdings auch, dass Emittenten, die bislang keine ESG-Bonds begeben haben, ebenfalls soziale und nachhaltige Projekte fördern können und ohne Zweifel auch machen. Gerade für kleinere Emittenten stellen die hohen Reporting-Anforderungen nach wie vor eine Hemmschwelle dar. Daher freute es uns umso mehr, dass mit Berlin und Sachsen-Anhalt nun zwei weitere deutsche Bundesländer ihre eigene ESG-Frameworks und Bonds vorweisen können. Wir bleiben gespannt, was das Jahr 2024 in dieser Hinsicht für uns bereithält!

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



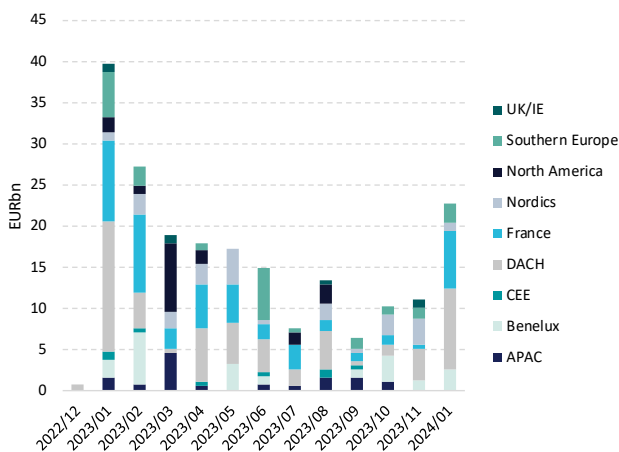
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



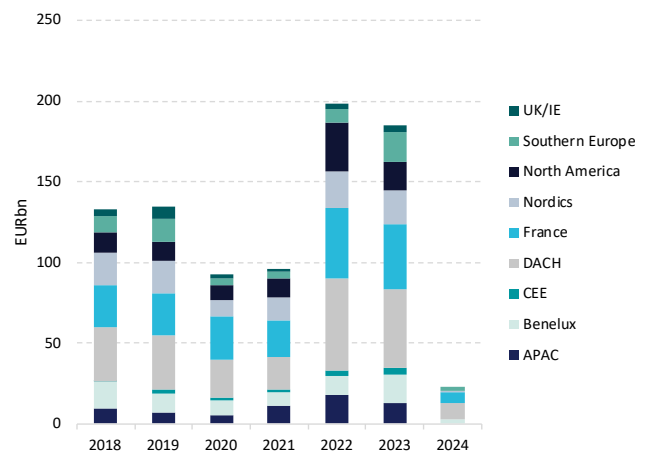
Top-10 Jurisdiktionen

Rank	Country	Amount outst. (EURbn)	No. of BMKs	There of ESG BMKs	Avg. issue size (EURbn)	Avg. initial maturity (in years)	Avg. mod. Duration (in years)	Avg. coupon (in %)
1	FR	258.6	249	23	0.97	9.4	4.8	1.30
2	DE	203.2	289	37	0.65	7.9	4.1	1.28
3	CA	81.5	60	0	1.33	5.5	2.7	1.15
4	NL	79.4	80	3	0.93	10.4	6.1	1.20
5	ES	70.2	55	5	1.16	11.1	3.3	2.03
6	AT	58.1	98	5	0.58	8.1	4.6	1.44
7	IT	51.3	63	4	0.78	8.6	3.6	1.71
8	NO	45.0	55	12	0.82	7.3	3.6	0.78
9	FI	38.0	42	4	0.89	6.9	3.6	1.53
10	AU	34.3	33	0	1.04	7.2	3.4	1.56

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

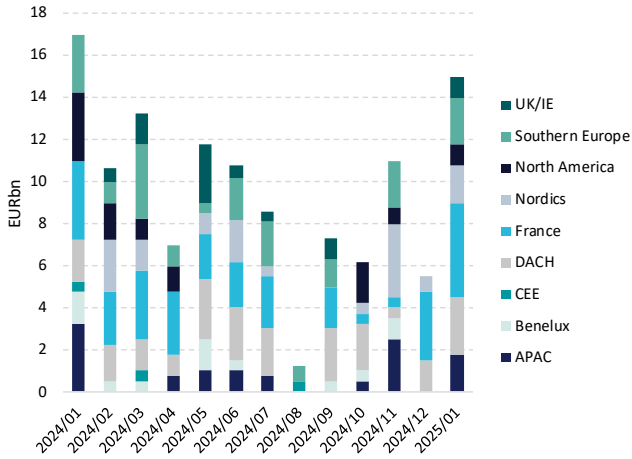


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

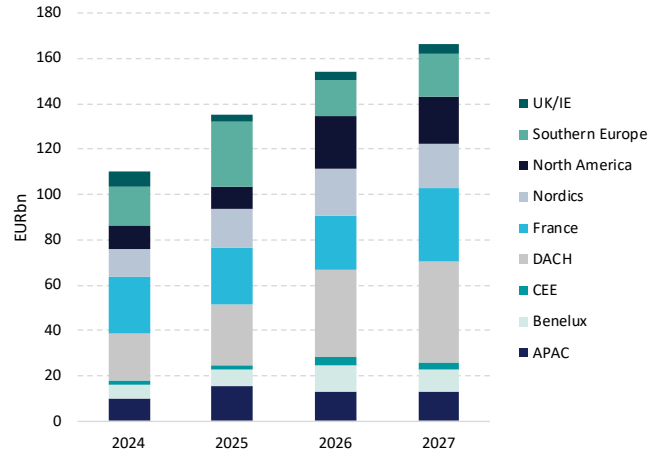


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

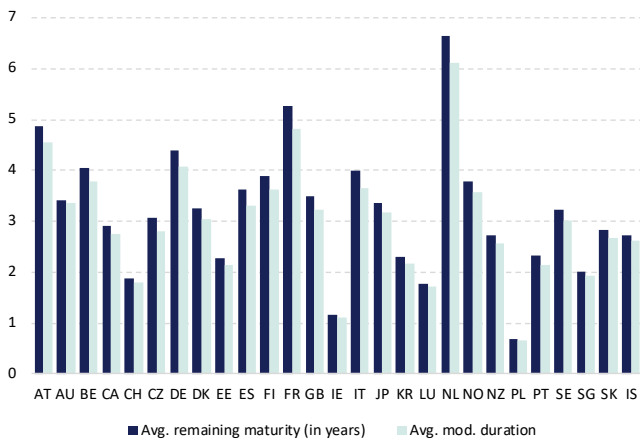
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



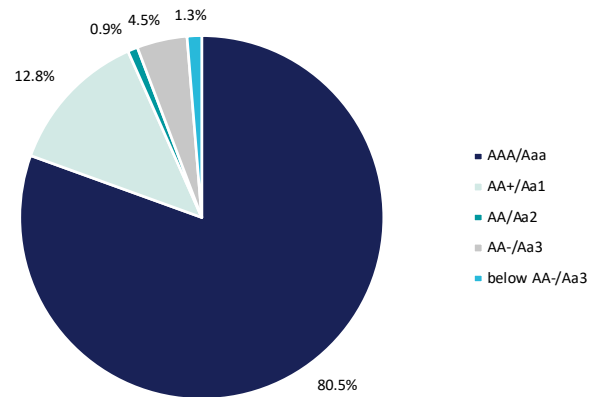
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



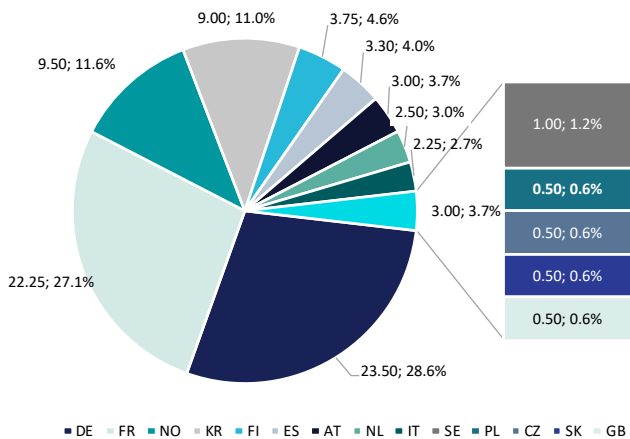
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



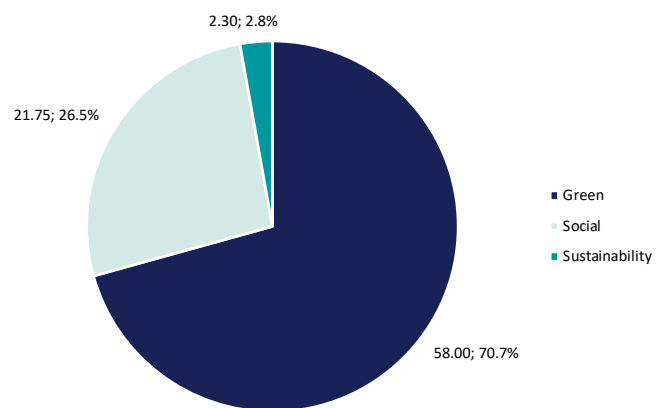
Ratingverteilung (volumengewichtet)



EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Land (in EURbn)

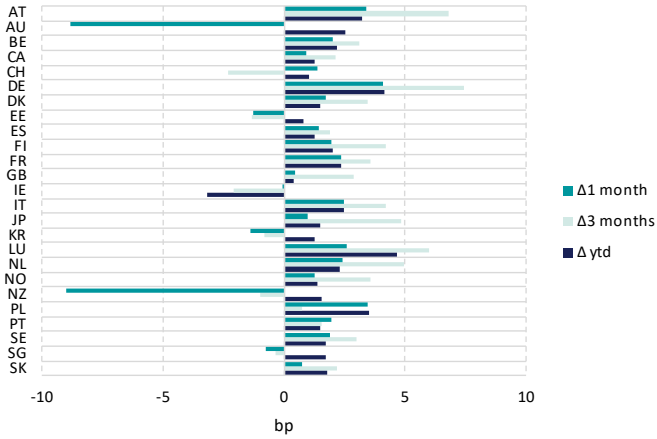


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

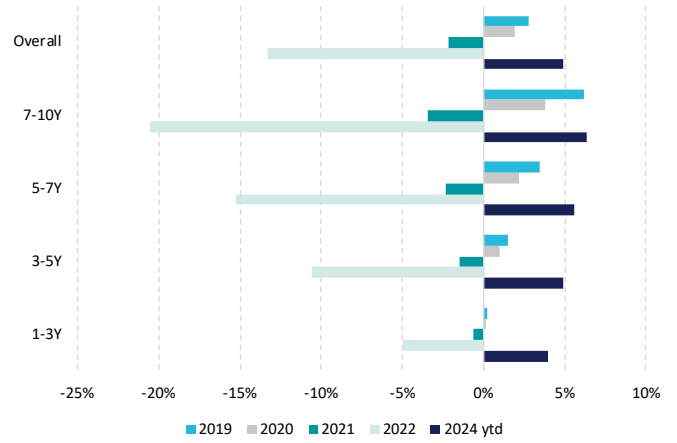


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research

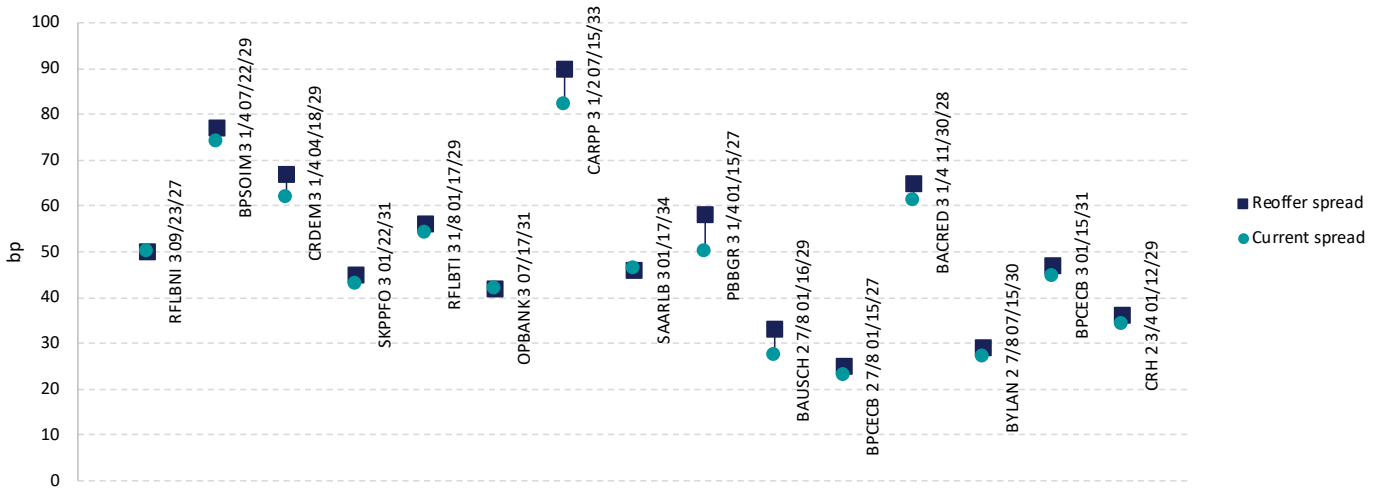
Spreadveränderung nach Land



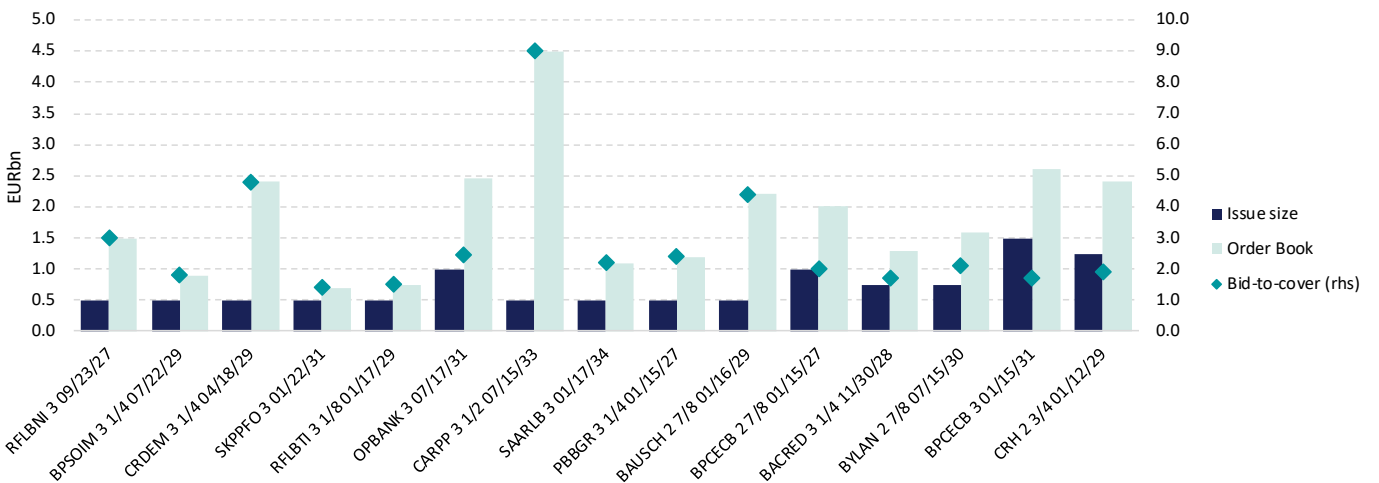
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

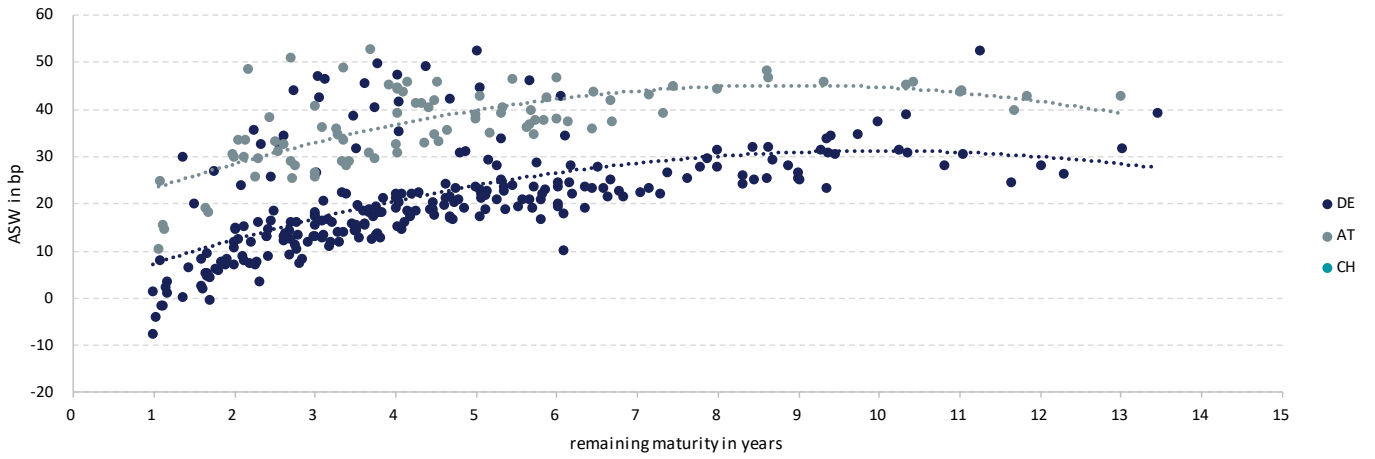


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

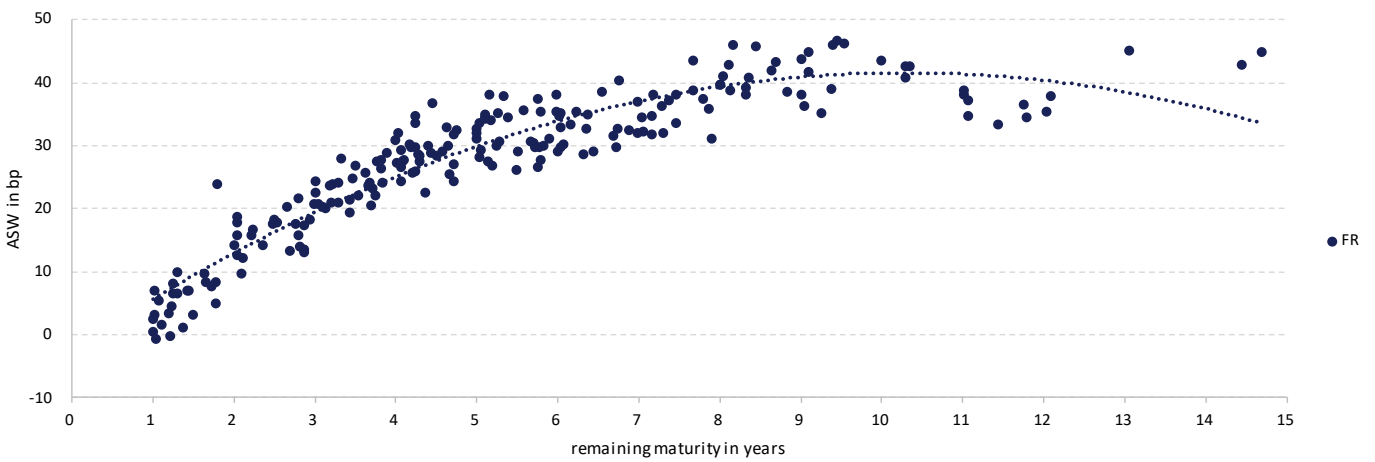


Spreadübersicht¹

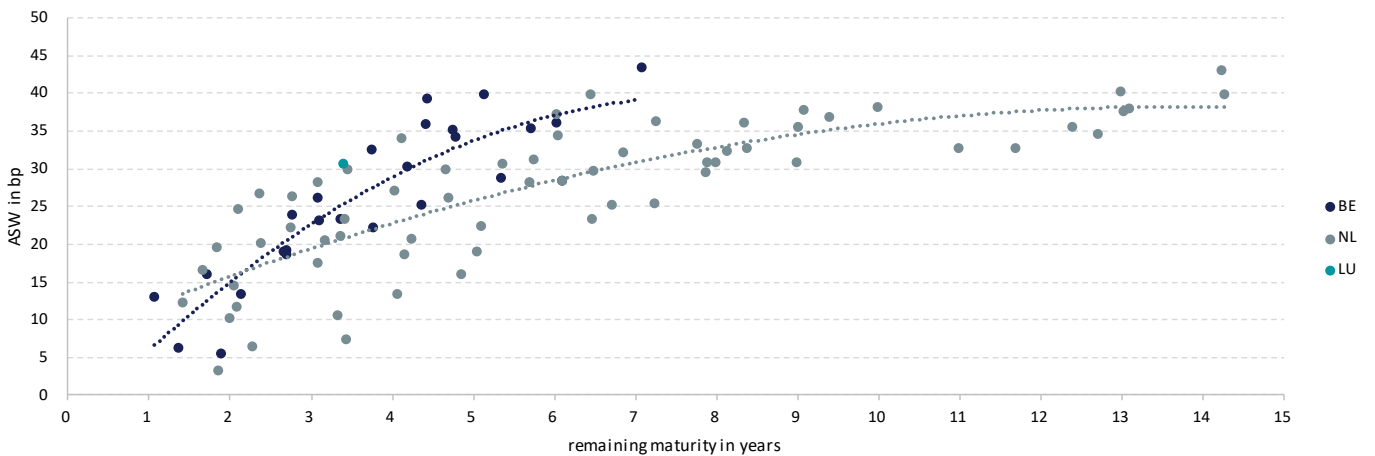
DACH 



France 

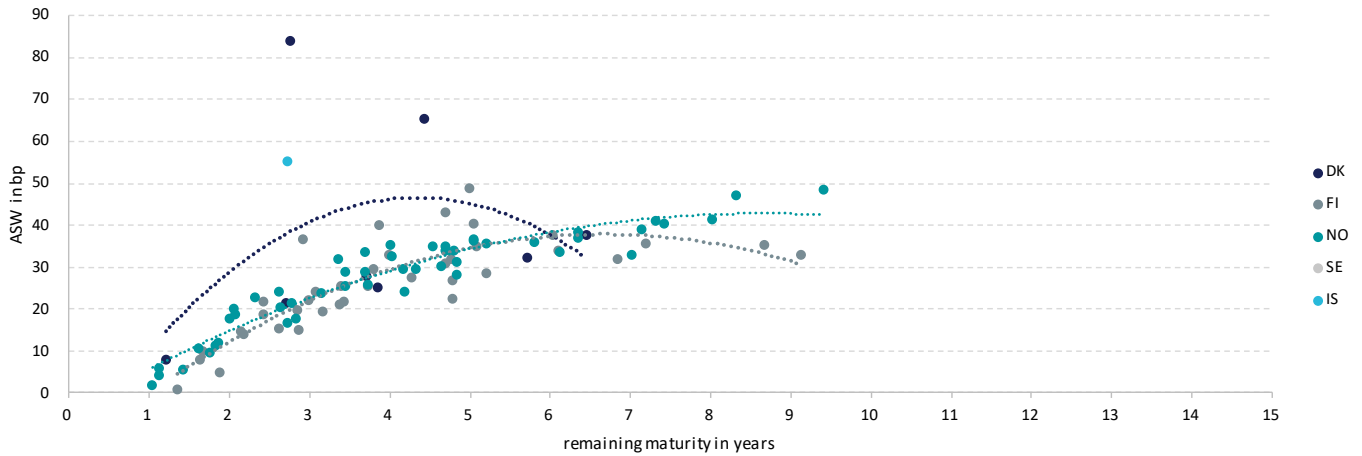


Benelux 

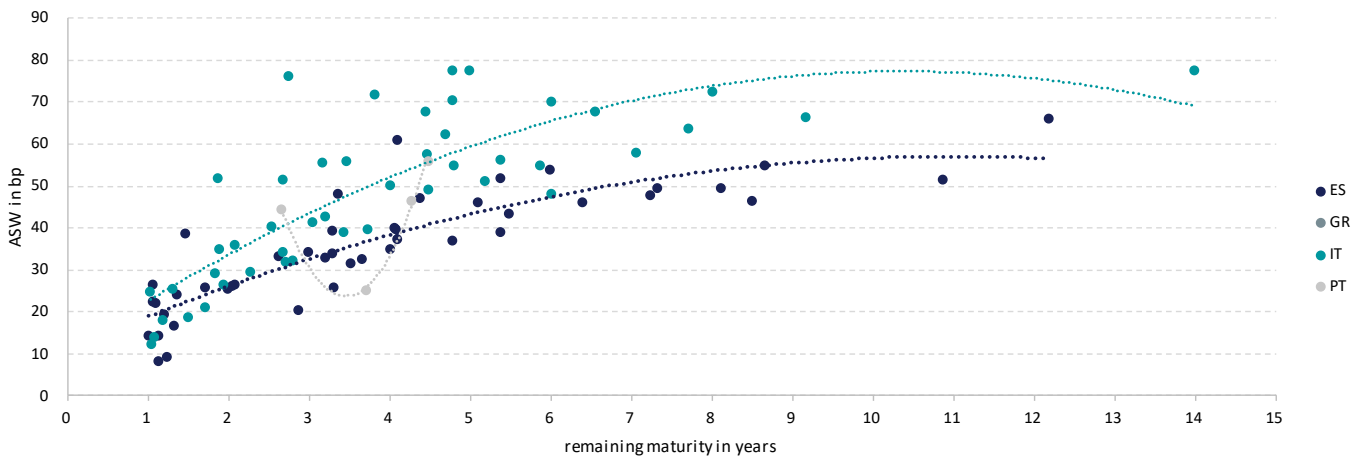


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Floor Research ¹Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

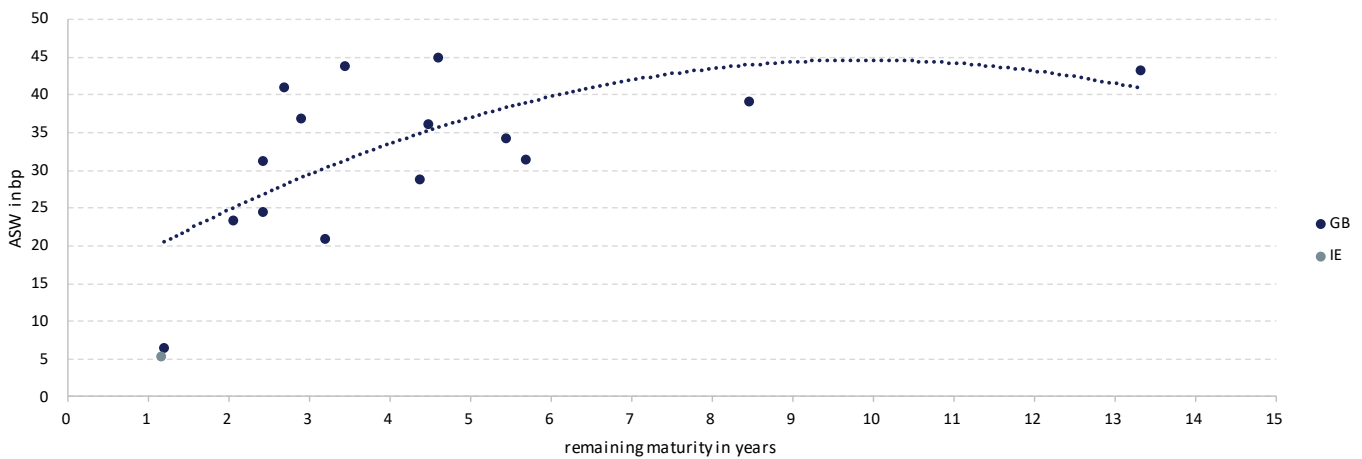
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪 🇮🇸



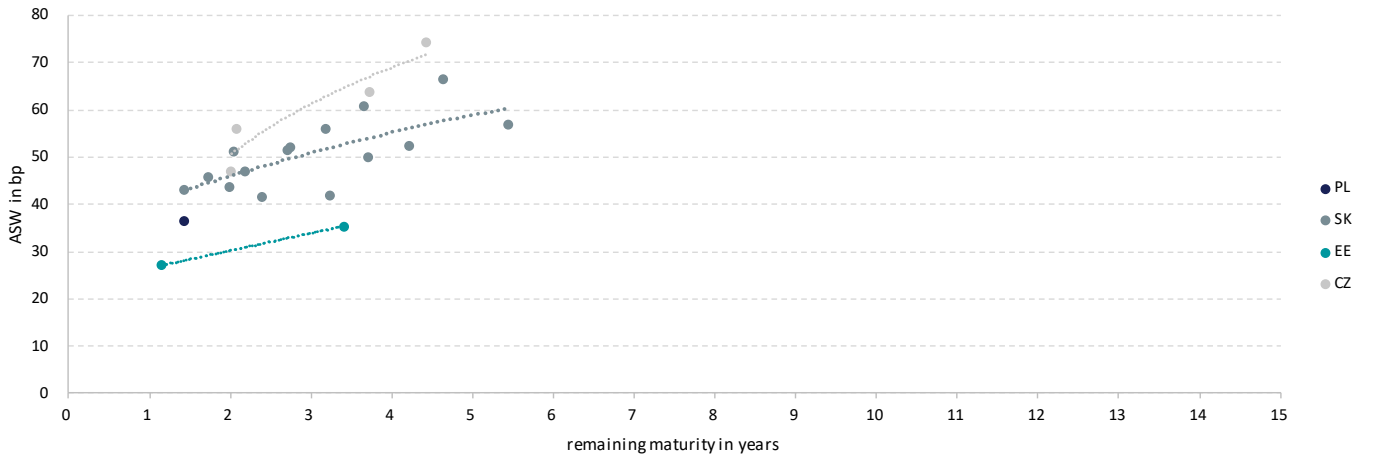
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



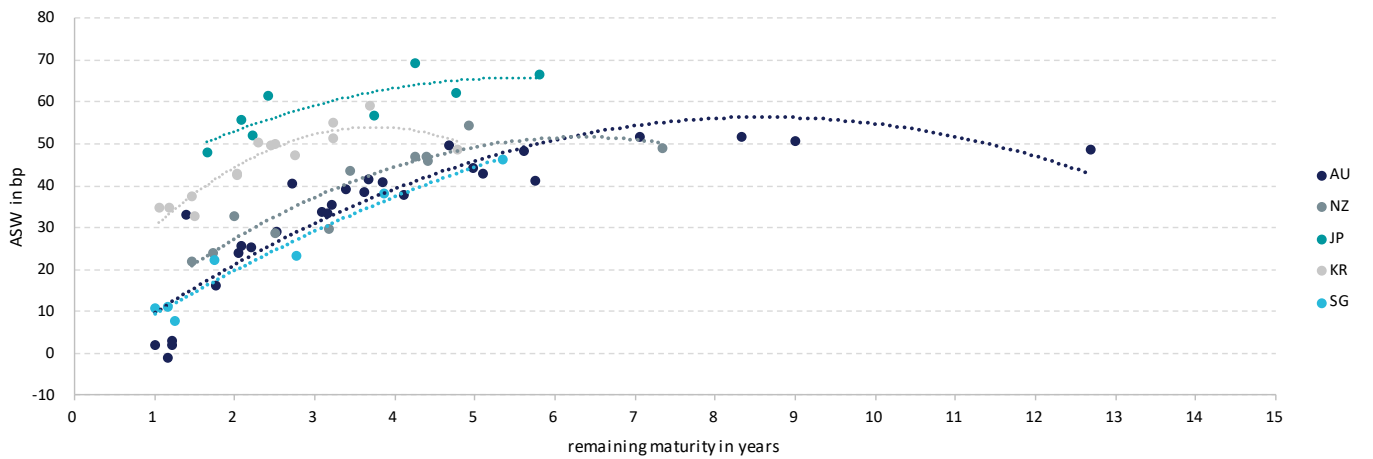
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



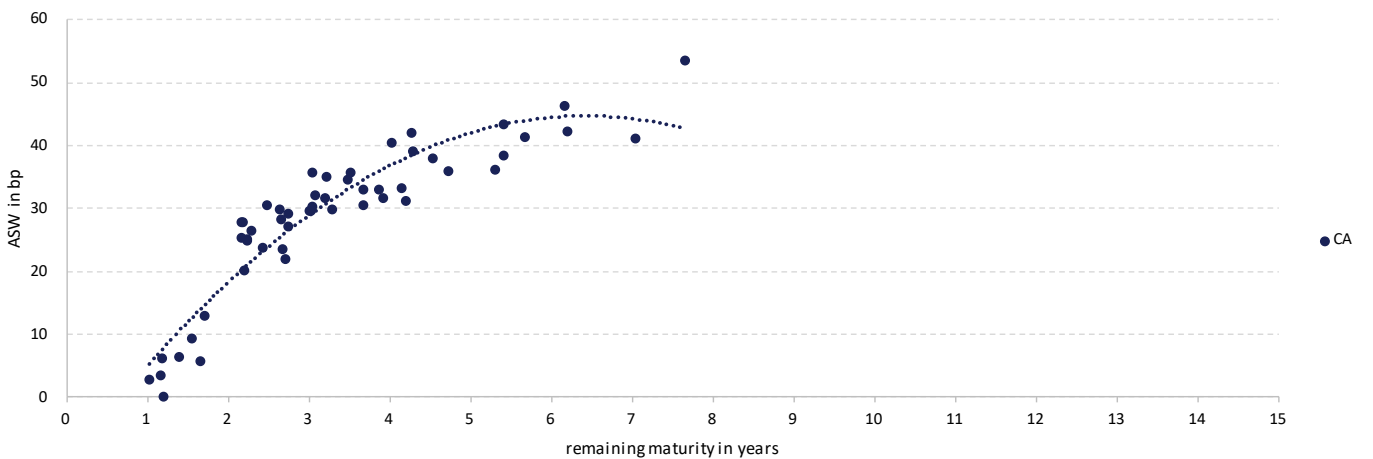
CEE 



APAC 



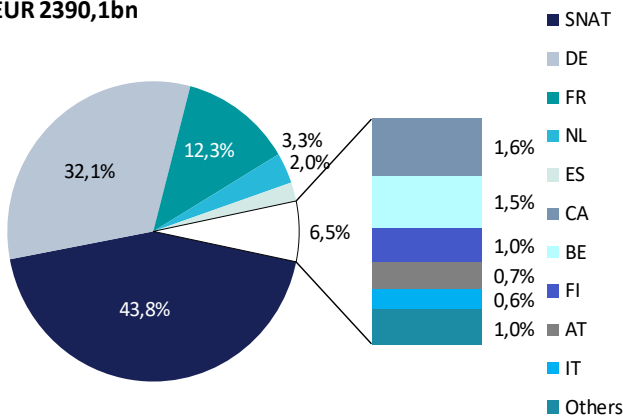
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

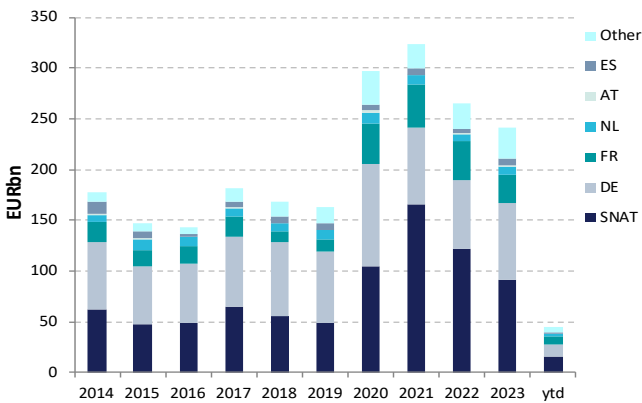
EUR 2390,1bn



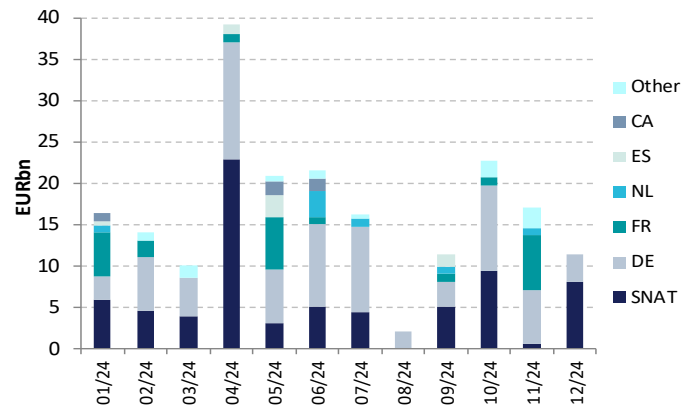
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	1.046,2	230	4,5	8,0
DE	766,5	570	1,3	6,2
FR	294,5	199	1,5	5,9
NL	79,0	68	1,2	6,7
ES	48,5	66	0,7	4,6
CA	39,2	26	1,5	4,2
BE	36,7	39	0,9	10,4
FI	23,5	25	0,9	4,8
AT	17,8	22	0,8	4,4
IT	14,5	18	0,8	4,5

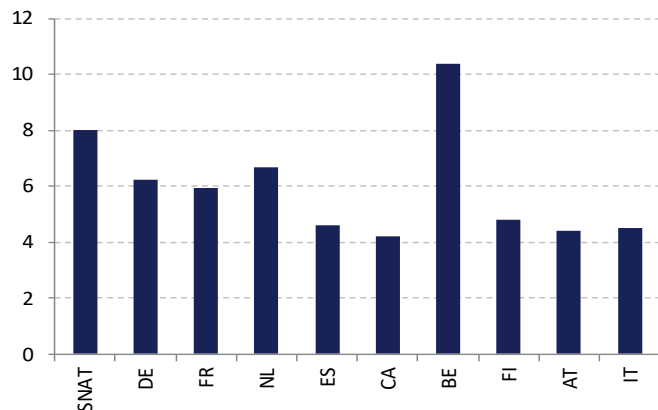
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



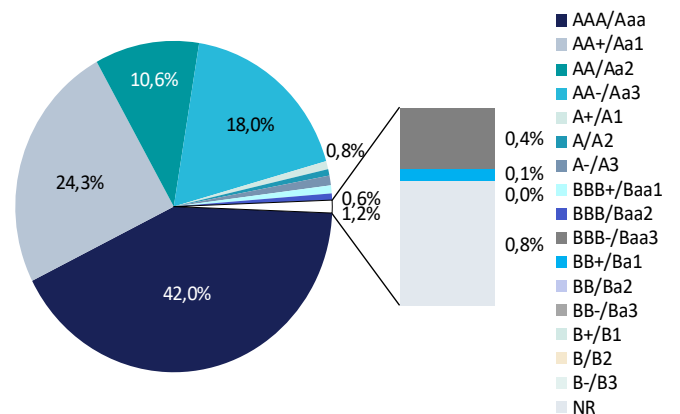
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



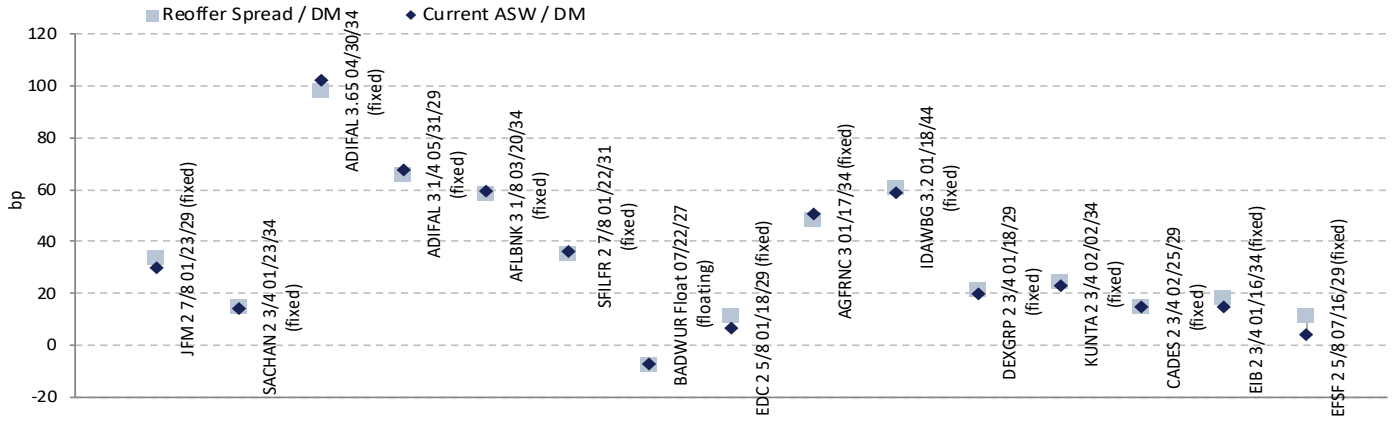
Vol. gew. Modified Duration nach Land



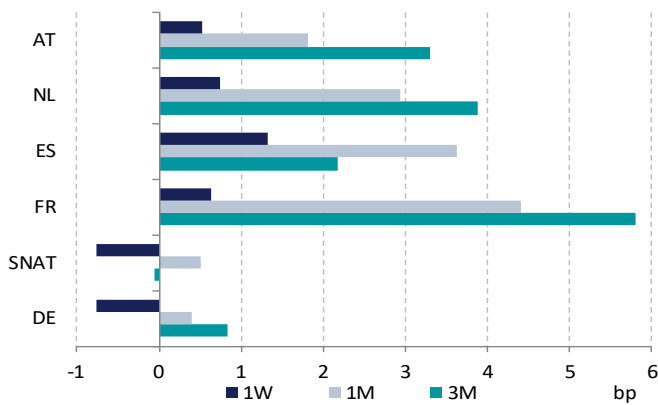
Ratingverteilung (volumengewichtet)



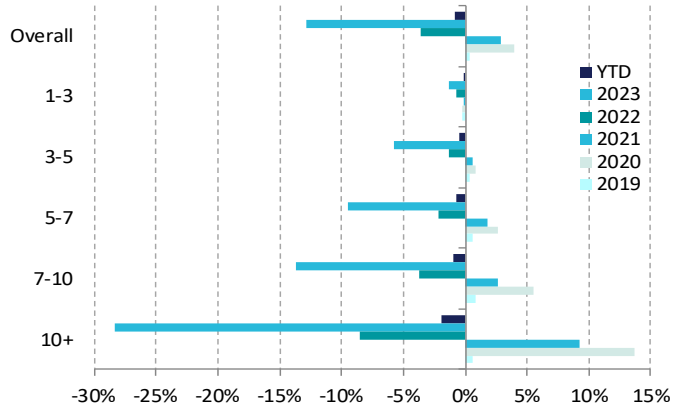
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



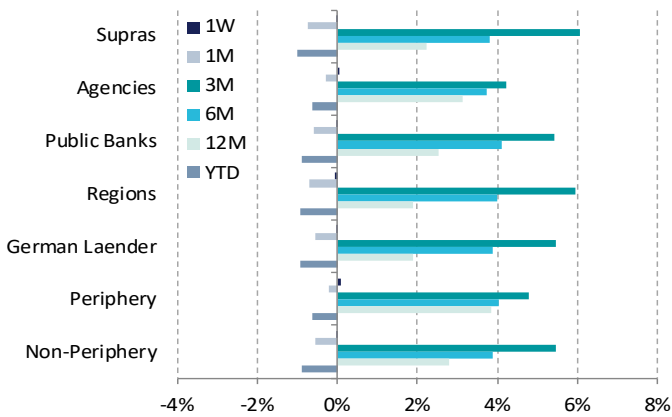
Spreadentwicklung nach Land



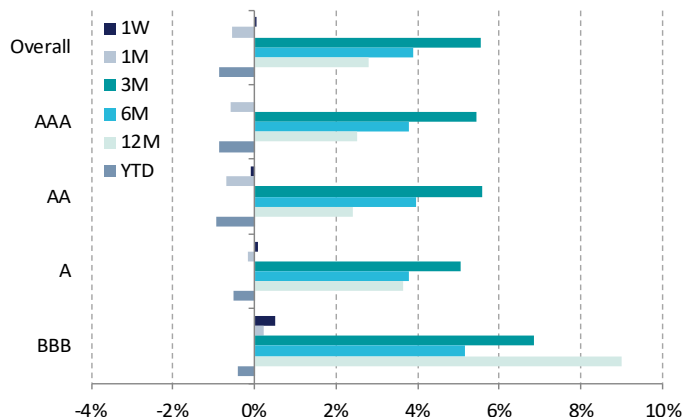
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

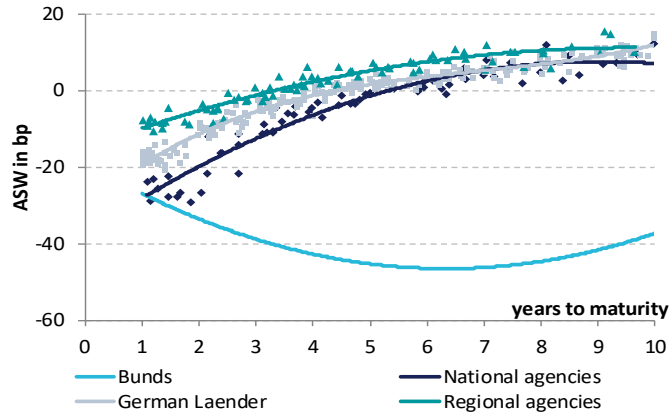


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

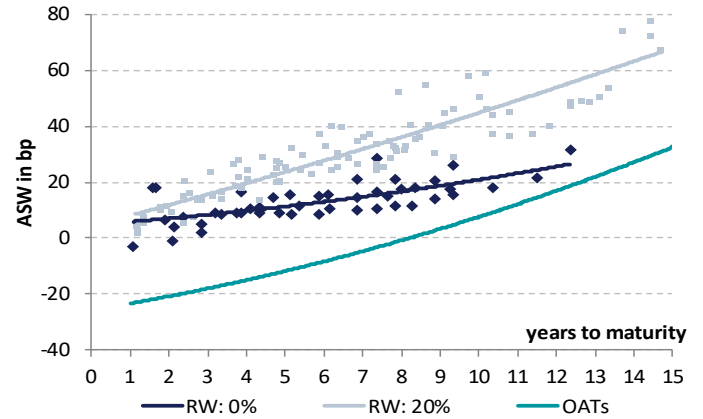


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

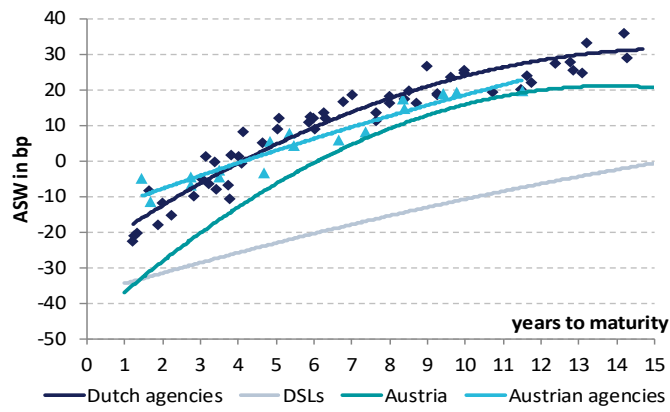
Germany (nach Segmenten)



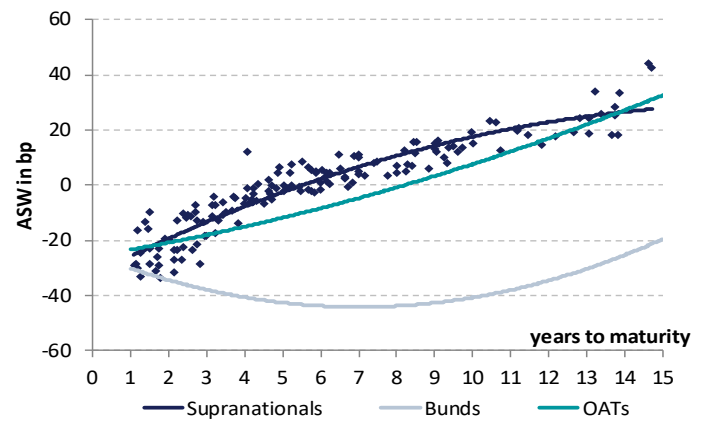
France (nach Risikogewichten)



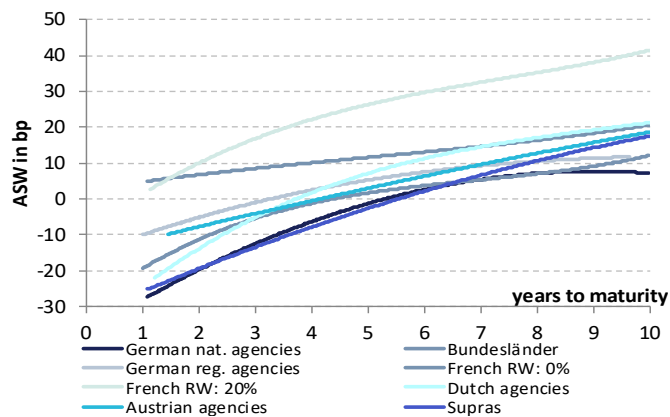
Netherlands & Austria



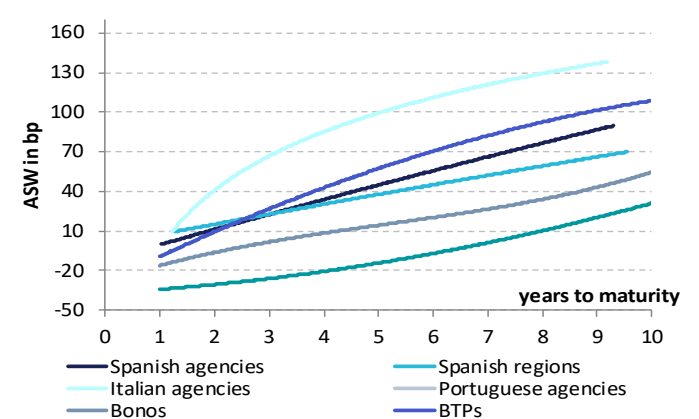
Supranationals



Core



Periphery



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

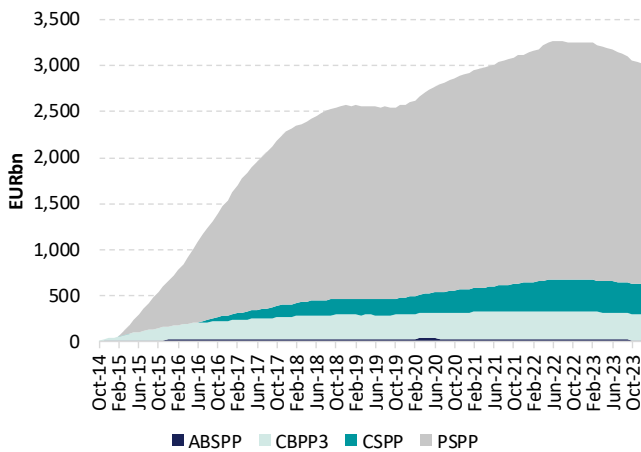
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

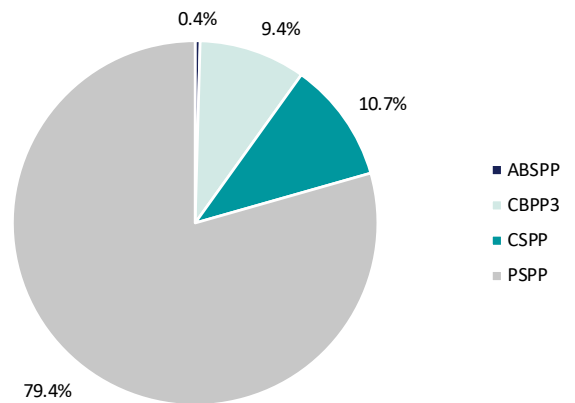
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Nov-23	13,840	286,174	325,481	2,412,976	3,038,471
Dec-23	13,350	285,620	323,921	2,403,035	3,025,926
Δ	-478	-408	-1,355	-6,776	-9,017

Portfolioentwicklung



Portfoliostruktur



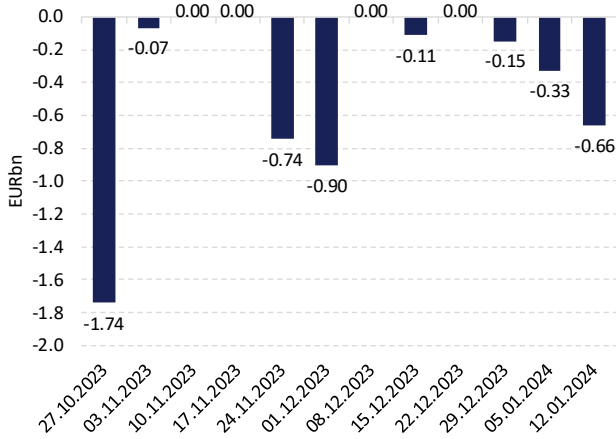
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)

	Jan-24	Feb-24	Mar-24	Apr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24	Jan-24 - Dec-24	2022	2023	Jan-24 - Dec-24
APP	33,278	25,253	31,064	34,278	38,293	21,656	32,766	11,598	25,530	34,461	26,700	19,650	334,527	299,142	331,563	334,527
PSPP	25,524	20,372	22,413	28,712	30,194	14,974	26,653	10,533	17,440	30,578	21,298	15,579	264,270	228,585	255,025	264,270
CSPP	3,101	2,075	2,188	3,316	3,463	2,462	3,204	244	4,738	2,720	2,031	1,944	31,486	17,670	31,251	31,486
CBPP3	4,109	2,449	4,434	1,814	3,836	3,777	2,558	541	2,993	736	3,136	1,790	32,173	41,244	35,147	32,173
ABSPP	544	357	2,029	436	800	443	351	280	359	427	235	337	6,598	11,643	10,140	6,598

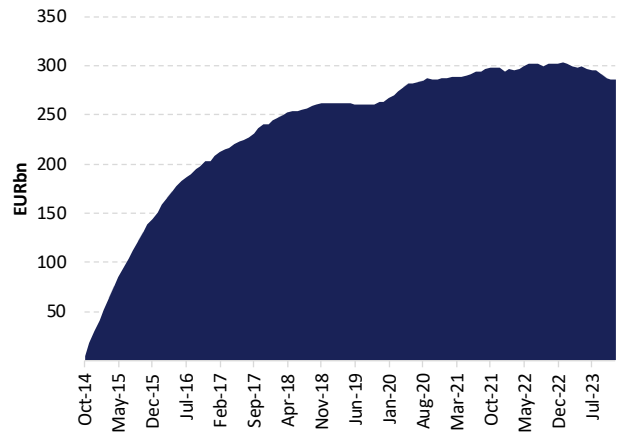
Quelle: EZB, NORD/LB Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

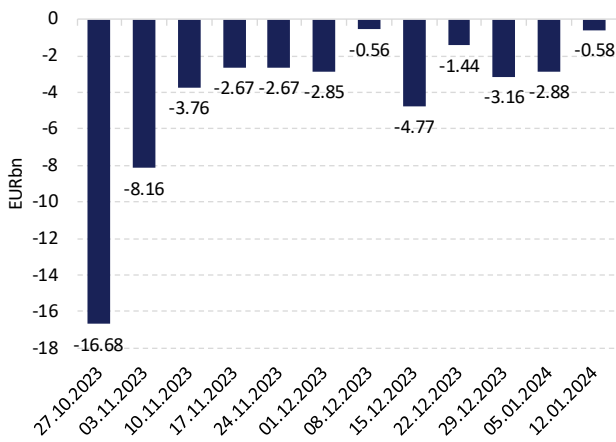


Entwicklung des CBPP3-Volumens

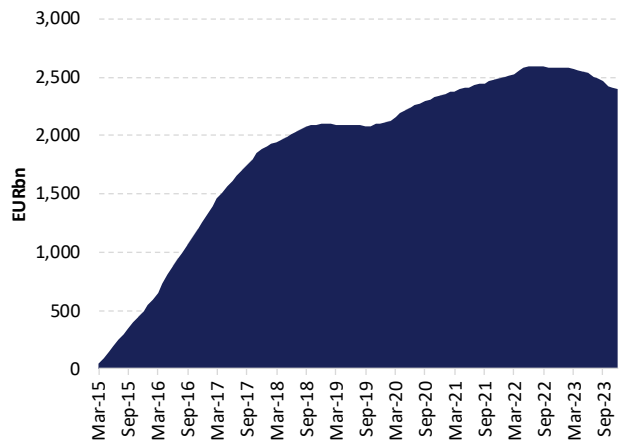


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

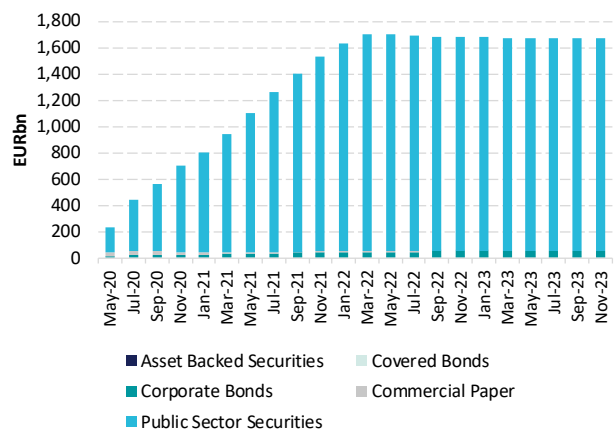


Entwicklung des PSPP-Volumens

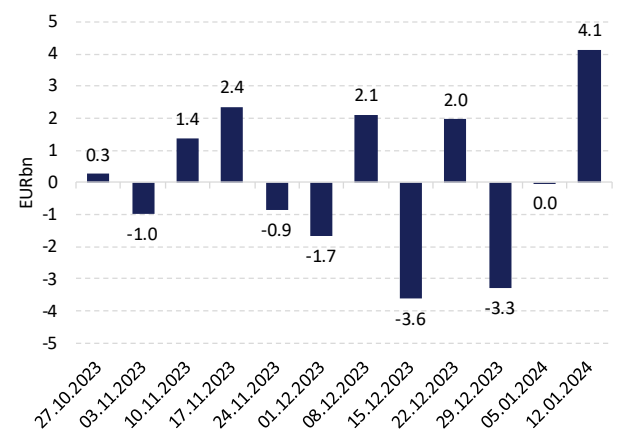


Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

Portfolioentwicklung



Wöchentliches Ankaufsvolumen



Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
01/2024 ♦ 10. Januar	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Rückblick 2023: Zinswende ohne Ende? Jahresrückblick 2023 – Covered Bonds SSA: Jahresrückblick 2023
37/2023 ♦ 13. Dezember	<ul style="list-style-type: none"> Unser Blick auf den Covered Bond-Markt in 2024 SSA-Ausblick 2024: EZB, NGEU und deutsche Schuldenbremse
36/2023 ♦ 06. Dezember	<ul style="list-style-type: none"> Das Covered Bond-Universum von Moodys: Ein Überblick Teaser: Issuer Guide – Skandinavische Agencies 2023
35/2023 ♦ 29. November	<ul style="list-style-type: none"> ESG-Covered Bonds: Ein Blick auf die Angebotsseite Aktuelle Risikogewichtung von Supranationals & Agencies
34/2023 ♦ 22. November	<ul style="list-style-type: none"> Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2023 Teaser: Issuer Guide – Deutsche Agencies 2023
33/2023 ♦ 15. November	<ul style="list-style-type: none"> Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes Die EZB-Repo-Sicherheitenregeln und ihre Implikationen für Supranationals & Agencies
32/2023 ♦ 08. November	<ul style="list-style-type: none"> Norwegen: SpareBank 1 Sor-Norge entsteht PEPP versus TPI – oder: Dort (re)investieren, wo andere Urlaub machen
31/2023 ♦ 25. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Banken in Europa: Das EBA Risk Dashboard im II. Quartal 2023 Teaser: Issuer Guide – Spanische Agencies 2023
30/2023 ♦ 18. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Kanada Newfoundland and Labrador im Fokus
29/2023 ♦ 11. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Ein Covered Bond-Blick auf Belgien Funding kanadischer Provinzen im Überblick
28/2023 ♦ 27. September	<ul style="list-style-type: none"> Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick Update: DEUSTD – Deutsche Städteanleihe No. 1
27/2023 ♦ 20. September	<ul style="list-style-type: none"> Neuzugang im EUR-Benchmarksegment: Bendigo and Adelaide Bank will Emittentenkreis in Australien erweitern Teaser: Issuer Guide – Österreichische Agencies 2023
26/2023 ♦ 13. September	<ul style="list-style-type: none"> ECBC veröffentlicht Jahresstatistik für 2022 Teaser: Issuer Guide – Niederländische Agencies 2023
25/2023 ♦ 06. September	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Markt bleibt auf Wachstumskurs: Bereichert die OLB demnächst das EUR-Benchmarksegment? NORD/LB Issuer Guide Deutsche Länder 2023 erschienen
24/2023 ♦ 19. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Banken in Europa: Das EBA Risk Dashboard im I. Quartal 2023 EZB-Repo-Sicherheitenregeln und deutsche Länder
23/2023 ♦ 12. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Covereds: Halbjahresrückblick und Ausblick für das zweite Halbjahr 2023
22/2023 ♦ 28. Juni	<ul style="list-style-type: none"> Special zur LCR-Klassifizierung und zum Risikogewicht: Ein (regulatorischer) Blick auf das EUR-Benchmarksegment ESG-Anleihen deutscher Länder – deutliche Weiterentwicklung

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide Covered Bonds 2023](#)

[Covered Bond-Gesetze im tabellarischen Vergleich](#)

[Covered Bond-Richtlinie: Auswirkungen auf Risikogewichte und LCR-Level](#)

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2023](#) (Quartalsupdate)

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2023](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2023](#)

[Issuer Guide – Europäische Supranationals 2023](#)

[Issuer Guide – Französische Agencies 2023](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2023](#)

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

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

[Beyond Bundesländer: Spanische Regionen](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2023](#)

[EZB-Zinsentscheidung: Schal, fahl und mit \(noch\) weniger PEPP](#)

[EZB-Preview: Schweigsames Gipfeltreffen?](#)

[EZB-Leitzinsen: Jetzt ist nicht die Zeit für Forward Guidance!](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Floor Research



Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds/Banks

+49 172 354 8977

frederik.kunze@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck, ClIA

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

norman.rudschuck@nordlb.de



Lukas Kühne

Covered Bonds/Banks

+49 176 152 90932

lukas.kuehne@nordlb.de



Christian Ilchmann

SSA/Public Issuers

+49 157 851 64976

christian.ilchmann@nordlb.de



Lukas-Finn Frese

SSA/Public Issuers

+49 176 152 89759

lukas-finn.frese@nordlb.de

Sales

Institutional Sales	+49 511 9818-9440
Sales Sparkassen & Regionalbanken	+49 511 9818-9400
Institutional Sales MM/FX	+49 511 9818-9460
Fixed Income Relationship Management Europe	+352 452211-515

Origination & Syndicate

Origination FI	+49 511 9818-6600
Origination Corporates	+49 511 361-2911

Treasury

Collat. Management/Repos	+49 511 9818-9200
Liquidity Management	+49 511 9818-9620 +49 511 9818-9650

Trading

Covereds/SSA	+49 511 9818-8040
Financials	+49 511 9818-9490
Governments	+49 511 9818-9660
Länder/Regionen	+49 511 9818-9660
Frequent Issuers	+49 511 9818-9640

Sales Wholesale Customers

Firmenkunden	+49 511 361-4003
Asset Finance	+49 511 361-8150

Relationship Management

Institutionelle Kunden	rm-vs@nordlb.de
Öffentliche Kunden	rm-oek@nordlb.de

Disclaimer

Dieser Report (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der **NORDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“)** erstellt worden. Die für die **NORD/LB** zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, Australien, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Japan, Kanada, Korea, Luxemburg, Neuseeland, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Thailand, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich, Vietnam und Zypern (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. Die in dieser Information untersuchten Werte sind nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf diese Information vertrauen. 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.

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.

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. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeiter des Bereichs Floor Research der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

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.

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.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Inhalte lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten und Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die NORD/LB und mit ihr verbundene Unternehmen können an Geschäften mit den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten oder deren Basiswerte für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere Finanzinstrumente ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausgestaltungsmerkmale wie die der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente haben sowie Absicherungsgeschäfte zur Absicherung von Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente beeinflussen.

Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um Derivate handelt, können diese je nach Ausgestaltung zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses einen aus Kundensicht anfänglichen negativen Marktwert beinhalten. Die NORD/LB behält sich weiterhin vor, ihr wirtschaftliches Risiko aus einem mit ihr abgeschlossenen Derivat mittels eines spiegelbildlichen Gegengeschäfts an Dritte in den Markt abzugeben.

Nähere Informationen zu etwaigen Provisionszahlungen, die im Verkaufspreis enthalten sein können, finden Sie in der Broschüre „Kundeninformation zum Wertpapiergeschäft“, die unter www.nordlb.de abrufbar ist.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden.

Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

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.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

DIE NORD/LB IST KEINE NACH DEM BANKING ACT 1959 OF AUSTRALIA AUTORISIERTE BANK ODER DEPOSIT TAKING INSTITUTION. SIE WIRD NICHT VON DER AUSTRALIAN PRUDENTIAL REGULATION AUTHORITY BEAUFSICHTIGT.

Die NORD/LB bietet mit dieser Information keine persönliche Beratung an und berücksichtigt nicht die Ziele, die finanzielle Situation oder Bedürfnisse des Empfängers (außer zum Zwecke der Bekämpfung von Geldwäsche).

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

Die Bewertung individueller Finanzinstrumente auf der Grundlage der in der Vergangenheit liegenden Erträge ist nicht notwendigerweise ein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Empfänger sollten beachten, dass die verlautbarten Zahlen sich auf vergangene Jahre beziehen.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

Diese Information stellt keinen Prospekt i.S.d. Dänischen Wertpapierrechts dar und dementsprechend besteht keine Verpflichtung, noch ist es unternommen worden, sie bei der Dänischen Finanzaufsichtsbehörde einzureichen oder von ihr genehmigen zu lassen, da diese Information (i) nicht im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt i.S.d. Dänischen Wertpapierhandelsgesetzes oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist oder (ii) im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt unter Berufung auf einen oder mehrere Ausnahmetatbestände von dem Erfordernis der Erstellung und der Herausgabe eines Prospekts nach dem Dänischen Wertpapierhandelsgesetz oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

Es ist empfehlenswert, alle Geschäfts- und Vertragsbedingungen der von der NORD/LB angebotenen Dienstleistungen genau zu prüfen. Falls notwendig, sollten sich Empfänger dieser Information mit einem Fachmann beraten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

Die in dieser Information beschriebenen Finanzprodukte dürfen, direkt oder indirekt, Einwohnern der Republik Finnland oder in der Republik Finnland nicht angeboten oder verkauft werden, es sei denn in Übereinstimmung mit den anwendbaren Finnischen Gesetzen und Regelungen. Speziell im Falle von Aktien dürfen diese nicht, direkt oder indirekt, der Öffentlichkeit angeboten oder verkauft werden – wie im Finnischen Wertpapiermarktgesetz (746/2012, in der gültigen Fassung) definiert.

Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

Die NORD/LB ist teilweise reguliert durch die „Autorité des Marchés Financiers“. Details über den Umfang unserer Regulierung durch die zuständigen Behörden sind von uns auf Anfrage erhältlich. Diese Information stellt keine Analyse i.S.v. Art. 24 Abs. 1 der Richtlinie 2006/73/EG, Art. L.544-1 und R.621-30-1 des Französischen Geld- und Finanzgesetzes, sondern eine Marketingmitteilung dar und ist als Empfehlung gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

Die in dieser Information enthaltenen Informationen beschreiben die Sicht des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und dürfen vom Empfänger nicht verwendet werden, bevor nicht feststeht, dass sie zum Zeitpunkt ihrer Verwendung zutreffend und aktuell sind.

Erträge in der Vergangenheit, Simulationen oder Vorhersagen sind daher kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Investmentfonds haben keine garantierten Erträge und Renditen in der Vergangenheit garantieren keine Erträge in der Zukunft.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

Diese Information enthält allgemeine Informationen und ist nicht auf die Verhältnisse einzelner oder bestimmter Empfänger zugeschnitten. Diese Information ist Teil des Marketingmaterials der NORD/LB.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

Diese Information wurde nicht in Übereinstimmung mit der Verordnung (EU) 2017/1129 (in der gültigen Fassung) betreffend Prospekte (die „Prospektverordnung“) oder aufgrund der Prospektverordnung ergriffenen Maßnahmen oder dem Recht irgendeines Mitgliedsstaates oder EWR-Vertragsstaates, der die Prospektverordnung oder solche Maßnahme umsetzt, erstellt und enthält deswegen nicht alle diejenigen Informationen, die ein Dokument enthalten muss, das entsprechend der Prospektverordnung oder den genannten Bestimmungen erstellt wird.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

Diese Information wird Ihnen lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe von Angeboten für Wertpapiertransaktionen oder Warentermingeschäfte dar. Wenngleich die in dieser Information enthaltenen tatsächlichen Angaben und Informationen Quellen entnommen sind, die wir für vertrauenswürdig und verlässlich erachten, übernehmen wir keinerlei Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser tatsächlichen Angaben und Informationen.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

Diese Information wurde allein für Informationszwecke im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Produkten erstellt und ist unter keinen Umständen als ein öffentliches Angebot oder als ein sonstiges (direktes oder indirektes) Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren in einer Provinz oder einem Territorium Kanadas zu verstehen. Keine Finanzmarktaufsicht oder eine ähnliche Regulierungsbehörde in Kanada hat diese Wertpapiere dem Grunde nach bewertet oder diese Information überprüft und jede entgegenstehende Erklärung stellt ein Vergehen dar. Mögliche Verkaufsbeschränkungen sind ggf. in dem Prospekt oder anderer Dokumentation des betreffenden Produktes enthalten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

Diese Information wurde Ihnen kostenfrei und lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Alle in der Information enthaltenen Inhalte sind Sachinformationen und spiegeln somit weder die Meinung noch die Beurteilung der NORD/LB wider. Die in der Information enthaltenen Informationen dürfen somit nicht als Angebot, Vermarktung, Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes oder Anlageberatung hinsichtlich der in der Information erwähnten Anlageprodukte ausgelegt werden.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

Unter keinen Umständen stellt diese Information ein individuelles Angebot zum Kauf oder zur Ausgabe oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Abnahme von Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen in Luxemburg dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

Die NORD/LB ist keine in Neuseeland registrierte Bank. Diese Information stellt lediglich eine allgemeine Information dar. Sie berücksichtigt nicht die finanzielle Situation oder Ziele des Empfängers und ist kein persönlicher Finanzberatungsservice („personalized financial adviser service“) gemäß dem Financial Advisers Act 2008.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

Der Wert Ihres Investments kann schwanken. Erzielte Gewinne in der Vergangenheit bieten keinerlei Garantie für die Zukunft. (De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst).

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

Keine der in dieser Information enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar, Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen. Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Information erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

Diese Information stellt keine Empfehlung i.S.d. Regelung des Polnischen Finanzministers betreffend Informationen zu Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder deren Aussteller vom 19.10.2005 dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

Diese Information ist nur für institutionelle Kunden gedacht und darf nicht (i) genutzt werden von, (ii) in irgendeiner Form kopiert werden für oder (iii) verbreitet werden an irgendeine andere Art von Investor, insbesondere keinen Privatkunden. Diese Information stellt weder ein Angebot noch den Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von in der Information behandelten Wertpapieren dar, noch kann sie als eine Anfrage verstanden werden, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sofern diese Vorgehensweise für ungesetzlich gehalten werden könnte. Diese Information basiert auf Informationen aus Quellen, von denen wir glauben, dass sie verlässlich sind. Trotzdem können Richtigkeit und Vollständigkeit nicht garantiert werden. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, sind alle hierin enthaltenen Ansichten bloßer Ausdruck unserer Recherche und Information, die ohne weitere Benachrichtigung Veränderungen unterliegen können.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Republik China (Taiwan):

Diese Information stellt ausschließlich allgemeine Informationen bereit und berücksichtigt nicht die individuellen Interessen und Bedürfnisse, Vermögensverhältnisse und Investitionsziele von Investoren. Die Inhalte der Information sollen nicht als Empfehlung oder Beratung zum Erwerb eines bestimmten Finanzprodukts ausgelegt werden. Investitionsentscheidungen sollen nicht ausschließlich auf Basis dieser Information getroffen werden. Für Investitionsentscheidungen sollten immer eigenständige Beurteilungen vorgenommen werden, die einbeziehen, ob eine Investition den persönlichen Bedürfnissen entspricht. Darüber hinaus sollte für Investitionsentscheidungen professionelle und rechtliche Beratung eingeholt werden.

NORD/LB hat die vorliegende Information mit einer angemessenen Sorgfalt erstellt und vertraut darauf, dass die enthaltenen Informationen am Veröffentlichungsdatum verlässlich und geeignet sind. Es wird jedoch keine Zusicherung oder Garantie für Genauigkeit oder Vollständigkeit gegeben. In dem Maß, in dem die NORD/LB ihre Sorgfaltspflicht als guter Verwalter ausübt wird keine Verantwortung für Fehler, Versäumnisse oder Unrichtigkeiten in der Information übernommen. Die NORD/LB garantiert keine Anlageergebnisse, oder dass die Anwendung einer Strategie die Anlageentwicklung verbessert oder zur Erreichung Ihrer Anlageziele führt.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

Diese Information stellt keinen Prospekt, kein öffentliches Angebot, kein sonstiges Angebot und keine Aufforderung (und auch keinen Teil davon) zum Erwerb, Verkauf, Zeichnung oder anderen Handel mit Aktien, Bezugsrechten oder anderen Wertpapieren dar. Sie und auch nur Teile davon dürfen nicht zur Grundlage von Verträgen oder Verpflichtungen jeglicher Art gemacht oder hierfür als verlässlich angesehen werden. Diese Information wurde von keiner Regulierungsbehörde genehmigt. Jedes Angebot von Wertpapieren erfolgt ausschließlich auf der Grundlage einer anwendbaren Ausnahme von der Prospektspflicht gemäß der EU Prospektverordnung (Verordnung (EU) 2017/1129 und kein Angebot von Wertpapieren erfolgt gegenüber Personen oder Investoren in einer Jurisdiktion, in der ein solches Angebot vollständig oder teilweise rechtlichen Beschränkungen unterliegt oder wo ein solches Angebot einen zusätzlichen Prospekt, andere Angebotsunterlagen, Registrierungen oder andere Maßnahmen erfordern sollte.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

Diese Information wurde nicht von der Bundesbankenkommission (übergegangen in die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA am 01.01.2009) genehmigt. Die NORD/LB hält sich an die Vorgaben der Richtlinien der Schweizer Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse (in der jeweils gültigen Fassung). Diese Information stellt keinen Ausgabeprospekt gemäß Art. 652a oder Art. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts dar. Diese Information wird allein zu Informationszwecken über die in dieser Information erwähnten Produkte veröffentlicht. Die Produkte sind nicht als Bestandteile einer kollektiven Kapitalanlage gemäß dem Bundesgesetz über Kollektive Kapitalanlagen (CISA) zu qualifizieren und unterliegen daher nicht der Überwachung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

Diese Information richtet sich ausschließlich an zugelassene Anleger („Accredited Investors“) oder institutionelle Anleger („Institutional Investors“) gemäß dem Securities and Futures Act in Singapur. Diese Information ist lediglich zur allgemeinen Verbreitung gedacht. Sie stellt keine Anlageberatung dar und berücksichtigt nicht die konkreten Anlageziele, die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse des Empfängers. Die Einholung von Rat durch einen Finanzberater („financial adviser“) in Bezug auf die Geeignetheit des Investmentproduktes unter Berücksichtigung der konkreten Anlageziele, der finanziellen Situation oder der besonderen Bedürfnisse des Empfängers wird empfohlen, bevor der Empfänger sich zum Erwerb des Investmentproduktes verpflichtet.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Die in dieser Information enthaltenen Informationen werden nur auf einer unverbindlichen Basis angeboten und der Autor übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit des Inhalts.

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

Die NORD/LB unterliegt einer teilweisen Regulierung durch die „Financial Conduct Authority“ (FCA) und die „Prudential Regulation Authority“ (PRA). Details über den Umfang der Regulierung durch die FCA und die PRA sind bei der NORD/LB auf Anfrage erhältlich. Diese Information ist „financial promotion“. Empfänger im Vereinigten Königreich sollten wegen möglicher Fragen die Londoner Niederlassung der NORD/LB, Abteilung Investment Banking, Telefon: 0044 / 2079725400, kontaktieren. Ein Investment in Finanzinstrumente, auf die in dieser Information Bezug genommen wurde, kann den Investor einem signifikanten Risiko aussetzen, das gesamte investierte Kapital zu verlieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

Diese Information stellt eine Analyse i.S.d. Abschnitts über Begriffsbestimmungen der Zypriotischen Richtlinie D1444-2007-01 (Nr. 426/07) dar. Darüber hinaus wird diese Information nur für Informations- und Werbezwecke zur Verfügung gestellt und stellt keine individuelle Aufforderung oder Angebot zum Verkauf, Kauf oder Zeichnung eines Investmentprodukts dar.

Redaktionsschluss: 17. Januar 2024 (08:49 Uhr)