



Covered Bond Special

Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Einleitung – Notenbankfähigkeit von Covered Bonds	3
Eurozone – Europäische Zentralbank	4
UK – Bank of England	10
Schweiz – Schweizerische Nationalbank	12
USA – Federal Reserve Bank	14
Schweden – Sveriges Riksbank	14
Norwegen – Norges Bank	16
Dänemark – Danmarks Nationalbank	17
Kanada – Bank of Canada	18
Australien – Reserve Bank of Australia	20
Neuseeland – Reserve Bank of New Zealand	20
Polen – Narodowy Bank Polski	21
Tabelle: Notenbankfähigkeit von Covered Bonds	22
Publikationen im Überblick	25
Ansprechpartner in der NORD/LB	26

Flooranalyst:

Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds

frederik.kunze@nordlb.de

NORD/LB:
[Markets Strategy & Floor Research](#)

NORD/LB:
[Covered Bond Research](#)

NORD/LB:
[SSA/Public Issuer Research](#)

Bloomberg:
[RESP NRDR <GO>](#)

Einleitung – Notenbankfähigkeit von Covered Bonds

Autor: Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds werden von Zentralbanken oft als notenbankfähig angesehen

Für Kreditinstitute ist die Sicherheitenstellung ein wichtiges Kriterium im Zuge der Liquiditätsbeschaffung bzw. Kreditaufnahme bei den mit der Geldpolitik betrauten Notenbanken. Die Zentralbanken lassen hier Covered Bonds eine hohe Bedeutung zukommen. So zählen diese zu den Eligible Assets im ECB Collateral Framework und können im Zuge der Kreditaufnahme bei der EZB bei Erfüllung der relevanten Kriterien als Sicherheiten hinterlegt werden. Im internationalen Vergleich variieren die geldpolitischen Instrumentarien von Notenbanken stark. Während z. B. die Bank of England insgesamt zehn Operationen und Fazilitäten ausweist, für die Sicherheiten gestellt werden, von denen wiederum bei vier Kategorien Covered Bonds als Collateral zum Einsatz kommen können, sieht die Norges Bank eine Sicherheitenverwendung ausschließlich für Notenbankkredite vor. Ein hohes Maß an Heterogenität weisen auch die unterschiedlichen Anforderungen mit Blick auf die Eignung von Wertpapieren auf. Die Zulassungskriterien variieren zum Beispiel in Abhängigkeit von der Emissionswährung, dem Rating, dem emittierten Volumen oder auch der Herkunftsjurisdiktion ([vgl. Übersichtstabelle](#)). Hervorzuheben sind in diesem Kontext zum Beispiel die Anrechnungsfähigkeit von Covered Bonds bei der Federal Reserve, die ausschließlich für AAA-geratete deutsche Jumbo-Pfandbriefe in anerkannten Währungen zutrifft sowie die u.a. von der Reserve Bank of Australia vorgegebene Beschränkung auf in heimischer Währung auf dem Heimatmarkt begebene Covered Bonds. Die Bank of England oder die EZB spezifizieren konkret auf Covered Bonds zugeschnittene Transparenzanforderungen. Kommen z. B. die externen Ratingagenturen im Kontext des ECB Collateral Framework den [vorherrschenden Verpflichtungen zur Bereitstellung von Informationen zu Covered Bond-Ratings](#) nicht nach, droht eine Verschärfung der Sicherheitenabschläge (Haircuts). Im Zuge der Coronakrise haben sich zudem zahlreiche Zentralbanken veranlasst gesehen auch vorübergehende Adjustierungen ihrer Rahmenwerke auf den Weg zu bringen. Diese Anpassungen wirken sich auch maßgeblich auf die Anrechenbarkeit von Covered Bonds aus. Darüber hinaus gehen im Zuge der sich verbessernden wirtschaftlichen Rahmenbedingungen die Reaktionen der Notenbanken auseinander. So verlängert die EZB ihre temporären Anpassungen wie die Reduzierung des Bewertungsabschlages bis zum 30. Juni 2022 weiter. Dagegen haben u.a. Riksbank (ab dem 3. Januar 2022) sowie Norges Bank (seit 31. August 2021) das Auslaufen der krisenkontextuellen Anpassungen kommuniziert. Auch die Bank of Canada hat ihre befristeten Maßnahmen beendet, so dass „Own-Name Covered Bonds“ nicht länger als Sicherheit zugelassen sind.

Aufbau des Updates

In diesem Update zur Notenbankfähigkeit stellen wir die für die EZB sowie zehn weitere Notenbanken (Bank of England, Swiss National Bank, US Federal Reserve, Sveriges Riksbank, Norges Bank, Danmarks Nationalbank, Bank of Canada, Reserve Bank of Australia, Reserve Bank of New Zealand sowie Narodowy Bank Polski) geltenden Rahmenbedingungen für die Anrechenbarkeit von Covered Bonds dar und gehen anschließend auf relevante (temporäre) Anpassungen ein. Dabei liegt der Fokus auf der EZB, was auf die zentrale Bedeutung der Covered Bonds für EZB zurückzuführen ist. Dies haben nicht zuletzt die temporären Anpassungen der Rahmenbedingungen im Zuge der COVID-19-Krise deutlich gezeigt. Darüber hinaus spielen „Retained Issues“ eine sehr bedeutende Rolle im Euroraum.

Eurozone – Europäische Zentralbank

Die Anforderungen mit Blick auf für das ECB Collateral Management geeignete Assets sind umfangreich sowie detailliert dokumentiert und grundsätzlich in der [Leitlinie \(EU\) 2015/510](#) fixiert, welche durch diverse andere Leitlinien in den letzten Jahren geändert wurde. Die wesentlichen Anforderungen lassen sich außerdem den [Eligibility Criteria der Marketable Assets](#) bzw. dem [General Framework](#) entnehmen, die um die so genannten [Temporary Frameworks](#) ergänzt werden. Covered Bonds haben im Sicherheitenrahmenwerk des Eurosystems einen hohen Stellenwert, was nicht zuletzt mit dem vergleichsweise geringen Risiko der gedeckten Schuldverschreibungen zu begründen ist. So können Covered Bonds auch unter gewissen Voraussetzungen im Kontext der Sicherheitenanrechnung im Eurosystem von einer privilegierten Stellung gegenüber anderen Anleihen profitieren.

Kategorisierung von Covered Bonds

Gemäß EZB-Leitlinie (EU) 2015/510 Art. 2(12) sind „gedeckte Schuldverschreibungen“ (Covered Bonds) Schuldtitel mit einem doppelten Rückgriff, und zwar i) direkt oder indirekt auf ein Kreditinstitut und ii) auf die im dynamischen Deckungspool zugrundeliegenden Vermögenswerte, bei denen es keine Tranchierung der Risiken gibt. Seit dem 1. Januar 2021 bestehen, aufgrund der Komplexitätsreduzierung des Sicherheitenrahmenwerk des Eurosystems, die [verbleibenden zulässigen Covered Bond-Arten](#) aus „gesetzlich geregelte gedeckte Schuldverschreibungen“ (Legislative Covered Bonds, Art. 2 (49a)) sowie den „Multi Cédulas“ (Multi Cédulas, Art. 2 (62)). Somit werden „nicht-gesetzlich geregelte gedeckte Schuldverschreibungen (Non-Legislative Covered Bonds, i.e. Contractual Covered Bonds) aus dem Sicherheitenrahmenwerk entfernt. In der geänderten Leitlinie [Leitlinie \(EU\) 2020/1690](#) wurden die Anpassungen auf Grundlage eines Beschlusses des EZB-Rats vom [13. Dezember 2019](#) umgesetzt. Die genannten Ausprägungen für Covered Bonds werden wie folgt definiert: Die „gesetzlich geregelte gedeckte Schuldverschreibungen“ (Art. 2 (49a)) bezeichnet eine gedeckte Schuldverschreibung, bei der es sich entweder um einen nach dem Recht eines EWR-Mitgliedstaats gesetzlich geregelte gedeckte Schuldverschreibung (EEA Legislative Covered Bond) oder eine nach dem Recht eines nicht dem EWR angehörenden G-10-Landes gesetzlich geregelte gedeckte Schuldverschreibung (Non-EEA G10 Legislative Covered Bond) handelt. Auf der einen Seite bezeichnet der „EEA Legislative Covered Bond“ (Art. 2 (24a)) eine gedeckte Schuldverschreibung, die nach den Anforderungen von Artikel 52 Absatz 4 der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates begeben wird. Auf der anderen Seite bezeichnet der „Non-EEA G10 Legislative Covered Bond“ (Art. 2 (68a)) eine gedeckte Schuldverschreibung, die gemäß den Anforderungen des nationalen Rechtsrahmens für gedeckte Schuldverschreibungen eines nicht dem EWR angehörenden G-10-Landes begeben wird. Darüber hinaus bezeichnet der „Jumbo-Pfandbrief“ (Jumbo Covered Bonds, Art. 2(48)) eine nach dem Recht eines EWR-Mitgliedstaates gesetzlich geregelte gedeckte Schuldverschreibungen mit einem Emissionsvolumen von mindestens EUR 1 Mrd., für die mindestens drei Market Maker regelmäßig Geld- und Briefkurse stellen. „Multi Cédulas“ (Art. 2 (62)) bezeichnen Schuldtitel von spezifischen spanischen Zweckgesellschaften (Fondo de Titulización de Activos, FTA), die es einer gewissen Zahl kleiner einzelner Cédulas (spanische gedeckte Schuldverschreibungen) verschiedener Originatoren ermöglichen, zusammengefasst zu werden.

EZB-Kriterien lassen ein breites Spektrum an internationalen Covered Bonds zu

Grundsätzlich gilt die Notenbankfähigkeit für in Euro denominierte Investment Grade Covered Bonds aus dem EWR. Diese Spezifikation wird auf Basis der erwähnten Temporary Guidelines der EZB um die Währungen USD, GBP und JPY erweitert. Zudem können als Aufweichung der EWR-Beschränkung auch Covered Bonds aus G10-Jurisdiktionen (so z. B. Kanada) als Sicherheit eingereicht werden. Mit Blick auf die Kategorie „Settlement / handling procedures“ schreibt die EZB die Hinterlegung in Buchform bei einer der nationalen Notenbanken oder bei einem der [zugelassenen Wertpapierabwicklungssystemen](#) (Security Settlement System, SSS). Bei der Sicherheitenanrechnung bzw. im Rahmen der gemäß Poolverfahren täglich durchgeführten Beleihungswertermittlung finden Bewertungsabschläge (Haircuts) Anwendung.

Änderungen der Anrechnungsfähigkeit von Sicherheiten nach dem Austritt aus der EU

Nach dem Austritt des Vereinigten Königreiches aus der EU, erfüllen [bestimmte Vermögenswerte](#) nicht länger die Zulassungskriterien des aktuellen Sicherheitenrahmenwerkes des Eurosystems. Dazu zählen unter anderem auf Pfund Sterling, Yen oder US-Dollar lautende Vermögenswerte, deren Emittent im Vereinigten Königreich ansässig ist oder unbesicherte Schuldtitel, die von im Vereinigten Königreich niedergelassenen Kreditinstituten oder Wertpapierfirmen oder deren eng verbundenen Unternehmen ausgegeben werden. Basierend auf dem Status des Vereinigten Königreichs als Nicht-EWR-G10-Land, werden weiterhin in Euro denominierte Covered Bonds als zulässige Sicherheit akzeptiert und sind in dieser Hinsicht mit Kanada vergleichbar.

Haircut-Kategorien und Covered Bonds

Auch für Covered Bonds gelten [spezifische Bewertungsabschläge](#). Hierbei ist insbesondere zwischen den verschiedenen Haircut-Kategorien zu unterscheiden, denen auch die unterschiedlichen Kategorien von Covered Bonds (Legislative Covered Bonds, Jumbo Covered Bonds, Multi Cédulas) zugeordnet werden und für die der Wortlaut im Rahmen der [Leitlinie \(EU\) 2020/1692](#) und des [Beschluss \(EU\) 2020/506](#) angepasst wurde. In Verbindung mit dem zugrundeliegenden Kupon (fest, variabel oder Null-Kupon) sowie dem Credit Quality Step (CQS) im Sinne der Eurosystem's harmonised rating scale leiten sich dann die spezifischen Abschläge ab. Generell sind Covered Bonds, die im Jumboformat emittiert wurden, der Haircut-Kategorie II zugeordnet während Legislative Covered Bonds sowie Multi Cédulas der Haircut-Kategorie III zugeordnet werden.

Abweichende Credit Quality Step-Definition und Eingrenzung des ECAI-Kreises

Die Beurteilung der Bonität von Sicherheiten greift das Eurosystem auf ihr eigenes Mappingverfahren i.e. [Eurosystem's Harmonised Rating Scale](#) zurück. Während sie dabei ebenfalls den Begriff des Credit Quality Steps (CQS) verwendet, entspricht die Einklassifizierung nicht in Gänze jenem [CQS-Verständnis der CRR](#), welches bspw. zur Bestimmung von Risikogewichten oder LCR-Levels herangezogen wird. Zunächst unterscheiden sich beide Mappingssysteme mit Blick auf Ratings des Investment Grades nicht voneinander. Im Non Investment Grade Segment ist das Eurosystem hingegen deutlich restriktiver und lässt innerhalb dieses lediglich eine Bandbreite von zwei Notches zu. Der CQS 4 umfasst somit ausschließlich Ratings, die einen Notch unter dem Investment Grade liegen, i. e. BB+/Ba1/BBH, wohingegen unter dem CQS-System gemäß CRR alle drei Ratingstufen des BB-Segments als CQS 4 gelten.

Eingrenzung des ECAI-Kreises

Darüber hinaus grenzt das Eurosystem zudem den Kreis der anerkannten Ratingbeurteilungen deutlich ein. So werden derzeit von den unter der CRR anerkannten Ratingagenturen (External Credit Assessment Institutions, ECAI) unter dem Eurosystem Credit Assessment Framework (ECAF) lediglich die Ratingeinschätzung von DBRS, Fitch, Moody's und S&P als zulässig angesehen, da nur diese vier Agenturen die [entsprechenden Anforderungen des Eurosystems](#) erfüllen. Weitere Informationen zu den Zulassungskriterien für ECAIs sowie zum Antragsverfahren für die Zulassung einer Ratingagentur als ECAI (Acceptance as an ECAI under the ECAF) sind im [Anhang IXc der Leitlinie \(EU\) 2020/1690](#) festgelegt. Die geänderte Leitlinie klärt das Antragsverfahren und die Aufnahmekriterien für ECAIs im Rahmen des Eurosystem Credit Assessment Framework.

Credit Quality Steps der [Harmonisierte Ratingskala des Eurosystems](#) für Langfristratings

	Investment grade									Non investment grade		
	CQS 1				CQS 2			CQS 3			CQS 4	CQS 5
DBRS	AAA	AAH	AA	AAL	AH	A	AL	BBBH	BBB	BBBL	BBH	BB
Fitch	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB
Moody's	Aaa	Aa1	Aa2	Aa3	A1	A2	A3	Baa1	Baa2	Baa3	Ba1	Ba2
S&P	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB

Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Externe Ratings: EZB stellt Transparenzanforderungen

Externen Ratings kommt für eingereichte Covered Bonds eine hohe Bedeutung zu. So müssen Ratingagenturen, u.a. zum Erhalt der Repofähigkeit, für die durch sie bewerteten Covered Bonds konkrete Offenlegungspflichten erfüllen (vgl. auch [Anhang IXa und Anhang IXb zur EZB-Leitlinie](#) sowie die entsprechenden [Q&A's](#)). Zudem hat die EZB die Kriterien für own-use Covered Bonds derart angepasst, dass auch für diese Papiere ab 01. Februar 2020 ein externes Rating vorgeschrieben ist (vgl. [Leitlinie \(EU\) 2019/1032](#) bzw. [Pressemitteilung vom 13. Mai 2019](#)).

Bewertungsabschläge für own-use Covered Bonds

Für own-use Covered Bonds gelten zusätzliche Bewertungsabschläge. So fällt für Emissionen des CQS 1 und 2 ein Abschlag von 8% an (CQS 3-Papiere: 12%). Anpassungen der Bewertungsabschläge sind zudem für own-use Soft Bullet- oder CPT-Covered Bonds relevant. So wird im Zuge der Anrechnung nicht die ursprünglich vorgesehene, sondern die verlängerte Laufzeit herangezogen. So würde hier bei einer Soft Bullet-Struktur in der Regel die Laufzeit um ein Jahr zu verlängern sein, während sämtliche CPT-Strukturen aufgrund der theoretisch sehr langen Verlängerungsperiode in den Laufzeitenbereich von „>10 Jahren“ fallen.

Überblick der [Haircut Kategorien](#)

Category I	Category II	Category III	Category IV	Category V
Debt instruments issued by central governments	Debt instruments issued by local and regional governments	Legislative covered bonds other than jumbo covered bonds	Unsecured debt instruments issued by credit institutions and agencies which are credit institutions that do not meet the quantitative criteria set out in Annex XIIa to Guideline (EU) 2015/510 (ECB/2014/60)	Asset-backed securities
ECB debt certificates	Debt instruments issued by entities (credit institutions or non-credit institutions) classified by the Eurosystem as agencies and which meet the quantitative criteria set out in Annex XIIa to Guideline (EU) 2015/510 (ECB/2014/60)	Multi cédulas	Unsecured debt instruments issued by financial corporations other than credit institutions	
Debt certificates issued by NCBs prior to the date of adoption of the euro in their respective Member State	Debt instruments issued by multilateral development banks and international organisations	Debt instruments issued by non-financial corporations, corporations in the government sector and agencies which are non-credit institutions that do not meet the quantitative criteria set out in Annex XIIa to Guideline (EU) 2015/510 (ECB/2014/60)		
	Jumbo covered bonds			

Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Coronakrise: Verlängerung der temporären Maßnahmen bis 30. Juni 2022

Als Reaktion auf die COVID-19-Pandemie, hat der EZB-Rat am [7. April 2020](#) sowie am [22. April 2020](#) temporäre Anpassungen am Collateral Framework und der Ratinganforderungen für die Sicherheiten beschlossen, um potenzielle Liquiditätsspannungen an den Finanzmärkten des einheitlichen Währungsraumes abzuschwächen. Darüber hinaus, setzt die [Leitlinie \(EU\) 2021/975](#) zur Änderung der Leitlinie EZB/2014/31 am [02. Juni 2021](#) den Beschluss des EZB-Rates vom [10. Dezember 2020](#) über die Verlängerungen der temporären Maßnahmen zur Lockerung der Sicherheiten vom 29. September bis zum 30. Juni 2022 um.

Höhe der Bewertungsabschläge für marktfähige Sicherheiten

Credit quality	Residual maturity (years)(*)	Haircut categories												Category V	
		Category I			Category II			Category III			Category IV				
		fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon		
Steps 1 and 2	0-1	0.5%	0.5%	0.5%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	7.5%	7.5%	7.5%	4.0%
	1-3	1.0%	2.0%	0.5%	1.5%	2.5%	1.0%	2.0%	3.0%	1.0%	10.0%	10.5%	7.5%	4.5%	
	3-5	1.5%	2.5%	0.5%	2.5%	3.5%	1.0%	3.0%	4.5%	1.0%	13.0%	13.5%	7.5%	5.0%	
	5-7	2.0%	3.0%	1.0%	3.5%	4.5%	1.5%	4.5%	6.0%	2.0%	14.5%	15.5%	10.0%	9.0%	
	7-10	3.0%	4.0%	1.5%	4.5%	6.5%	2.5%	6.0%	8.0%	3.0%	16.5%	18.0%	13.0%	13.0%	
	>10	5.0%	7.0%	2.0%	8.0%	10.5%	3.5%	9.0%	13.0%	4.5%	20.0%	25.5%	14.5%	20.0%	
Credit quality	Residual maturity (years)(*)	Haircut categories												Category V	
		Category I			Category II			Category III			Category IV				
		fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon		
Step 3	0-1	6.0%	6.0%	6.0%	7.0%	7.0%	7.0%	8.0%	8.0%	8.0%	13.0%	13.0%	13.0%	Not eligible	
	1-3	7.0%	8.0%	6.0%	9.5%	13.5%	7.0%	12.0%	15.0%	8.0%	22.5%	25.0%	13.0%		
	3-5	9.0%	10.0%	6.0%	13.5%	18.5%	7.0%	16.5%	22.0%	8.0%	28.0%	32.5%	13.0%		
	5-7	10.0%	11.5%	7.0%	14.0%	20.0%	9.5%	18.5%	26.0%	12.0%	30.5%	35.0%	22.5%		
	7-10	11.5%	13.0%	9.0%	16.0%	24.5%	13.5%	19.0%	28.0%	16.5%	31.0%	37.05%	28.0%		
	>10	13.0%	16.0%	10.0%	19.0%	29.5%	14.0%	19.5%	30.0%	18.5%	31.5%	38.0%	30.5%		

(*) i.e. [0-1) Restlaufzeit weniger als 1 Jahr, [1-3) Restlaufzeit gleich oder größer als 1 Jahr und weniger als 3 Jahre, usw.

Hinweis: Die Bewertungsabschläge enthalten nicht den zusätzlichen Eigenverbrauchsabschlag von 8% für gedeckte Schuldverschreibungen der Bonitätsstufen 1 und 2 und 12% für gedeckte Schuldverschreibungen der Bonitätsstufe 3. Bei Bewertungsabschlägen für notenbankfähige marktfähige Sicherheiten in GBP oder USD muss ein Bewertungsabschlag von 16 % und 26 % bei auf JPY lautenden Anleihen vorgenommen werden.

Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Coronakrise: Temporäre Anpassungen

Nachdem die EZB bereits am [07. April 2020](#) eine vorübergehende Herabsetzung der anzuwendenden Haircuts auf den Weg gebracht hatte, legte sie am [22. April](#) nochmals nach und passte ihre [Rating-Anforderungen an Sicherheiten](#) an. Demnach können Sicherheiten die zum 07. April 2020 sämtliche Anforderungen an Sicherheiten inkl. eines Investment Grade Ratings erfüllt haben, weiterhin auch dann repofähig sein, wenn ihre Ratingeinschätzung mindestens dem Credit Quality Step 5 (CQS 5; BB/Ba2/BB) der Harmonisierten Ratingskala des Eurosystems entspricht. Damit wären Covered Bonds die zum 07. April repofähig waren und danach bis zu zwei Notches ins Non Investment Grade abrutschen dennoch weiterhin als Sicherheiten bei der EZB anerkannt. Dies gilt im Übrigen auch für Neuemissionen die unter einem entsprechenden Programm begeben werden. Darüber hinaus hat die EZB unter anderem den maximalen Anteil an unbesicherten Schuldtiteln auf 10.0% (bisher: 2.5%) erhöht.

Coronakrise: Auswirkungen auf Covered Bonds

Dies impliziert, dass auch der Abschlag für „own use“-Covered Bonds um 20% reduziert wird. Somit unterliegen sie einem zusätzlichen Haircut von 6.4% für CQS 1 und CQS 2, „own-use“-Covered Bonds der Kategorie CQS 2 unterliegen einem zusätzlichen Haircut von 9.6%. Für einen in Euro denominierten und mit variablem Zins ausgestatteten „own-use“-Covered Bond der Sicherheitenkategorie III (Legislative Covered Bond; <EUR 1 Mrd.), der dem CQS1 oder CQS2 zugeordnet wird, ergibt sich bei einer angenommenen Laufzeit von fünf Jahren nach diesen Anpassungen ein Sicherheitenabschlag von 8%. Ohne die temporäre Anpassung, die am 07. April 2020 angekündigt wurde und (nunmehr) bis Juni 2022 gültig ist, läge der Sicherheitenabschlag hingegen bei 10%.

Höhe der Bewertungsabschläge für marktfähige Sicherheiten (vorübergehende Anpassungen)

Credit quality	Residual maturity (years)(*)	Haircut categories												Category V
		Category I			Category II			Category III			Category IV			
		fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	
Steps 1 and 2	0-1	0.4%	0.4%	0.4%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	6.0%	6.0%	6.0%	3.2%
	1-3	0.8%	1.6%	0.4%	1.2%	2.0%	0.8%	1.6%	2.4%	0.8%	8.0%	8.4%	6.0%	3.6%
	3-5	1.2%	2.0%	0.4%	2.0%	2.8%	0.8%	2.4%	3.6%	0.8%	10.4%	10.8%	6.0%	4.0%
	5-7	1.6%	2.4%	0.8%	2.8%	3.6%	1.2%	3.6%	4.8%	1.6%	11.6%	12.4%	8.0%	7.2%
	7-10	2.4%	3.2%	1.2%	3.6%	5.2%	2.0%	4.8%	6.4%	2.4%	13.2%	14.4%	10.4%	10.4%
	>10	4.0%	5.6%	1.6%	6.4%	8.4%	2.8%	7.2%	10.4%	3.6%	16.0%	20.4%	11.6%	16.0%
Credit quality	Residual maturity (years)(*)	Haircut categories												Category V
		Category I			Category II			Category III			Category IV			
		fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	
Step 3	0-1	4.8%	4.8%	4.8%	5.6%	5.6%	5.6%	6.4%	6.4%	6.4%	10.4%	10.4%	10.4%	Not eligible
	1-3	5.6%	6.4%	4.8%	7.6%	10.8%	5.6%	9.6%	12.0%	6.4%	18.0%	20.0%	10.4%	
	3-5	7.2%	8.0%	4.8%	10.8%	14.8%	5.6%	13.2%	17.6%	6.4%	22.4%	26.0%	10.4%	
	5-7	8.0%	9.2%	5.6%	11.2%	16.0%	7.6%	14.8%	20.8%	9.6%	24.4%	28.0%	18.0%	
	7-10	9.2%	10.4%	7.2%	12.8%	19.6%	10.8%	15.2%	22.4%	13.2%	24.8%	29.6%	22.4%	
	>10	10.4%	12.8%	8.0%	15.2%	23.6%	11.2%	15.6%	24.0%	14.8%	25.2%	30.4%	24.4%	

(*) i.e. [0-1] Restlaufzeit weniger als 1 Jahr, [1-3] Restlaufzeit gleich oder größer als 1 Jahr und weniger als 3 Jahre, usw.

Hinweis: Die Bewertungsabschläge enthalten nicht den zusätzlichen Eigenverbrauchsabschlag von 6,4% für gedeckte Schuldverschreibungen der Bonitätsstufen 1 und 2 und 9,6% für gedeckte Schuldverschreibungen der Bonitätsstufe 3. Bei Bewertungsabschlägen für notenbankfähige marktfähige Sicherheiten in GBP oder USD muss ein Abschlag von 16% bzw. 26% bei auf JPY lautenden Anleihen vorgenommen werden.

Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

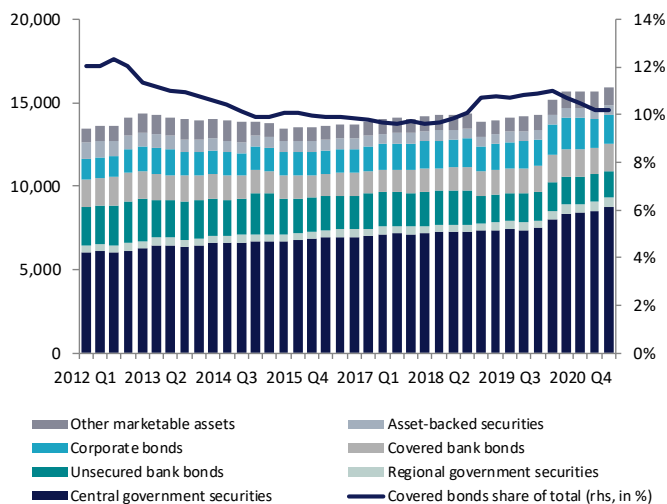
EZB Datenbank für notenbankfähige Sicherheiten

Die EZB stellt auf ihrer Homepage Informationen mit Blick auf die Aufstellung der zugelassenen Sicherheiten zur Verfügung. Dabei kann im [Download-Bereich](#) sowohl auf die Gesamtdatenbank als auch auf die Veränderungen gegenüber dem vorherigen Arbeitstag Zugriff genommen werden. Zudem kann auf [Query-Basis](#) abgefragt werden, ob ein Wertpapier als Sicherheit anerkannt ist. Zum Stichtag 14. Oktober 2021, waren 25.427 Wertpapiere in der Datenbank enthalten. Davon waren 3.737 als Covered Bonds (3.300 Legislative Covered Bonds, 312 Jumbo Covered Bonds, 129 Non-EEA G10 Legislative Covered Bonds sowie 9 Multi Cédulas) klassifiziert. Die Non-EEA G10 Legislative Covered Bonds stammen von Emittenten, die in Großbritannien (70 Bonds) sowie Kanada (59 Bonds) ansässig sind. Hier muss allerdings beachtet werden, dass es sich bei dieser Aufstellung lediglich um die bei der EZB vermerkte Notenbankfähigkeit handelt. Das heißt, dass erstens auch Bonds geeignet sein können, die hier nicht aufgeführt sind. Zweitens geht mit der Auflistung nicht zwangsläufig ein Einsatz als Sicherheit einher. Die EZB veröffentlicht aggregierte Daten, die Aufschluss sowohl über die Fähigkeit (Eligible Assets) als auch auf den Einsatz als Sicherheit (Use of Collateral) geben. Dieser offiziellen Statistik folgend lag der Anteil der Covered Bonds an den gesamten Eligible Assets (EUR 15.955 Mrd.) im 2. Quartal 2021 bei 10.2% (EUR 1.624 Mrd.).

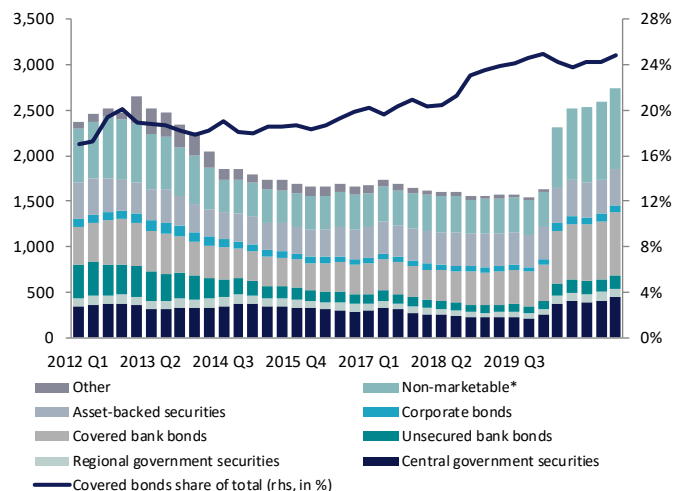
EUR-Benchmarks nicht grundsätzlich als Eligible Assets klassifizierbar

Mit Blick auf den Einsatz (Use of Collateral, EUR 1.636 Mrd.) kommen Covered Bonds auf 25% (EUR 408 Mrd.). Im Jahr 2008 standen bei den Eligible Assets (EUR 1.248 Mrd.) bzw. Use of Collateral (EUR 174 Mrd.) jeweils Anteile von 11% zu Buche, die in 2011 auf 12% (EUR 1.537 Mrd.) bzw. 16% (EUR 288 Mrd.) gestiegen sind. Die Daten legen zudem offen, dass unter Anwendung der vorgenannten Kriterien für als EUR-Benchmark emittierte Bonds, die im iBoxx EUR Covered enthalten sind, nicht notwendigerweise von einer EZB-Fähigkeit ausgegangen werden kann. Aufgrund der Begrenzung auf den EWR (Leitlinie (EU) 2015/510) und der zusätzlichen Eignung von G10-Emissionen (Temporary Framework) sind EUR-Benchmarks von kanadischen Emittenten z.B. grundsätzlich als Sicherheiten einsetzbar. Die EUR-Benchmark der koreanischen KHFC kann hingegen nicht als EZB-fähig klassifiziert werden. Gleiches gilt u.a. für Bonds aus Australien, Neuseeland und Singapur sowie die RMBS-basierten EUR-Benchmarks aus Japan.

EZB: Zusammensetzung der Eligible Assets (EUR Mrd.)



EZB: Zusammensetzung Use of Collateral (EUR Mrd.)



Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

UK – Bank of England

Das Sterling Monetary Framework der [Bank of England](#) (BoE) sieht insgesamt drei verschiedene Kategorien von notenbankfähigen Sicherheiten vor und unterscheidet dabei zwischen Level A-, Level B- sowie Level C-Sicherheiten (vgl. [BoE-Summary of Collateral Eligible for the Bank's Operations](#)). Als zugelassene Währungen gelten grundsätzlich Britische Pfund, Euro, US-Dollar, Australische Dollar, Kanadische Dollar, Schweizer Franken und Schwedische Kronen. Während Level A-Sicherheiten – zu denen von den Regierungen und Zentralbanken des Vereinigten Königreichs, Kanadas, Frankreichs, Deutschlands, der Niederlande sowie der USA begebene auf Pfund Sterling, Euro, US-Dollar und Kanadische Dollar lautende Wertpapiere zählen – für alle aufgeführten Operationen bzw. Fazilitäten einsetzbar sind, beschränken sich die Level B- bzw. Level C-Sicherheiten – denen auch Covered Bonds zuzurechnen sind – auf Liquidity Facility in Euros (LiFE), US Dollar Repo, Indexed Long-Term Repo OMOs, Discount Window Facility, Contingent Term Repo Facility, TFSME Lending Facility, Funding for Lending Scheme sowie Term Funding Scheme.

Bank of England: [Für Operationen und Fazilitäten zulässige Sicherheiten](#)

Collateral	Level A	Level B	Level C
Intraday Liquidity	Y	N	N
Operational Standing Facilities	Y	N	N
Liquidity Facility in Euros (LiFE) ¹	Y	Y	Y
US Dollar Repo ²	Y	Y	Y
Indexed Long-Term Repo OMOs	Y	Y	Y
Discount Window Facility	Y	Y	Y
Contingent Term Repo Facility	Y	Y	Y
TFSME Lending Facility ³	Y	Y	Y
Funding for Lending Scheme	Y	Y	Y
Term Funding Scheme	Y	Y	Y

Quelle: Bank of England, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; ¹LiFE-Operationen werden mit Wirkung vom 1. Oktober 2021 eingestellt; ²84-day U.S. dollar repo-Operationen seit 1. Juli 2021 eingestellt; ³Drawdown Period bis 31. Oktober 2021 und Reference Period bis 30. Juni 2021 verlängert

Covered Bonds als Level B-Sicherheiten: Beschränkt auf UK, Deutschland und Frankreich

Regulierte Covered Bonds aus UK, Deutschland und Frankreich sind dann den [Level B-Sicherheiten](#) zurechenbar, wenn es sich bei den zugrunde liegenden Assets um Forderungen gegenüber der öffentlichen Hand, Social Housing Loans oder wohnwirtschaftliche Hypothekendarlehen handelt und diese geographisch UK bzw. dem EWR zuzurechnen sind. Covered Bonds sind ferner nur dann den Level B-Sicherheiten zuzurechnen, wenn es sich um regulierte UK Covered Bonds oder Papiere aus Deutschland bzw. Frankreich handelt, die über ein AAA-äquivalentes Rating sowie ein Emissionsvolumen größer EUR 1 Mrd. bzw. GBP 1 Mrd. verfügen. Mit Blick auf die externen Ratingeinstufungen verweist die Bank of England darauf, dass die Ratingnoten als Indiz zu verstehen sind. Die Zentralbank behält sich eine eigene Bewertung der Risiken vor. Dies impliziert unter anderem auch, dass ein externes AAA bzw. Aaa-Rating nicht in jedem Fall als hinreichend dafür angesehen werden, dass die Bank of England ihrerseits von der höchsten Kreditqualität ausgeht.

Level C-Sicherheiten: Auch selbst emittierte Covered Bonds möglich

Mit Blick auf die Klassifizierung als [Level C-Sicherheiten](#) spezifiziert die Bank of England deutlich weiter gefasste Anforderungen mit Blick auf Covered Bonds. So gilt für alle hier beschriebenen Level C-Sicherheiten eine mindesterforderliche Kreditqualität auf dem Niveau der Ratingausprägungen A3 bzw. A-. In der Folge sind diejenigen Covered Bonds als Level C-Sicherheiten zugelassen, die mit Ausnahme der Vorgabe der „höchsten Kreditqualität“ alle Anforderungen an Level B-Sicherheiten erfüllen. Darüber hinaus sieht die Bank of England vor, dass Covered Bonds aus UK, den USA sowie dem EWR, deren Deckungsstöcke KMU-Darlehen oder gewerbliche Hypothekendarlehen beinhalten, als Level C-Sicherheiten in Frage kommen. Auch Covered Bonds, deren Deckung sich auf durch spezifische Export Credit Agency (ECA) besicherte Darlehen bezieht und auf die die vorgenannte geographische Zuordnung zutrifft, sind als Level C-Sicherheiten grundsätzlich zulässig, wobei hier eine Einzelfallprüfung durch die Bank of England obligatorisch ist. Darüber hinaus ist im Kontext der Unterscheidung zwischen Level B- und Level C-Sicherheiten hervorzuheben, dass vom Teilnehmer stammende Vermögenswerte (also Eigenemission) nicht als Sicherheiten der Stufe B akzeptiert werden, aber als Sicherheiten der Stufe C in Betracht kommen können. Weitere Unterscheidungen bei der Behandlung von Covered Bonds in Abhängigkeit der Art der Sicherheiten sind außerdem insbesondere bei den Sicherheitenabschlüssen ([Haircuts](#)) zu berücksichtigen.

LIBOR Linked Collateral

Die Bank of England hat ihre [Richtlinien bezüglich LIBOR Linked Collateral überarbeitet](#). Somit erhöht die Bank of England ab dem 1. April 2021 die Haircuts für LIBOR Linked Collateral schrittweise, beginnend mit einem Haircut-Aufschlag von 10%. Seit dem 1. September 2021 liegt der Haircut-Aufschlag bei 40% und beträgt ab dem 31. Dezember 2021 100% (Haircuts werden auf 100% begrenzt). Darüber hinaus behält sich die Bank of England das Recht vor, auf LIBOR verknüpfte Haircuts zu verzichten. Dies ist der Fall, wenn die Bank of England davon überzeugt ist, dass die Sicherheiten von einem robusten „Fallback“ oder einem „Future Rate Switch Mechanism“ profitieren und weitere Anforderungen erfüllen. Ab dem 1. Januar 2021 sind alle an oder nach diesem Datum emittierten LIBOR Linked Collateral für die Verwendung im Sterling Monetary Framework nicht länger zulässig. Als Ausnahme gelten LIBOR Linked Collateral, die vor dem 1. Januar begeben wurden und von einem „Future Rate Switch Mechanism“ profitieren sowie alle in der [Marktmitteilung](#) festgelegten Bedingungen erfüllen.

Sterling Monetary Framework: [Haircuts für Covered Bonds](#)

	Floating	Fixed						
		<1y	1-3y	3-5y	5-10y	10-20y	20-30y	>30y
Level B	12.0%	12.0%	14.0%	15.0%	17.0%	19.0%	22.0%	24.0%
Level C: SME / Commercial	25.0%	25.0%	27.0%	28.0%	30.0%	32.0%	35.0%	37.0%
Level C: ECA guarantee loans	3.0%	3.0%	5.0%	6.0%	8.0%	10.0%	13.0%	15.0%

Quelle: Bank of England, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; Auf zulässige Own-Name Covered Bonds wird gegebenenfalls ein Haircut-Aufschlag von 5% erhoben und ein Haircut von 5% wird auf zulässige Sicherheiten angewendet, für die kein Marktpreis sichtbar ist

Spezifische Transparenzanforderungen für Covered Bonds

Bereits im Jahr 2010 hat die Bank of England spezifische Transparenzanforderungen für ABS und Covered Bonds formuliert. Dementsprechend müssen für den Erhalt der Notenbankfähigkeit zusätzliche Anforderungen erfüllt werden. So müssen zum Beispiel quartalsweise Informationen auf Darlehensebene und innerhalb eines Monats nach dem jeweiligen Zinszahlungstag öffentlich verfügbar gemacht werden. Ebenfalls zu publizieren sind außerdem die Programmbeschreibungen sowie regelmäßige Investor Reports (vgl. [BoE Transparency Requirements](#) für weitere Details).

Schweiz – Schweizerische Nationalbank

Offenmarktoperationen durch die [Schweizerische Nationalbank \(SNB\)](#) oder die Beanspruchung zur Verfügung stehender Fazilitäten finden in der Regel unter der Verwendung von Repogeschäften statt. Zudem hat die SNB am 25. März 2020 eine befristete ständige Fazilität, die „[COVID-19 Refinanzierungsfazilität \(CRF\)](#)“ eingeführt. Hierzu führt die SNB ein [entsprechendes und regelmäßig aktualisiertes Verzeichnis](#), das zulässigen Wertpapiere enthält. Grundsätzlich muss es sich bei den als Sicherheit gestellten Titeln um solche handeln, deren Rückzahlung an keine Bedingungen geknüpft ist und deren Nennbetrag feststeht. Als Emissionswährung kommen neben dem Schweizer Franken auch EUR-, USD-, GBP-, DKK-, SEK- und NOK-Papiere in Frage. Mit Blick auf den Kreis der zugelassenen Emittenten sind Anleihen von Finanzinstituten in der Regel nicht zulässig, wovon gedeckte Schuldverschreibungen jedoch explizit ausgenommen sind. Jedoch bestehen hier weitere Ausnahmeregelungen. So werden Covered Bonds nicht anerkannt, sofern diese von einem inländischen Institut oder einer ausländischen Tochter eines solchen Instituts begeben wurden. Davon ausgenommen sind hingegen Covered Bonds der Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarinstitute und der Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken.

SNB: Soft Bullet Covered Bonds und der Brexit

Covered Bonds mit verlängerbaren Laufzeiten, insbesondere Covered Bonds mit einer Soft-Bullet-Struktur, sind seit [Juni 2019](#) bis zum ursprünglichen Fälligkeitsdatum anrechenbare Sicherheiten für SNB-Repo-Geschäfte. Die Währung, in der die Sicherheit denominated ist, ist auch für den Sitz des Emittenten relevant. Mit Blick auf den Sitz des Emittenten ist zudem relevant, in welcher Währung die Sicherheiten denominated sind. Handelt es sich um Fremdwährungsbonds, so muss der Schuldner entweder seinen Sitz in der Schweiz, in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union (EU), dem Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) oder im Vereinigten Königreich (UK) haben. Im Februar 2020 hat die SNB [ihre Richtlinien angepasst](#) und dadurch verhindert, dass aufgrund des Brexits in Großbritannien domizillierte Wertpapiere ihre Zulässigkeit als Sicherheit verlieren.

Zwingende Bonitätsbeurteilung durch S&P, Moody's oder Fitch

Während einige Zentralbanken die Frage der erforderlichen Bonität von Sicherheiten vage formulieren, sind die SNB-Vorgaben sehr konkret. So müssen als Sicherheiten hinterlegte Wertpapiere mindestens über ein Rating der drei großen Ratingagenturen (Standard & Poor's, Moody's und Fitch) verfügen. Dabei muss das Rating mindestens AA-/Aa3 betragen und somit in Analogie zur [CRR](#) dem CQS 1 zuzuordnen sein. Bei mehr als einem vorliegenden Rating ist dabei das zweitbeste Rating ausschlaggebend für die Beurteilung. Für Bonds der beiden oben genannten Pfandbriefinstitute kann hingegen, sofern kein Rating vorliegt, auf das Emittenten-Rating zurückgegriffen werden. Die Verwendung von Eigenemissionen (own-use Bonds) als Sicherheiten ist nicht möglich. Dabei versteht die SNB unter Eigenemissionen auch solche Wertpapiere, die durch ein Institut begeben wurden, an dem das Sicherheiten-stellende Institut zu mindestens 20% direkt oder indirekt beteiligt ist.

Notwendige Mindestvolumina

Wie bereits bei einigen Vorgaben zuvor gilt diese 20%-Regelung nicht für die beiden schweizerischen Pfandbriefinstitute. Auch mit Blick auf das Emissionsvolumen müssen potenzielle Wertpapiere gewisse Mindestvolumina aufweisen. Ausschlaggebend ist dabei das emittierte Volumen, welches bei CHF-Bonds mindestens CHF 100 Mio. betragen muss und bei in Fremdwährung-Bonds bei einem Gegenwert von CHF 1.000 Mio. liegt. Eine weitere technische Voraussetzung ist, dass Sicherheiten via SIS (SIX SIS AG) lieferbar sind und bei einer Verwahrstelle in der Schweiz, der EU, dem EWR oder UK verwahrt werden. Zudem müssen die Sicherheiten in der Regel an einer anerkannten Börse oder einem repräsentativen Markt in der Schweiz, der EU, dem EWR oder der UK gehandelt werden und in regelmäßigen Abständen Kursinformationen verfügbar sein. Sicherheiten die auf Fremdwährungen lauten müssen zwingend an der SIX Swiss Exchange notiert sein.

Basket-Bildung zur Klassifizierung von zulässigen Sicherheiten

Alle zulässigen Schuldverschreibungen werden durch die SNB im sogenannten „SNB GC Basket“ zusammengefasst und erfüllen die Anforderungen an High Quality Liquid Assets (HQLA). Darüber hinaus werden die Wertpapiere aufgrund ihrer Charakteristika weiteren Baskets zugeordnet. Zum einen umfasst der „L1 Basket“ in Schweizer Franken und in Fremdwährungen denominated Wertpapiere, die in der Regel von Zentralbanken, öffentlichen Stellen und multilateralen Entwicklungsbanken begeben werden. Zum anderen beinhaltet der „L2A Basket“ alle anderen Wertpapiere, denen auch sämtliche Covered Bonds zugeordnet werden. Zusätzlich werden in CHF denominated Sicherheiten den Baskets „L1 CHF“ sowie „L2A CHF“ zugeordnet. Bei der Beurteilung der Stufenzuordnung berücksichtigt die SNB jedoch keine institutsspezifischen Aspekte. Folglich werden sämtliche Covered Bonds den Baskets „L2A“ oder „L2A CHD“ zugeordnet.

USA – Federal Reserve Bank

Von der [US Federal Reserve](#) werden ausschließlich mit Bestrating versehene Jumbopfandbriefe aus Deutschland als notenbankfähige Covered Bonds angesehen. Als Emissionswährungen gemäß [Federal Reserve Collateral Guidelines](#) sind neben dem USD auch JPY, EUR, AUD, CAD, GBP, DKK, SEK sowie CHF zugelassen. In Bezug auf den anrechenbaren Teil der eingelieferten Sicherheiten ergibt sich aus der Unterscheidung zwischen USD- bzw. Nicht-USD-Emissionen eine abweichende Behandlung. So sind für USD-Pfandbriefe geringere Abschläge auf den Marktwert maßgeblich.

Federal Reserve Discount Window: Anrechenbarkeit von Covered Bonds

Securities	Margins for Securities (% of market value)				
	Duration Buckets				
	0-1y	>1-3y	>3-5y	>5-10y	>10y
German Jumbo Pfandbriefe AAA/Aaa (USD)	98.0%	98.0%	97.0%	96.0%	94.0%
German Jumbo Pfandbriefe AAA/Aaa (Non-USD)	94.0%	94.0%	94.0%	93.0%	91.0%

Quelle: US Federal Reserve, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Schweden – Sveriges Riksbank

Um als [geeignete Sicherheit](#) im Rahmen von Transaktionen mit der [schwedischen Riksbank](#) anerkennungsfähig zu sein, müssen Wertpapiere zahlreiche Kriterien erfüllen. Wertpapiere von Kreditinstituten sind dabei nur zulässig, wenn es sich um staatlich garantierte Titel oder Covered Bonds handelt. Zur Definition von Covered Bonds werden dazu die Ausführungen des Artikels 52(4) OGAW herangezogen. Da der Geltungsbereich der Richtlinie der EWR ist, wird zudem seitens der Zentralbank eingegrenzt, dass als gedeckte Sicherheit nur jene Emissionen gelten, welche durch ein im EWR ansässiges Kreditinstitut begeben wurden. Mit Blick auf die Bonität eignen sich nur solche Titel als Collateral die über eine Ratingeinschätzung von mindestens AA-/Aa3 – und damit gleichbedeutend mit einer Einstufung in den Credit Quality Step 1 (CQS1) – verfügen und diese Beurteilung außerdem durch eine der drei Agenturen Moody's, Fitch oder S&P vorgenommen wurde. Verfügt das fragliche Wertpapier zudem über mehr als ein Rating, so müssen mindestens zwei Einschätzungen die erforderlichen Vorgaben erfüllen.

Erforderliches Volumen, Herkunftsland und Emissionswährung

Neben Sicherheiten in SEK akzeptiert die Riksbank auch Titel, die in einer anerkannten Währung (USD, GBP, DKK, EUR, JPY und NOK) notieren. Sicherheiten müssen über ein ausstehendes Volumen von mindestens SEK 100 Mio. bzw. dessen Äquivalent in Fremdwährung verfügen. Diese Anforderung gilt nicht für Wertpapiere, die von der Riksbank begeben wurden sind. Neben den vorgenannten Anforderungen grenzt die Riksbank auch die zulässigen Jurisdiktionen ein. So sind neben den elf G10-Staaten auch die drei skandinavischen Länder Norwegen, Schweden und Dänemark auf der entsprechenden Liste zu finden. Des Weiteren sind Wertpapiere von Emittenten aus Irland, Österreich und Luxemburg sowie aus den südeuropäischen Staaten Portugal, Spanien und Griechenland grundsätzlich zulässig. Den Kreis der insgesamt 22 anerkannten Jurisdiktionen komplettieren Australien und Neuseeland. Diese Länderliste ist zudem Ausgangspunkt des Kriteriums, dass Sicherheiten zwingend an mindestens einem regulierten Markt in diesen 22 Jurisdiktionen zum Handel zugelassen sein müssen.

Schweden: Anzuwendende Haircuts auf Covered Bonds

Remaining time to maturity	Haircut for price risk (Liquidity class 2)			Haircut for foreign exchange risk	
	Fixed rate	Variable rate	Zero coupon	Currency	Haircut
0-3y	3.0%	3.0%	5.0%	USD	6.0%
3-5y	5.0%	4.0%	10.0%	GBP	5.0%
5-7y	7.0%	6.0%	15.0%	DKK	4.0%
7-10y	10.0%	10.0%	20.0%	EUR	4.0%
>10y	15.0%	14.0%	25.0%	JPY	9.0%
				NOK	4.0%

Quelle: Sveriges Riksbank, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Haircutsystematik der Riksbank

Auch die schwedische Riksbank verfügt zur Anpassung bzw. Korrektur von Marktwerten gestellter Sicherheiten über eine Haircut-Systematik. Hierzu erfolgt zunächst eine Eingruppierung in eine der drei Liquiditätsklassen, wobei Covered Bonds der Kategorie 2 zuzuordnen sind. Ausgehend von der vorgenommenen Klassifizierung werden Abschläge auf den Wert einer Sicherheit zunächst in Abhängigkeit von der Restlaufzeit sowie der gewählten Form der Kuponzahlung vorgenommen. Die niedrigsten Haircuts, abgesehen von in SEK denominierten Covered Bonds, haben somit fix und variabel verzinste Covered Bonds aus dem Laufzeitbucket „0-3y“, die in DKK, NOK oder EUR denominiert sind. Ein Haircut von weiteren fünf Prozentpunkten erfolgt, wenn die Ermittlung des herangezogenen Preises auf theoretischer Basis fußt. Generell und im Fall einer veralteten Quotierung räumt sich die Zentralbank zudem das Recht ein, zusätzliche und individuell bemessene Abschläge vorzugeben. EUR-Benchmarks mit einem fixen Kupon bewegen sich somit grundsätzlich in einer Haircut-Bandbreite von 7% bis 19%.

Umgang mit möglichen Konzentrationsrisiken: Limitregeln für Covered Bonds

Um das Konzentrationsrisiko im Zuge von Transaktionen mit der Zentralbank zu reduzieren, erfolgt neben der Einklassifizierung in Liquiditätsklassen auch eine solche mit Blick auf das maximale Volumen der gestellten Sicherheiten. Während Titel der Kategorie 1 in unbegrenzter Höhe als Sicherheiten gestellt werden können, ist das Volumen von Wertpapieren der Gruppe B, zu der auch Covered Bonds gehören, auf 60% des gestellten Sicherheitenvolumens begrenzt. Voraussetzung für dieses Limit ist, dass es sich bei den Sicherheiten um keine Titel handelt, die durch den Emittenten selbst oder ein ihm nahestehendes Institut (grundsätzlich: Beteiligung von mindestens 20%) begeben wurden. Solche Sicherheiten sind hingegen auf 50% der gestellten Sicherheiten begrenzt.

Coronakrise: Temporäre Anpassungen bis 2. Januar 2022

Als Reaktion auf die COVID-19-Pandemie hat der Executive Board der Riksbank am [16. März 2020](#) sowie am [19. März 2020](#) den Spielraum für die Verwendung von Covered Bonds als Sicherheit für Kredite bei der Riksbank angepasst. Durch die Entlastungsmaßnahmen wurden die Limitregeln für Covered Bonds ausgesetzt. In der Folge war ein Covered Bond-Anteil von 100% an den insgesamt von einer Geschäftsbank angereichten Sicherheiten zugelassen (vor temporären Anpassungen: 60%). Auch die bisher geltende Begrenzung des Sicherheitenwertes auf 50% im „own use“-Kontext wurde entsprechend auf 100% erhöht sowie die Annahme von selbst emittierten Covered Bond als Kreditsicherheit. Ab dem [03. Januar 2022](#) werden die geänderten Limitregeln auf die vor der Pandemie geltenden Richtlinien zurückgesetzt.

Norwegen – Norges Bank

Die [Richtlinien](#) der [Norges Bank](#) sehen vor, dass die Wertpapiere bei VPS (Norwegian Central Securities Depository, erfordert NOK-Denominierung), Euroclear oder Clearstream verwahrt werden. Die zugelassenen Währungen umfassen neben der Heimatwährung außerdem SEK, DKK, EUR, USD, GBP, JPY, AUD, NZD, CAD oder CHF. Mit Blick auf das Emissionsland sind die EWR-Staaten zulässig, während bei nicht-EWR-Ländern sichergestellt sein muss, dass daraus für die Norges Bank keine Nachteile entstehen. Eine aktuelle Liste der [anerkannten Länder](#) findet sich auf der Webpage der Norges Bank. Mit Ausnahme von Covered Bond-Emissionen von norwegischen Emittenten ist zudem eine Ratingeinstufung von S&P, Moody's oder Fitch erforderlich. Für von norwegischen Emittenten begebene Wertpapiere ist – bei Nichtverfügbarkeit eines Emissionsratings – das Emittentenrating hinreichend. Für Anleihen gelten abhängig vom Emittenten Mindestratings. Norwegische Emittenten müssen demnach über ein Mindestrating von BBB-/Baa3 verfügen, während ausländische Emittenten mindestens mit A/A2 eingestuft sein müssen. Dabei gilt bei mehreren verfügbaren Ratings, immer die zweitbeste Einstufung.

Keine Schuldtitel von Banken, Ausnahme bilden ABS und Covered Bonds

Für auf NOK lautende Wertpapiere von Privatinstitutionen ist ein Mindestvolumen von NOK 300 Mio. maßgeblich, während für alle anderen Währungen ein minimales ausstehendes Volumen von EUR 100 Mio. oder äquivalent gilt. Je Sicherheitengeber dürfen je ISIN nicht mehr als 20% des ausstehenden Volumens eingereicht werden, wobei diese Regelung lediglich norwegische Staatspapiere ausschließt. Die Norges Bank erkennt keine Schuldtitel von Banken oder anderen Finanzinstitutionen als Sicherheiten an sowie von Unternehmen, an denen Banken oder andere Finanzinstitute derselben Gruppe direkt oder indirekt mehr als 1/3 besitzen. ABS und Covered Bonds sind hier die einzige Ausnahme. Schuldtitel einer Holdinggesellschaft, die hauptsächlich im Besitz von Versicherungsgesellschaften sind, können als Sicherheit akzeptiert werden. Im Rahmen der Ableitung der Sicherheitenabschlüsse sind Covered Bonds mit einem Rating von AA-/Aa3 oder besser der Kategorie 2 zuzurechnen (vgl. nachfolgende Tabelle). Für Covered Bonds mit Ratings von A/A2 bis AA+/Aa1 erfolgt eine Zuordnung zur Kategorie 3, während die Ratingausprägungen BBB-/Baa3 bis A-/A3 eine Zuordnung zur Kategorie 4 zur Folge haben, wobei es außerdem zu beachten gilt, dass Kategorie 4 Covered Bonds von norwegischen Emittenten stammen müssen. Liegen für Wertpapiere keine ausreichenden Kursinformationen vor (registriert in einem ausländischen Wertpapierdepot), so richtet sich der Wert nach dem Nennwert, abzüglich eines zusätzlichen Haircuts, der sich nach dem Rating der Anleihe richtet. So wird bei einem AAA/Aaa-Rating ein Haircut von 15% und bei einem Rating von AA+ bis AA- (S&P/Fitch) bzw. Aa1 bis Aa3 (Moody's) 20% angewendet. Darüber hinaus wird basierend auf einem Rating von A+ bis A bzw. A1 bis A2 ein zusätzlicher Haircut von 30% angewendet.

Norges Bank: Haircuts für Covered Bonds¹

Maturity in years	Category 1		Category 2		Category 3		Category 4	
	Fixed	Floating	Fixed	Floating	Fixed	Floating	Fixed	Floating
0-1y	1.0%	1.0%	3.0%	3.0%	4.0%	4.0%	8.0%	8.0%
1-3y	3.0%	1.0%	5.0%	4.0%	6.0%	5.0%	11.0%	10.0%
3-7y	5.0%	1.0%	7.0%	5.0%	10.0%	7.0%	17.0%	14.0%
>7y	7.0%	1.0%	10.0%	6.0%	13.0%	9.0%	22.0%	17.0%

Quelle: Norges Bank, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; ¹ Zusätzliche Abschläge gelten für Nicht-NOK-Emissionen (zusätzlicher Haircut: 6%) bzw. für Einreichungen von selbst oder von verbundenen Institutionen begebene Covered Bonds (5%).

Coronakrise veranlasst Norges Bank zu Limitanpassungen

Seit dem 31. August 2021 hat die Norges Bank ihre befristeten Maßnahmen von ihren am [18. März 2020 veröffentlichten Leitlinien](#) aufgehoben. So liegt die Mindestgröße für auf norwegische Kronen lautende Bonds nunmehr bei NOK 300 Mio. (bisher: NOK 100 Mio.). Fremdwährungsemissionen müssen ein umgerechnetes ausstehendes Mindestvolumen von NOK 100 Mio. (bisher: NOK 50 Mio.) aufweisen. Das für Non-Government Bonds geltende ISIN-Limit von 20% wurde zudem wiedereingeführt (vorher: ISIN-Limit wurde abgeschafft und es existierte vorübergehend keine Obergrenze mit Blick auf das von einem Geschäftspartner eingereichte Volumen je Emittent). Die einzige Ausnahme besteht darin, dass in NOK denominierte Wertpapiere mit einer Garantie einer norwegischen Kommunalbehörde von den Credit Rating Requirements ausgenommen sind.

Dänemark – Danmarks Nationalbank

Im Rahmen von Transaktionen mit der [dänischen Zentralbank](#) werden die drei Formen dänischer Covered Bonds Realkreditobligationer (ROs), Særligt Dækkede Obligationer (SDOs) und Særligt Dækkede Realkreditobligationer (SDROs), welche durch ein dem „Danish Financial Business Act“ unterliegendes Institut begeben wurden, als [zulässige Sicherheiten](#) anerkannt. Voraussetzung ist dabei, dass die Sicherheiten bei [VP Securities](#) registriert und in DKK oder EUR denominiert sind sowie an der Börse Kopenhagen ([NASDAQ OMX Copenhagen](#)) gehandelt werden. Einbehaltene Emissionen (own use) sind in Dänemark hingegen nicht als Sicherheit für Transaktionen mit der Zentralbank zulässig. Grundsätzlich kann die Danmarks Nationalbank jedoch nach eigenem Ermessen Wertpapiere als geeignete Sicherheiten klassifizieren oder auch ablehnen.

Haircuts auf fix oder variabel verzinsten Covered Bonds

	Remaining maturity					
	0-1 year	1-3 years	3-5 years	5-7 years	7-10 years	>10 years
Category 2	1.0%	1.5%	2.5%	3.5%	4.5%	8.0%
Category 3	1.5%	2.5%	4.0%	5.0%	6.0%	9.0%

Quelle: Danmarks Nationalbank, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Zusätzliche Haircuts auf EUR-Bonds

Auch die dänische Zentralbank nimmt Abschläge auf gestellte Sicherheiten vor. Hierzu wird zunächst der Vortageskurs einer Sicherheit von der Börse Kopenhagen herangezogen. Wurde die Sicherheit am Vortag hingegen nicht gehandelt, wird ein theoretischer Preis durch die Zentralbank errechnet. Mit Blick auf die Haircuts wird seitens der Danmarks Nationalbank zwischen vier Kategorien unterschieden. Covered Bonds in Form der dänischen Ausprägungen RO, SDO und SDRO eignen sich in Abhängigkeit von ihren Charakteristika als Assets der Kategorie 2 oder 3. Voraussetzung für eine Einklassifizierung in die Kategorie 2 ist, dass der Bond über ein ausstehendes Volumen in Höhe von mindestens EUR 1,0 Mrd. bzw. dem äquivalenten Wert in dänischen Kronen verfügt. Zudem müssen die Kurse über ein von der Zentralbank anerkanntes Kurssystem bereitgestellt werden und über mindestens drei Pricequoters verfügen. Erfüllt ein Covered Bond die genannten Kriterien nicht, fällt dieser unter die Kategorie 3. Handelt es sich bei dem zur Bewertung zugrunde gelegten Preis um einen theoretischen Preis so wird ein zusätzlicher Haircut von fünf Prozentpunkten veranschlagt, ausgenommen sind vom Königreich Dänemark begebene Wertpapiere. Ebenfalls einem zusätzlichen Haircut unterliegen in Euro denominierte Covered Bonds, hier werden allerdings nur weitere drei Prozentpunkte veranschlagt. EUR-Benchmarks bewegen sich somit grundsätzlich in einer Haircutspanne von 4,0% bis 12,0%.

Kanada – Bank of Canada

Die [Bank of Canada](#) stellt unter anderem über die Standing Liquidity Facility (SLF) den Zugang zu Liquidität für Kreditinstitute bereit. Neben zahlreichen Wertpapieren listet die Zentralbank unter den [Eligible Assets](#) auch Covered Bonds auf. Diese Bonds müssen dabei aus einem Programm begeben worden sein, welches unter dem [kanadischen Covered Bond Register](#) zugelassen und im Einklang mit der nationalen Gesetzgebung ist. Darüber hinaus müssen die Bonds zusätzlich über eine ausreichend hohe Qualität verfügen. Bis Juli 2018 wurden hierzu noch Ratings der Agenturen DBRS, Fitch, Moody's und S&P herangezogen, welche mindestens über die Einschätzung A (low), A-, A3 bzw. A- verfügen mussten. Ausschlaggebend war dann das jeweils zweithöchste Rating von mindestens zwei Ratings. Um die Abhängigkeit von der Einschätzung der Qualität durch Ratingagenturen zu reduzieren, wurden diese [Vorgaben zum 23. Juli 2018 überarbeitet](#). Seitdem gilt die Qualität eines Covered Bonds als ausreichend hoch, wenn diese weitestgehend einer AAA-äquivalenten Einschätzung gleichkommt. Damit fasst die Bank of Canada den Qualitätsanspruch einerseits aus technischer Sicht etwas weicher, erhöht die erforderliche Qualität andererseits gleichzeitig deutlich im Vergleich zu den vorherigen klaren Ratingvorgaben.

[Margin Requirements](#) der Bank of Canada für Covered Bonds

	Remaining maturity							
	up to 3 months	3-12 months	1-3 years	3-5 years	5-10 years	10-20 years	20-35 years	>35 years
Covered bonds ¹	2.25%	2.5%	4.0%	5.5%	6.0%	9.0%	15.0%	15.5%

Quelle: Bank of Canada, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research ¹ ein zusätzlicher 4% Haircut wird den Margin Requirements für in USD lautende Wertpapiere hinzugefügt, um den Wechselkursrisiko Rechnung zu tragen

Zahlreiche weitere Anforderungen an grundsätzlich zulässige Assets

Ausgehend von der grundsätzlichen Eignung von Covered Bonds als Sicherheit müssen diese, so wie alle anderen zulässigen Assetklassen, weitere Kriterien erfüllen, um als Sicherheit anerkannt zu werden. So müssen Covered Bonds in kanadischen Dollar notiert sein und über ein ausstehendes Volumen von mindestens CAD 1,0 Mio. verfügen. Darüber hinaus wurden zum [20. Juli 2021](#) auf USD lautende Wertpapiere in die Liste der zulässigen Sicherheiten wie Covered Bonds hinzugefügt. Wertpapiere, die durch die sicherheitstellende Partei oder ein ihr nahestehendes Institut begeben wurden (own use), sind hingegen explizit als geeignete Sicherheit ausgeschlossen. Vor dem Hintergrund von Konzentrationsrisiken sehen die Vorgaben der Bank of Canada vor, dass nicht mehr als 5% des Volumens an gestellten Sicherheiten auf einen einzelnen Emittenten konzentriert sein darf. Darüber hinaus darf der Anteil an Wertpapieren von kommunalen Regierungen (Municipal Governments) und des privaten Sektors, zu dem Covered Bonds gezählt werden, nicht mehr als 20% der insgesamt gestellten Sicherheiten einer Gegenpartei ausmachen. Wie bei zahlreichen Zentralbanken ebenfalls üblich nimmt auch die Bank of Canada Haircuts auf gestellte Sicherheiten vor. Die für Covered Bonds relevanten Abschläge werden, wie für alle anderen Sicherheiten auch, in Abhängigkeit der Restlaufzeit bestimmt und liegen für Covered Bonds zwischen 2,25% und 15,5%. Zudem wird für in USD denominierte Wertpapiere ein zusätzlicher Haircut von 4% angewendet. Grundsätzlich behält sich die Zentralbank jedoch vor, unabhängig von den definierten Kriterien, Wertpapiere als Sicherheiten anzuerkennen oder abzulehnen sowie Haircutanpassungen vorzunehmen.

Coronakrise: Kanadas Notenbanker lassen erstmals „own use“ Covered Bonds zu

Die möglichen mit der Coronakrise im Zusammenhang stehenden Gefahren für die Funktionsfähigkeit des kanadischen Bankenmarkts haben die Entscheidungsträger der Bank of Canada zum Anlass genommen, für einen vorübergehenden Zeitraum den „own use“-Einsatz von Covered Bonds kanadischer Emittenten zuzulassen (vgl. u.a. Mitteilung vom [18. März 2020](#)). Tatsächlich hat diese Anpassung eine verstärkte Platzierung von einbehaltenen Covered Bond-Emissionen durch die kanadischen Covered Bond-Emittenten nach sich gezogen. Mit Wirkung zum [21. Oktober 2020](#) hat die Bank of Canada beschlossen, dass „Own-Name Covered Bonds“ nicht mehr zulässig sind. Die – ebenfalls temporäre – Lockerung mit Blick auf das durch das kanadische OFSI auf die Total Assets des jeweiligen Kreditinstituts bezogene vorgegebene Emissionslimit für Covered Bonds, hat den jeweiligen Emittenten zudem zusätzlichen Spielraum auch zur Platzierung von einbehaltenen Emissionen verschafft (vgl. [OSFI Letter vom 27. März 2020](#)). Am 6. April 2021 hat die OSFI die [Rücknahme der Regulierungsanpassung](#) bekannt gegeben. Somit ist die Emission von Covered Bonds auf 5,5% der Bilanzsumme der Bank begrenzt.

Reserve Bank of Australia: Haircuts für Covered Bonds

Eligible Securities Purchased under Repo	Average Credit Rating	Margins by residual maturity per cent			
		0-1y	1-5y	5-10y	>10y
ADI-issued securities (including covered bonds)	AAA	6.0%	7.0%	8.0%	10.0%
	AA-	10.0%	12.0%	14.0%	16.0%
	A-	12.0%	14.0%	16.0%	18.0%
	BBB-	18.0%	22.0%	26.0%	30.0%
	Public credit rating	24.0%	n/a	n/a	n/a
Other securities ¹	A-1 or AAA	6.0%	7.0%	8.0%	10.0%

Quelle: Reserve Bank of Australia, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; ¹ (beinhaltet Non-ADI-begebene Covered Bonds)

Australien – Reserve Bank of Australia

Die durch die [Reserve Bank of Australia](#) (RBA) [zugelassenen Wertpapiere](#) sind beschränkt auf AUD-Emissionen, die über Austraclear gehandelt werden. Covered Bonds (sowohl gesetzlich als auch strukturiert) sind hier den durch zur Hereinnahme von Depositen autorisierten Finanzinstituten (Authorised Deposit-Taking Institutions, ADI) emittierten Anleihen zuzurechnen. Für diese Kategorie der ADI-Issued Securities, die u.a. auch Senior Unsubordinated Bonds beinhaltet, gilt für Papiere mit einer Laufzeit größer ein Jahr ein durchschnittliches Mindestrating (Emittent bzw. Emissionsratings bei Covered Bonds) von BBB-/Baa3. Dabei müssen mindestens von zwei anerkannten Ratingagenturen (S&P, Moody's oder Fitch) Einstufungen vorliegen. Für Restlaufzeiten von einem Jahr oder weniger ist hingegen lediglich die Ratingeinstufung einer anerkannten Agentur erforderlich. Sofern nicht ausdrücklich anders vereinbart, werden keine Wertpapiere von Gegenparteien heringenommen, wenn nach Ansicht der australischen Zentralbank ein wesentlicher Zusammenhang mit Blick auf die Kreditqualität von einreichendem Institute und eingereichtem Wertpapier besteht. In der Folge sind „own use“-Covered Bonds nicht für Repoaktivitäten mit der australischen Notenbank zugelassen. Grundsätzlich sieht die RBA außerdem vor, dass durch Non-ADI begebene Covered Bonds eingesetzt werden können. Die zusätzlichen Sicherheiten, die im Rahmen der Repogeschäfte gefordert werden, werden als Prozentsatz des von der Reserve Bank angewandten Kaufpreises ausgedrückt. Diese [Margins](#) sind auch bei der Reserve Bank of Australia abhängig von der Art des Wertpapiers sowie den Ratings und können sich grundsätzlich ändern. Die für Covered Bonds maßgeblichen Margins lassen sich der obenstehenden Tabelle entnehmen.

Neuseeland – Reserve Bank of New Zealand

Auch die [Reserve Bank of New Zealand](#) (RBNZ) zählt Covered Bonds zu den repofähigen Wertpapieren. Mit Blick auf die [Eignungskriterien](#) führt die Notenbank eine vergleichsweise detaillierte Liste an. So sind z. B. nur Covered Bonds zugelassen, deren Deckungswerte erstrangig sind, eine wohnwirtschaftliche Verwendung aufweisen und geographisch Neuseeland zuzuordnen sind, die auf Neuseeländische Dollar lauten sowie über NZClear gehandelt werden. Die Deckungswerte (maximale LTV-Ratio: 80% und keine Non-Performing Assets) müssen außerdem an ein SPV übertragen worden sein. Mit Blick auf die Risikobewertung müssen von mindestens zwei akzeptierten Ratingagenturen AAA/Aaa-Ratings vorliegen. Bei mehr als zwei Ratings, darf keines der Ratings schlechter als AA+/Aa1 sein.

Covered Bonds nur auf „two name“-Basis zugelassen

Auch die Reserve Bank of New Zealand sieht keine Verwendung im Sinne des „own use“ („one name“-Basis) vor. Das heißt, dass es Emittenten nicht möglich ist, selbst begebene Covered Bonds als Sicherheiten zu verwenden. Für die akzeptierten Covered Bonds gelten bei der neuseeländischen Zentralbank vergleichsweise niedrige [Sicherheitenabschläge](#). Für Laufzeiten von weniger als drei Jahren fällt ein Haircut von 5% an, während ab drei Jahren ein Abschlag von 8% maßgeblich ist. Per 04. Juni 2020 wurde ein in NZD denominierter Bond der Bank of New Zealand (BZLNZ 4.261 02/03/23, NZD 300 Mio.) als [Eligible Asset](#) angeführt.

Polen – Narodowy Bank Polski

In der Kategorie Mortgage Bonds führt die polnische Notenbank – [Narodowy Bank Polski](#) (NBP) – hypothekarisch-besicherte Covered Bonds auf. Als Kriterien für eine Verwendung von Covered Bonds im Rahmen von Repo-Transaktionen gibt die Zentralbank für diese Mortgage Bonds zunächst eine Zulassung zum öffentlichen Handel bzw. zum Handel im regulierten Markt, WSE und Bondspot an. Darüber hinaus darf der Nennwert der Emission (d.h. jeder ISIN-Code) nicht niedriger als PLN 10 Mio. sein. Mit Blick auf das Rating gibt die polnische Zentralbank keine konkreten Schwellenwerte vor, grenzt aber den Kreis der repofähigen Covered Bonds auf in polnischer Währung denominated Emissionen ein. Die [Haircuts](#) für die Mortgage Bonds – welche in der offiziellen Dokumentation der Notenbank zu den Haircuts als „Other“ geführt werden – werden auf den Nominalwert bezogen.

Narodowy Bank Polski: Haircuts für Mortgage Bonds

	Zero coupon bonds			Coupon bonds		
	<1y	>1y	<3y	3-7y	7-15y	>15y
Mortgage bonds	18.0%	34.5%	13.5%	13.5%	25.5%	33.0%

Quelle: Narodowy Bank Polski, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bonds

Tabelle: Notenbankfähigkeit von Covered Bonds ¹

Autor: Dr. Frederik Kunze

	Eurozone	United Kingdom		Switzerland	United States
	European Central Bank	Bank of England		Swiss National Bank	Federal Reserve Bank
Eligibility criteria	link	link		link	link
Eligible securities	link	link		link	
Category	Category II & III	Level B	Level C	L2A, L2A CHF	German Jumbo Pfandbrief
Rating requirements	Min. BBB-/Baa3 ²	AAA/Aaa equivalent	A-/A3 equivalent	Min. AA-/Aa3	AAA/Aaa
Rating agencies	ECAI (accepted for ECAF)	-	-	Fitch, Moody's, S&P	-
Rating treatment	First best	-	-	Second best	-
Min. volume (home currency)	Category II: EUR 1,000m	> GBP 1,000m	-	CHF 100m	German Jumbo Pfandbrief
Min. volume equivalent (foreign currency)	Category III: -	> EUR 1,000m	-	CHF 1,000m	
Own-use	✓	✗	✓	✗	-
Haircuts based on	TtM	✓	✓	✗	✓
	Coupon	✓	✓	✗	✓
	Currency	✓	✓	✗	✓
	...	Own-use	-	-	-
Currencies	EUR	✓	✓	✓	✓
	USD	✓	✓	✓	✓
	GBP	✓	✓	✓	✓
	JPY	✓	✗	✗	✗
	CHF	✗	✓	✓	✓
	SEK	✗	✓	✓	✓
	NOK	✗	✗	✗	✓
	DKK	✗	✗	✗	✓
	CAD	✗	✓	✓	✗
	AUD	✗	✓	✓	✗
	NZD	✗	✗	✗	✗
	PLN	✗	✗	✗	✗
	Country of issuance	EU	✓	-	✓
EEA		✓	-	✓	✓ (non CHF-Bonds)
G10		✓	-	✗	✗
others		-	UK, DE, FR	US	UK (non CHF-Bonds), CH; CHF bonds: no limitations

¹Die Tabelle dient der Vergleichbarkeit der Anforderungen an zulässige Sicherheiten und geht daher auf mögliche Sonder-/Einzelfälle nicht ein. Zur Feststellung der Zentralbankfähigkeit von Wertpapieren ist daher eine Einzelfallprüfung unabdingbar und kann nicht ausschließlich auf Grundlage der vorliegenden Tabelle erfolgen. ² [temporär angepasst](#); Quelle: Nationale Zentralbanken, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bonds

Tabelle: Notenbankfähigkeit von Covered Bonds (Fortsetzung)

	Sweden	Norway	Denmark	
	Sveriges Riksbank	Norges Bank	Danmarks Nationalbank	
Eligibility criteria	link	link	link	
Eligible securities	link	link	link	
Category	Category 2	Category 2,3 & 4	Category 2 & 3	
Rating requirements	Min. AA-/Aa3	NO: Min. BBB-/Baa3 non NO: Min. A/A2	-	
Rating agencies	Fitch, Moody's, S&P	Fitch, Moody's, S&P (non-NOK NO bonds)	-	
Rating treatment	≥ two ratings: at least two min. AA-/Aa3	Second best	-	
Min. volume (home currency)	SEK 100m	NOK 300m	Category 2: EUR 1,000m (or equivalent in DKK) Category 3: -	
Min. volume equivalent (foreign currency)	SEK 100m	EUR 100m		
Own-use	✓	✓	✗	
Haircuts based on	TtM	✓	✓	
	Coupon	✓	✓	✗
	Currency	✓	✓	✓
	...	Theoretical and/or old price	Own-use	Theoretical price
Currencies	EUR	✓	✓	✓
	USD	✓	✓	✗
	GBP	✓	✓	✗
	JPY	✓	✓	✗
	CHF	✗	✓	✗
	SEK	✓	✓	✗
	NOK	✓	✓	✗
	DKK	✓	✓	✓
	CAD	✗	✓	✗
	AUD	✗	✓	✗
	NZD	✗	✓	✗
	PLN	✗	✗	✗
	Country of issuance	EU	-	✓
EEA		-	✓	-
G10		✓	-	✗
others		NO, DK, FI, AT, LU, IE, PT, ES, GR, AU, NZ	AU, NZ, US, CA, CH, GG, JE, KY, UK	DK

Quelle: Nationale Zentralbanken, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bonds

Tabelle: Notenbankfähigkeit von Covered Bonds (Fortsetzung)

	Canada	Australia	New Zealand	Poland
	Bank of Canada	Reserve Bank of Australia	Reserve Bank of New Zealand	Narodowy Bank Polski
Eligibility criteria	link	link	link	link
Eligible securities		link	link	link
Category	Covered Bonds	ADI-issued, other securities	Covered Bonds	Mortgage Bonds
Rating requirements	AAA equivalent	ADI-issued >1y: min. BBB-/Baa3, ADI-issued ≤1y: public credit rating, other securities: AAA/Aaa	AAA/Aaa	-
Rating agencies	-	Fitch, Moody's, S&P	Acceptable rating agencies	-
Rating treatment	-	>1y: two ratings (average rating), ≤1y: one rating	at least two ratings; more than two ratings: at least two AAA/Aaa and no rating lower than AA+/Aa1	-
Min. volume (home currency)	CAD 1,000m	-	-	PLN 10m
Min. volume equivalent (foreign currency)	x	-	-	x
Own-use	x	x	x	-
Haircuts based on	TtM	✓	✓	✓
	Coupon	x	x	✓
	Currency	x	x	x
	...	-	-	-
Currencies	EUR	x	x	x
	USD	✓	x	x
	GBP	x	x	x
	JPY	x	x	x
	CHF	x	x	x
	SEK	x	x	x
	NOK	x	x	x
	DKK	x	x	x
	CAD	✓	x	x
	AUD	x	✓	x
	NZD	x	x	✓
	PLN	x	x	x
Country of issuance	EU	x	x	x
	EEA	x	x	x
	G10	-	x	x
	others	CA	AU	NZ
				PL

Anhang

Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

Issuer Guide Covered Bonds 2021

Risikogewichte und LCR-Level von Covered Bonds

Transparenzvorschrift §28 PfandBG

SSA/Public Issuers:

Issuer Guide – Supranationals & Agenices 2019

Issuer Guide – Kanadische Provinzen & Territorien 2020

Issuer Guide – Deutsche Bundesländer 2021

Issuer Guide – Down Under 2019

Fixed Income:

ESG Update

ESG Reportinganalyse

EZB hält Kurs, legt aber Kohlen nach – PEPP bis 2022 verlängert

EZB legt Notfallprogramm zur Corona-Pandemie auf

EZB reagiert auf Coronarisiken

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research



Melanie Kiene

Banks
 +49 511 361-4108
 +49 172 169 2633
melanie.kiene@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck

SSA/Public Issuers
 +49 511 361-6627
 +49 152 090 24094
norman.rudschuck@nordlb.de



Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds
 +49 511 361-5380
 +49 172 354 8977
frederik.kunze@nordlb.de

Sales

Institutional Sales	+49 511 9818-9440
Sales Sparkassen & Regionalbanken	+49 511 9818-9400
Sales MM/FX	+49 511 9818-9460
Sales 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 9818-9550
Frequent Issuers	+49 511 9818-9640

Sales Wholesale Customers

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

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 Markets Strategy & 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 oder 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.

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 BEAUFICHTIGT.

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 und letzte Aktualisierung aller Marktdaten: Freitag, 15. Oktober 2021 (13:45 Uhr)