

Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	6
Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Australien und Neuseeland	10
NGEU: Green Bond Dashboard	18
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	22
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	27
Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP	30
Charts & Figures	
Covered Bonds	31
SSA/Public Issuers	37
Ausgaben im Überblick	40
Publikationen im Überblick	41
Ansprechpartner in der NORD/LB	42

Flooranalysten:

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze
frederik.kunze@nordlb.de

Melanie Kiene, CIIA
melanie.kiene@nordlb.de

SSA/Public Issuers

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

Jan-Phillipp Hensing
jan-phillipp.hensing@nordlb.de

Marktüberblick

Covered Bonds

Autoren: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze

Das Primärmarktfenster ist seit gestern wieder geöffnet

Das aktuelle Marktumfeld bestehend u.a. aus weiterhin anziehenden Teuerungsraten, sich zumindest mehrenden Vorzeichen für eine drohende Rezession und einer EZB, die an der Zinsschraube drehen wird (siehe auch [Fixed Income Special](#) vom 09. Juni 2022) sowie aus den expansiven geldpolitischen Maßnahmen aussteigt, hat dazu geführt, dass wir seit unserer letzten Ausgabe des Covered Bond & SSA View vor zwei Wochen nur drei Neuemissionen am EUR-Benchmark Covered Bond-Markt gesehen haben. Zwei der drei Emissionen davon kamen erst gestern. Bevor sich am Dienstag das Primärmarktfenster wieder öffnete wurde die letzte Emission am 06. Juni 2022 von der NIBC Bank platziert. Das Emissionsvolumen belief sich für den Bond mit einer Laufzeit von fünf Jahren auf EUR 500 Mio. Für die NIBC Bank war es ein Debüt, denn es handelte sich um die erste Platzierung unter dem neuen Soft Bullet Covered Bond-Programm. In der Vergangenheit wurden die Bonds mit CPT-Struktur aufgelegt. Angekündigt wurde der Titel mit einer Spreadguidance von ms +14bp area, das finale Pricing lag bei ms +11bp (Orderbuch: EUR 870 Mio.), womit eine NIP von +3bp zu Buche stand. Als erstes ging gestern die Aareal Bank mit einem Hypothekpfandbrief auf Investoren zu. Der Bond hat eine Laufzeit von langen vier Jahren und ging mit einer Guidance von ms +8bp area in die Vermarktungsphase. Das Orderbuch belief sich letztlich auf über EUR 630 Mio. Für den finalen Bond im Volumen von EUR 500 Mio. konnte der Spread nicht reingezogen werden. Der zweite Emittent am gestrigen Dienstag war die [Bausparkasse Wüstenrot](#) aus Österreich, bei der die NORD/LB als Joint-Lead Manager mandatiert war. Sie hatte sich schon in der vergangenen Woche angekündigt. Das Emissionsvolumen des Mortgage Covered Bonds mit einer Laufzeit von drei Jahren stand bereits im Vorfeld fest – EUR 250 Mio. (WNG). Das Interesse der Investoren war hoch und so lag das Orderbuch bereits nach zweieinhalb Stunden final bei über EUR 450 Mio. Die anfängliche Guidance von ms +15bp area konnte daraufhin reduziert werden, so dass das endgültige Pricing für diese Subbenchmark bei ms +12bp lag und die NIP bei 4-5bp. Die Investorenverteilung präsentierte sich wie folgt: Banks 56%, CB/OI 23%, Asset & Fund Manager 11%, Insurance & Pension Funds 10%. Gemessen an den Regionen sind 45% des Pfandbriefs Investoren aus dem Heimatmarkt Österreich zuzuordnen, weitere 23% entfallen auf Deutschland, 19% auf die Nordics, je 4% auf Italien bzw. Frankreich und 1% auf CEE sowie 4% Others. Am Sekundärmarkt dominieren derzeit Spreadausweitungen und es herrscht eine merkliche risk-off Stimmung, was auch damit zusammenhängt, dass bei Neuemissionen eine deutliche NIP erwartet wird.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
NIBC Bank	NL	08.06.	XS2491156142	5.0y	0.50	ms +11bp	AAA / - / AAA	-
Aareal Bank	DE	14.06.	DE000AAR0348	4.6y	0.50	ms + bp	- / Aaa / -	-

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

EZB-Zinsentscheidung: Erwartete Implikationen für Covered Bonds

Die Zinsentscheidung der Europäischen Zentralbank (vergleiche auch Marktteil SSA) der vergangenen Woche kommt nicht ohne Implikationen für das Covered Bond-Segment daher. Gleichwohl würden wir keineswegs von einer großen Überraschung sprechen. Die wenigstens in Teilen klare Kante der Notenbanker mit Blick auf das APP sowie die weiteren Zinsschritte dürften in der Tendenz dezente Ausweitungen bei Covered Bonds zur Folge haben. Allenfalls sentimentgetrieben könnten sich sogar kurzfristig stärkere Ausweitungen einstellen. Die Reinvestitionen der CBPP3-Fälligkeiten dürften weiterhin eine gewisse Grundnachfrage des Eurosystems gewährleisten, wobei wir von einer schrittweisen Absenkung der EZB-Orderquote am Primärmarkt ausgehen. Bereits auf Sicht der kommenden Deals ist das "Risiko" einer Reduzierung des Anteils auf 20% zumindest denkbar. In Bezug auf die eher mittel- bis langfristigen Entwicklungen blicken wir mit gewisser Spannung auf die TLTRO III-Fälligkeiten. Wobei längst nicht alle auslaufenden Volumina am Covered Bond-Markt zur Refinanzierung anstehen. Gleichwohl sehen wir durchaus Argumente für ein angepasstes Fundingverhalten der Geschäftsbanken im gemeinsamen Währungsraum, welches auch vor den Covered Bond-Emittenten nicht haltmachen sollte. In Summe sehen wir Spreadausweitungen insbesondere in den nächsten Wochen voraus, die letztlich auch zu einer stärkeren Ausdifferenzierung über die Jurisdiktionen hinweg führen sollten.

S&P's Rückblick auf den Covered Bond Markt per Ende Q2/2022

In ihrem Quartalsrückblick „Global Covered Bond Insights Q2 2022“ weisen auch die Risikoexperten von S&P auf das außergewöhnlich hohe Covered Bond-Emissionsvolumen im EUR-Benchmarksegment in diesem Jahr hin, welches bereits jetzt das Gesamtvolumen des Jahres 2021 übertroffen hat. Frankreich und Deutschland zeichnen sich demnach für über 56% der Covered Bond-Emissionen aus dem Euroraum verantwortlich. Außerhalb Europas dominierten Kanada mit 69% und Australien mit etwas mehr als 20%. Den Haupttreiber für die gestiegene Emissionstätigkeit sieht S&P in den weniger attraktiven Bedingungen der Liquiditätsprogramme der Zentralbanken (einige haben diese bereits gänzlich eingestellt – auch mit Blick auf die steigende Inflation). Als weiterer Grund wird der Rückgang der Kundeneinlagen angeführt. Auffällig sind die deutlich kürzeren Laufzeiten gegenüber dem Vorjahr. Gemäß den Angaben von S&P haben seit Jahresanfang immerhin 48% der Emissionen eine Laufzeit von bis zu sieben Jahren (Stichtag 26. Mai 2022; Vorjahr 13%). Gründe hierfür sehen die Experten von S&P in der Form der Swap-Kurve und darin, dass auch die kürzeren Laufzeitsegmente für Investoren wieder attraktive positive Renditen versprechen. Der Anteil von Covered Bond-Emissionen mit ESG Hintergrund konnte sich gegenüber dem letzten Jahr trotz hoher Nachfrage von Investoren nicht erhöhen und lag bisher bei rund 13%. Die begrenzte Verfügbarkeit von nachhaltigen Assets wird hier als limitierender Faktor gesehen. Ein sich weiter verschlechterndes Umfeld könnte aufgrund eines verringerten verfügbaren Einkommens die Fähigkeit von Schuldnern beeinträchtigen, Kredite zu bedienen. Die Analysten von S&P sehen jedoch derzeit keine Gefahr für die Ratings von Covered Bonds, die sich im Investment Grade Bereich befinden. So hat S&P auch trotz der Corona Pandemie seit 2019 keine Downgrades bei Covered Bonds vorgenommen.

Moody's: neues Covered Bond Gesetz in Spanien stärkt Anleihegläubiger

Zur Umsetzung der [EU-Covered Bond-Richtlinie](#) tritt in Spanien am 08. Juli 2022 ein neues Covered Bond Gesetz in Kraft. Die Ratingagentur Moody's hat dieses unter die Lupe genommen und kommt in Summe trotz einiger Unklarheiten zu einer positiven Einschätzung. Die Agentur hebt hervor, dass das neue Gesetz eine bessere Trennung der Assets für Covered Bond-Gläubiger vorsieht. Ein weiterer positiver Aspekt, der die Position der Investoren stärken wird, ist der nun vorgesehene Einsatz eines speziellen Verwalters, der im Insolvenz- oder Abwicklungsfall unabhängig nur die Interessen der Covered Bond-Gläubiger vertritt. Das aktuelle Gesetz sieht einen gemeinsamen Verwalter für gedeckte und ungedeckte Anleihen vor, was zu Interessenskonflikten führen kann. Im Einklang mit den EU Vorgaben schreibt das neue Gesetz eine Liquiditätsreserve von 180 Tagen vor. Weniger streng werden hingegen die Anforderungen an die Übersicherung (OC) sein. Ist im derzeitigen noch eine Übersicherung von mindestens 25% für Mortgage und 43% für Public Sector Covered Bonds verpflichtend, verringert sich diese deutlich auf 5%. Aus der EU-Richtlinie wird der Beleihungsauslauf (LTV) für Wohnimmobilien von 80% und für gewerbliche Immobilien von 60% übernommen. Unklar ist im neuen Regelwerk laut Moody's, ob bei der jährlich erforderlichen Neubewertung der Sicherheiten der Ansatz maximal mit dem Ursprungswert oder auch höher erfolgen kann. Ein anderer Punkt, der durch den Gesetzgeber geklärt werden sollte, ist nach Ansicht der Analysten die Methode bei der Immobilienbewertung zur Bestimmung des Beleihungswertes, da das Gesetz hier unterschiedliche Bewertungen erwähnt, die Raum für Interpretation lassen. Ebenfalls nicht eindeutig ist die Tatsache, dass bei der Definition eines Covered Bond-Programms in einem Artikel von nur einem Cover Pool die Rede ist, während ein anderer besagt, dass ein Programm mehrere Deckungsstöcke umfassen kann. Moody's geht davon aus, dass es noch zu einer Überarbeitung des Gesetzes in diesem Jahr kommen wird, um Unklarheiten zu beseitigen.

Marktüberblick

SSA/Public Issuers

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Jan-Phillipp Hensing

EZB legt neuen Fahrplan für die zweite Jahreshälfte vor

Die Europäische Zentralbank hat auf ihrer turnusmäßigen Sitzung letzten Donnerstag bestätigt, nach den Nettoankäufen im Rahmen des pandemischen Notfallprogramms (Ende März 2022) nun auch die Nettoankäufe im Rahmen des konventionellen Wertpapierankaufprogramms (APP) zu beenden. Letzteres wurde erst auf der März-Sitzung mit einem Game Changer versehen: Im April wurde das APP nach dem Ende des PEPP zunächst zur Flankierung auf EUR 40 Mrd. verdoppelt, um dieses Ankauftempo bereits im Mai auf EUR 30 Mrd. zu drosseln. Zum 01. Juni hat das Eurosystem das APP auf den Ausgangswert (monatlich EUR 20 Mrd.) reduziert. Folglich fährt die EZB ihre Ankäufe zurück, sogar zügiger als wir es einst für möglich hielten. Ein Ende des APP in Q3 war ohnehin das wahrscheinlichste Szenario, die EZB machte dies allerdings datenabhängig und steigt bereits zum 01. Juli aus. Damit ist der Weg frei für eine erste Zinsanhebung auf der Sitzung am 21. Juli. Zur Erinnerung: Wir beschäftigen uns noch mehr als 2,5 Jahre mit dem PEPP und sehen keine Bilanzsummenverkürzung. Dies verhält sich im Rahmen des APP derzeit deutlich kryptischer: „Der EZB-Rat beabsichtigt zudem, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere weiterhin bei Fälligkeit für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem er mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, vollumfänglich wieder anzulegen und in jedem Fall so lange wie erforderlich, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.“ Hier halten wir derzeit alles für denkbar von sechs Monaten bis über 24 Monate hinaus und erhoffen uns Hinweise im Rahmen der Pressekonferenz nach der Ratssitzung im Juli. Erwartungsgemäß wurde (noch) keine Leitzinsanpassung beschlossen. Dementsprechend bleiben die Zinssätze für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, die Spitzenrefinanzierungsfazilität sowie die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,50%. Es folgen aber mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit Zinsschritte mindestens auf den kommenden vier Sitzungen. Es bleiben in der zweiten Jahreshälfte noch eben exakt diese vier weiteren Ratssitzungen für ausreichend Handlungsspielraum, zwei von ihnen sind zudem ausgestattet mit neuen Projektionen (September und Dezember). Der Schritt im Juli scheint nun sogar alle drei Zinssätze zu beinhalten und nicht wie erwartet nur den Einlagesatz, mit +25bp ist auch der Umfang bereits klar kommuniziert. Das weitere Vorgehen im September hängt vor allem von den Daten ab und wird auf jeden Fall einen weiteren Zinsschritt beinhalten. Wir erwarten, dass eine Anhebung in Höhe von +50bp nur erfolgt, wenn bei der Inflationsprojektion eine „7“ vor dem Komma stehen wird. Auf den zwei nachfolgenden Sitzungen in 2022 soll es graduell weitergehen, also wiederum jeweils +25bp. Unser Basiszenario für Juli sah vor, dass wieder ein symmetrischer Korridor der drei Zinssätze hergestellt sei. Diese Symmetrie würde nicht erreicht werden, wenn im Juli tatsächlich alle drei Zinssätze um +25bp angehoben werden. Für September erwarten wir zudem, dass Negativzinsen seitens der Zentralbank der Vergangenheit angehören. Ob dann zum Beispiel der Einlagesatz um „nur“ 25 Basispunkte steigt und die anderen beiden um +50bp, ist letztlich gar nicht mehr so wichtig – es wäre nur symmetrischer.

EZB-Projektionen: Inflation für alle Jahre nach oben revidiert und ...

Mit Blick auf die *ECB Staff Projections* liegt auch unser Fokus einmal mehr auf den Annahmen zur Inflationsentwicklung. Schließlich dienen diese Erwartungen als Richtschnur für den geldpolitischen Kurs in Frankfurt. Erwartungsgemäß wurden diese für das Jahr 2022 deutlich nach oben revidiert. Für das laufende Jahr rechnet die Notenbank nach nicht einmal sechs vergangenen Monaten nunmehr mit einer Inflationsrate von 6,8% (bisher: 5,1%), während die EZB-Projektionen sich hier für 2023 auf 3,5% (bisher: 2,1%) und für 2024 auf 2,1% (bisher: 1,9%) belaufen. Für das Jahr 2025 wird der Wert erstmalig im Dezember kommuniziert. Damit zeichnet die EZB durchaus ein klares Bild mit Blick auf die eigenen Annahmen zur weiteren Preisentwicklung und geht auch weiterhin von einem vorübergehenden Anstieg der Teuerungsraten aus. Wir rechnen im September erneut mit einer abermaligen Aufwärtsrevision der Projektionen, da die Kriegsdauer in der Ukraine unverändert fraglich scheint, in Deutschland der Mindestlohn dieses Jahr noch zweimal angehoben wird (01.07. und 01.10.) sowie die Lebensmittel- und Energiepreise auf hohen Levels verharren.

... BIP-Wachstum nunmehr schwächer erwartet

Die EZB sieht für 2022 ein Wachstum in der Eurozone von 2,8% (vorher: 3,7%). Für die Jahre 2023 und 2024 erwartet sie 2,1% (vorher: 2,8%) bzw. 2,1% (vorher: 1,6%). Positiv ist hier eindeutig, dass die – wenn auch abermals nach unten revidierte – Erholung durch die derzeitige Öffnungsstrategie allerorts aufgrund der nachlassenden Pandemie angekurbelt werden sollte. Ebenso wie bei den Inflationsprojektionen steht auch bei den Erwartungen für das Anziehen der realen ökonomischen Aktivität eine Bewertung bzw. eine umfassende Berücksichtigung des Ukraine-Kriegs sowie der darüber hinaus gehenden konjunkturellen Rückschläge noch aus. Insofern gehen mit den Aufwärtsrevisionen bei der Teuerungsrate auch Abwärtsrisiken für die BIP-Projektionen einher. Höhere Inflation und niedrigeres Wachstum schürten in der Vergangenheit oftmals reflexartig die Angst vor einer ausgeprägten und nachhaltigen Stagflationsphase. Wir sprechen lieber von *Slowflation*, da wir kein stagnierendes Wachstum aus dem Datenkranz ablesen können. Eine Rezession erwarten wir unverändert in keinem Jahr des Betrachtungshorizontes.

Alte EZB-Projektionen für das Wachstum und die Inflation im Euroraum*

	March 2022 projections				Adverse scenario				Severe scenario			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
Real GDP	5,4	3,7	2,8	1,6	5,4	2,5	2,7	2,1	5,4	2,3	2,3	1,9
HICP inflation	2,6	5,1	2,1	1,9	2,6	5,9	2,0	1,6	2,6	7,1	2,7	1,9

* Veränderungen gegenüber Vorjahr in %

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

Neue EZB-Projektionen für das Wachstum und die Inflation im Euroraum*

	June 2022 projections				Adverse scenario				Severe scenario			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
Real GDP	5,4	2,8	2,1	2,1	-	-	-	-	-	-	-	-
HICP inflation	2,6	6,8	3,5	2,1	-	-	-	-	-	-	-	-

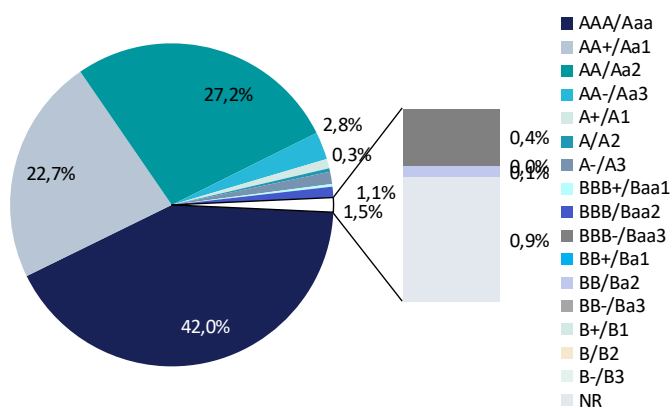
* Veränderungen gegenüber Vorjahr in %

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

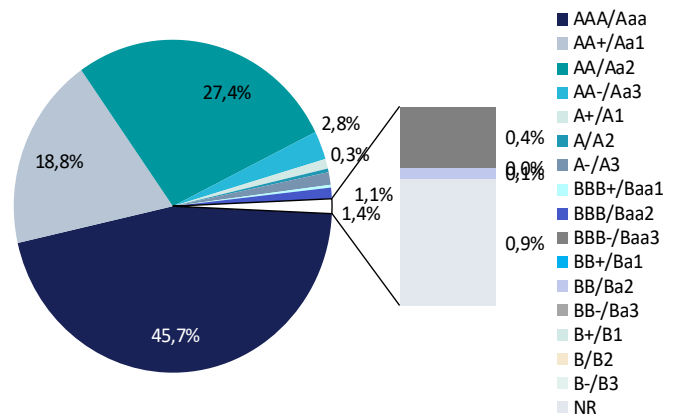
Moody's: Ratingupgrade für ESM und EFSF auf Aaa

Nachdem wir in der letzten Ausgabe bereits auf die Ratingveränderung der Europäischen Union eingegangen sind, können wir diese Woche bereits über das nächste Ratingupgrade im Segment der Supranationals berichten: Die Ratingagentur Moody's hat den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) und die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) mit der Bestnote Aaa (vorher: Aa1) und einem stabilen Ausblick versehen. Zwei Faktoren sind für Moody's hierbei entscheidend gewesen: Zum einen sei die erhöhte Robustheit der europäischen Krisenbekämpfungsarchitektur – inkl. der EU und der EZB – zu nennen. Die Ratingagentur sieht im Falle einer systemischen Krise nun ein verringertes Risiko in der Ausfallkorrelation einzelner Mitgliedsstaaten. Von besonderer Bedeutung war hierbei das Rating Frankreichs (Aa2; stabil): Zuvor wurde davon ausgegangen, dass bei einem Ausfall Frankreichs ebenfalls die meisten Anteilseigner mit einem niedrigeren Rating in diese Situation geraten. Diese Ansicht teilt Moody's nun nach Betrachtung der Pandemie-Krisenbewältigung – unter anderem durch die Begebung gemeinsamer Anleihen unter der Schirmherrschaft der EU – nicht mehr. Der zweite Faktor für das Ratingupgrade stellt die Reform des ESM-Vertrags dar: Hierdurch würde sich das Konzentrationsrisiko des Kreditportfolios durch eine geringere Überschneidung von Anteilseignern und Kreditnehmern im Krisenfall verringern. Zusätzlich werden durch die Änderung an den bestehenden Kreditprogrammen Anreize für Mitgliedsstaaten geschaffen, frühzeitig finanzielle Unterstützung in Anspruch zu nehmen, wodurch das Ansteckungsrisiko für andere Mitgliedsstaaten verringert werde. In einer früheren [Ausgabe](#) aus 2021 haben wir die ESM-Reform bereits näher beleuchtet und sind auf die hieraus entstehenden Vorteile eingegangen. Dass die Umsetzung der Reform aufgrund der Gesetzgebungsverfahren in Deutschland und Italien ins Stocken geraten ist, bewertet Moody's als vorübergehend. Den Ausblick belässt Moody's indes auf stabil. Dieser werde unter anderem dadurch gestützt, dass von einer sehr hohen Unterstützungsbereitschaft der Anteilseigner ausgegangen wird. Die Ratingverbesserung verschiebt unsere volumengewichtete Verteilung abermals in Richtung AAA/Aaa: Der ESM verfügt nun ausschließlich über Bestnoten der Ratingagenturen und fällt somit in diesen Bereich. Für Anleihen der EFSF trifft dies nicht zu: Sowohl Fitch, als auch S&P raten die EFSF mit AA. Die Verschiebung betrifft Anleihen in Höhe von rund EUR 90 Mrd. Dies kommt einer prozentualen Verschiebung von knapp 4%-Punkten gleich.

Ratingverteilung (volumengewichtet; vorher)



Ratingverteilung (volumengewichtet; nachher)



Primärmarkt

Der Primärmarkt verbleibt auch nach der EZB-Sitzung vergangenen Donnerstag in einer defensiven Haltung. Ähnlich sieht dies auch in anderen Währungsgebieten aus, wie es am Beispiel der Ersten Abwicklungsanstalt (Ticker: ERSTAA) ersichtlich wird: Geplant war die Begebung einer USD-denominierten Benchmarkanleihe mit zweijähriger Laufzeit, aufgrund des volatilen Marktumfeldes entschied sich der Emittent für eine Verschiebung. Dennoch konnten wir seit unserer letzten Ausgabe vom 01. Juni einige Deals im Detail betrachten, die wir Ihnen natürlich nicht vorenthalten möchten. Angefangen bei der Asian Development Bank (Ticker: ASIA): Die Mandatierung kommentierten wir bereits, am 01. Juni erfolgte sodann die Platzierung am Markt. Die Laufzeit der Anleihe beträgt 15 Jahre und das Volumen EUR 1 Mrd. Mit einem Orderbuch in Höhe von EUR 1,1 Mrd. beträgt die Bid-to-Cover-Ratio 1,1x. Bepreist wurde der Bond zu ms +3bp, dies entsprach auch der Guidance. Außerdem zeigte sich das Bundesland Nordrhein-Westfalen am Primärmarkt aktiv, diesmal mit einer Dual Tranche im Nachhaltigkeitsformat. Insgesamt sammelten die Düsseldorfer (Ticker: NRW) EUR 3,5 Mrd. ein: EUR 2 Mrd. entfielen dabei auf eine zehnjährige Anleihe zu ms -6bp (Guidance: ms -5bp area), EUR 1,5 Mrd. auf einen 30-jährigen Bond zu ms +35bp (Guidance: ms +37bp area). Beide Deals konnten mehr als eine zweifache Überzeichnung erzielen: Das Orderbuch für die zehnjährige Nachhaltigkeitsanleihe betrug EUR 4,7 Mrd. und für die 30-jährige EUR 3,3 Mrd. Des Weiteren dürfte ein Emittent aus Schweden demnächst aktiv werden. Die Svensk Exportkredit (Ticker: SEK) beabsichtigt die Begebung eines Green Bonds mit fünfjähriger Laufzeit im Benchmarkformat. Seit vergangenem Mittwoch werden hierzu Investorengespräche abgehalten. Zudem verschickten mit der EU und der EFSF gleich zwei Supranationals RfPs. Den hieraus entstandenen Deal der EFSF konnten wir gestern bereits am Markt beobachten: Die Anleihe mit zehnjähriger Laufzeit wurde zu ms +1bp (Guidance: ms +1bp area) mit einem Volumen von EUR 2 Mrd. am Markt platziert. Das Orderbuch betrug hierbei EUR 2,7 Mrd., woraus sich eine Bid-to-Cover-Ratio von 1,35x ableiten lässt. Den Deal der Europäischen Union – für das NGEU-Programm – erwarten wir indes in der kommenden Woche. Außerdem konnte am Montag vernommen werden, dass Bpifrance (Ticker: OSEOFI) eine Benchmarkemission eines Green Bonds plant. Vom 15. bis zum 17. Juni werden hierzu Investorengespräche abgehalten.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
EFSF	SNAT	13.06.	EU000A2SCAC2	10.0y	2.00bn	ms +1bp	AA / Aaa / AA	-
NRW	DE	07.06.	DE000NRWONG6	30.0y	1.50bn	ms +35bp	AAA / Aa1 / AA	X
NRW	DE	07.06.	DE000NRWONF8	10.0y	2.00bn	ms -6bp	AAA / Aa1 / AA	X
ASIA	SNAT	31.05.	XS2489466446	15.0y	1.00bn	ms +3bp	AAA / Aaa / AAA	-

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

Covered Bonds

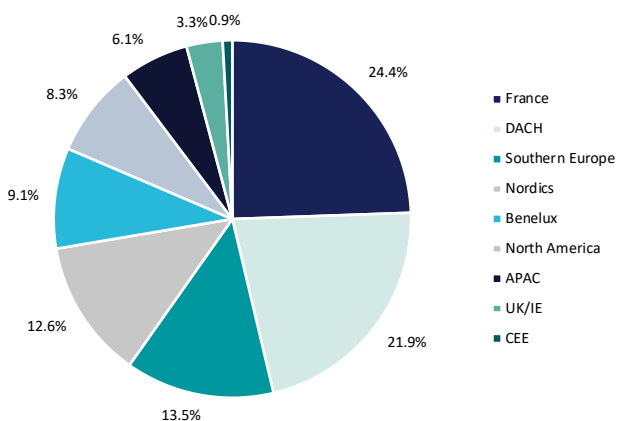
Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Australien und Neuseeland

Autoren: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze

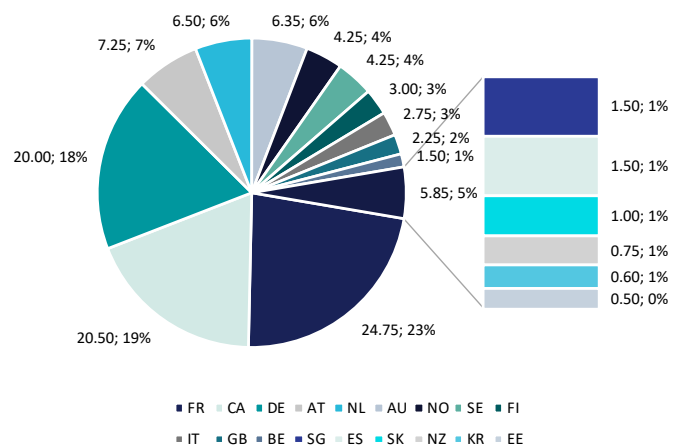
Covered Bonds: „Down Under“ mit einem Anteil von 4,1% am EUR-Benchmarksegment

Das Gesamtvolumen an ausstehenden Covered Bonds im EUR-Benchmarkformat beläuft sich am aktuellen Rand auf EUR 936 Mrd. Das Gros entfällt dabei mit einem Anteil von 24,4% bzw. EUR 228,8 Mrd. auf Frankreich, gefolgt von Deutschland mit 17,8% (EUR 166,8 Mrd.). Während diese Länder in ihrer Heimatwährung emittieren, ist dies bereits bei dem Land, welches auf Position drei der größten EUR-Benchmarkemittenten folgt, nicht mehr der Fall. Kanada verfügt mit EUR 77,7 Mrd. als „Drittland“ über einen beträchtlichen Anteil (8,3%) am Gesamtmarkt. In der aktuellen Ausgabe unserer Wochenpublikation möchten wir den Fokus auf die zwei „Overseas“-Jurisdiktionen Australien und Neuseeland richten. Die Emittenten aus beiden Ländern emittieren ebenfalls das Gros ihrer Covered Bonds in der „Fremdwährung“ Euro. Australien war zum Stichtag 08. Juni 2022 ein ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen in Höhe von EUR 30,2 Mrd. (Anteil: 3,2%) zuzuordnen, welches sich auf insgesamt 31 Anleihen verteilte. Im Falle Neuseelands standen EUR 8,45 Mrd. (0,9%) verteilt auf zwölf Emissionen zu Buche, so dass sich für „Down Under“ ein Anteil von 4,1% ableiten lässt.

Verteilung nach Jurisdiktionen (EUR BMK)



Primärmarkt (2022ytd; EUR BMK; in EUR Mrd.)



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

Der Euro als dominante Währung sowohl in Australien...

Laut der [ECBC-Statistik](#) per Ende 2020 belief sich das ausstehende Gesamtvolumen des Covered Bond-Marktes auf global EUR 2.908,7 Mrd., davon entfielen EUR 62,6 Mrd. auf Australien und EUR 9,7 Mrd. auf Neuseeland. Beide Länder emittieren ausschließlich hypothekarisch-besicherte Covered Bonds. Hier beziffert das ECBC den Gesamtmarkt auf EUR 2.579,8 Mrd. Von den zuvor genannten EUR 62,6 Mrd. lauten bei den australischen Banken „nur“ etwa umgerechnet EUR 8,8 Mrd. auf die Heimatwährung (AUD) und weitere EUR 18,1 Mrd. auf andere Währungen außerhalb des Euro.

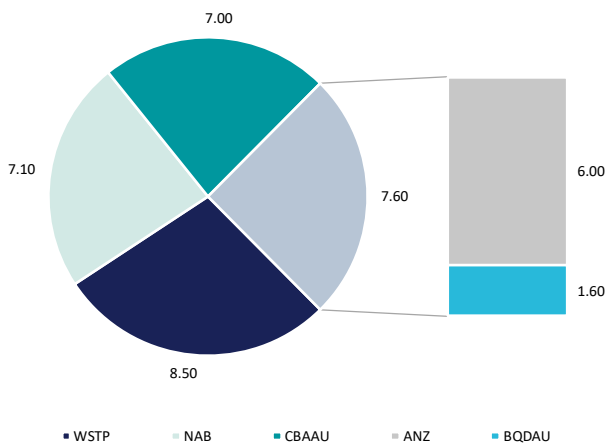
... als auch in Neuseeland

Auch in Neuseeland ist als Emissionswährung der Euro dominant, hier entfielen lediglich umgerechnet EUR 0,2 Mrd. auf die Heimatwährung (NZD) und EUR 0,3 Mrd. auf andere Währungen. Bei den Strukturen greifen die Banken in Neuseeland ausschließlich auf Soft Bullet-Formate zurück, während in Australien alle drei Strukturen zum Einsatz kommen. Über die letzten Jahre hat sich der Trend von der Hard Bullet- zur Soft Bullet-Struktur auch hier durchgesetzt. Die Commonwealth Bank of Australia ist die einzige Bank, die Conditional Pass Through-Bonds (ausstehendes Covered Bond Volumen: EUR 1,4 Mrd.) begibt und auf Hard Bullet entfielen vom australischen Covered Bond-Markt nur noch EUR 4,3 Mrd. (2014: EUR 31,9 Mrd. Hard Bullet, EUR 32,9 Mrd. Soft Bullet).

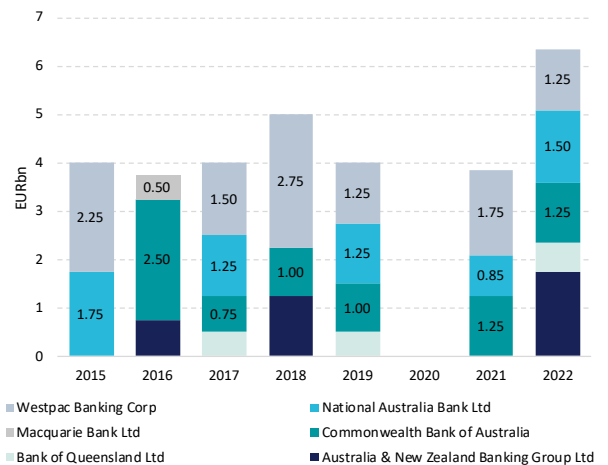
Covered Bond-Märkte: Australien und Neuseeland

Wie eingangs bereits thematisiert, wird der Covered Bond-Markt in Australien und Neuseeland durch EUR-Emissionen dominiert, wenngleich in Australien auch andere Währungen eine nennenswerte Rolle spielen. In der Folge liegt der Anteil von Covered Bonds in „anderen Währungen“ (28%) und Australischem Dollar (13%) zusammen bei rund 40%. In Australien sehen wir bei den Währungen eine stärkere Diversifizierung. Bei beiden Ländern stehen für die Emittenten neben den währungsspezifischen Aspekten wie die Cross Currency Basis als ein Argument, vor allem die Adressierung eines bedeutenden Investorenkreises als Verkaufsargument von EUR-Benchmarks im Fokus. Im Jahr 2020 wurden in den beiden Ländern keine Covered Bonds emittiert, was auf die Coronapandemie zurückzuführen ist.

EUR Benchmarks AU (ausstehend; EUR Mrd.)



EUR Benchmarks AU (Emissionen; EUR Mrd.)



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

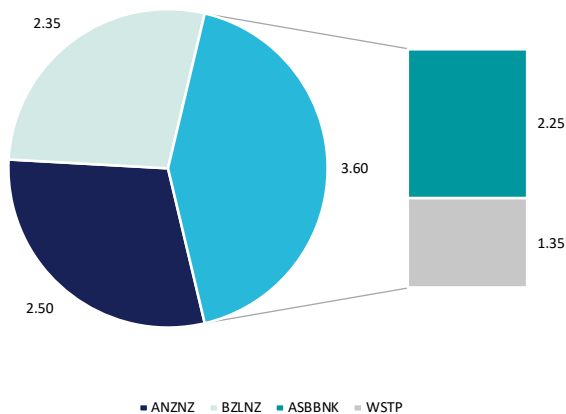
EUR-Benchmarksegment: Fünf aktive Emittenten in Australien, vier in Neuseeland

Das Volumen an ausstehenden EUR-Benchmarks aus Australien beziffern wir aktuell auf EUR 30,2 Mrd., verteilt auf fünf Emittenten (siehe obenstehende Grafik). In Neuseeland sind derzeit vier Emittenten aktiv (siehe untenstehende Grafik), welche zusammen auf ein EUR-Benchmarkvolumen von EUR 8,5 Mrd. kommen. Beide Teilsegmente sind insgesamt heterogen, wenngleich in 2022 jedes der fünf Institute aus Australien bereits mit Neuemissionen auf Investoren zugegangen ist und aus Neuseeland nur die ANZ Bank New Zealand. Auffällig ist außerdem nach unserer Einschätzung die Fokussierung der Institute auf das Soft Bullet (SB)-Teilsegment. Lediglich der von der Bank of Queensland emittierte Covered Bond verfügt über eine CPT-Struktur. In der nachfolgenden Tabelle werden wesentliche Eckdaten der fünf Emittenten vorgestellt.

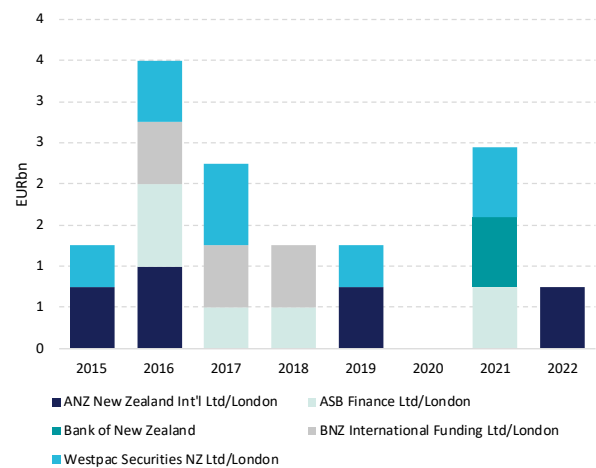
Westpac Banking Corp. (AU) und ANZ Bank New Zealand (NZ) mit den national größten Deckungsstöcken

Über den größten Deckungsstock in Australien verfügt Westpac Banking Corp. (Westpac) mit einem Volumen in Höhe von AUD 35,9 Mrd. an Cover Assets, gefolgt von der Commonwealth Bank of Australia (CBA) mit AUD 29,7 Mrd. Diesen stehen AUD 29,1 Mrd. bzw. AUD 26,4 Mrd. an emittierten Covered Bonds gegenüber. Größter EUR-Benchmarkemittent ist die Westpac mit EUR 8,5 Mrd. (9 Bonds). Die CBA und die National Australia Bank (NAB) haben beide sieben EUR-Benchmark Covered Bonds emittiert und kommen auf EUR 7,0 Mrd. bzw. EUR 7,1 Mrd. an gesamtem Emissionsvolumen.

EUR-Benchmarks NZ (ausstehend, EUR Mrd.)



EUR Benchmarks NZ (Emissionen, EUR Mrd.)



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

Durchweg „Bestratings“ für die Covered Bonds aus Australien und Neuseeland

Die Covered Bonds verfügen durchweg über ein Bestrating von Moody's (Aaa) und eine zusätzliche AAA-Bewertung von Fitch. Mit Abstand verfügt die ANZ Bank New Zealand (NZD 9,5 Mrd.) über den größten Deckungsstock in Neuseeland. Die anderen drei aktiven Emittenten in Neuseeland verfügen über Deckungsstöcke zwischen NZD 5,3 Mrd. bis NZD 5,4 Mrd. Die Übersicherungsquoten liegen deutlich über der gesetzlichen Mindestanforderung (3% in Australien; barwertige Überdeckung in Neuseeland) sowie oberhalb der für das jeweilige Rating aufzubringenden Übersicherung.

Übersicht: Australische EUR-Benchmarkemittenten (per 07.06.2022)

Emittent (Link)	Pool	Cover pool volume (mAUD)	Total amount outstanding (mAUD)	OC	EUR BMK covered bonds No. / sum (EURbn)	CB-Rating (Fitch / Moody's/ S&P)	Maturity type (BMK)
Australia and New Zealand Banking Group ³	Mortgage	16,320.4	11,059.3	161.53%	5 / 6.00	AAA / Aaa / -	Soft
Bank of Queensland ²	Mortgage	4,874.4	2,304.4	2.112.28%	3 / 1.60	AAA / Aaa / -	CPT
Commonwealth Bank of Australia ²	Mortgage	29,693.0	26,341.9	10.09%	7 / 7.00	AAA / Aaa / -	Soft
National Australia Bank ²	Mortgage	27,962.3	20,899.0	133.80%	7 / 7.10	AAA / Aaa / -	Soft
Westpac Banking Corp. ²	Mortgage	35,906.5	29,068.7	127.28%	9 / 8.50	AAA / Aaa / -	Soft

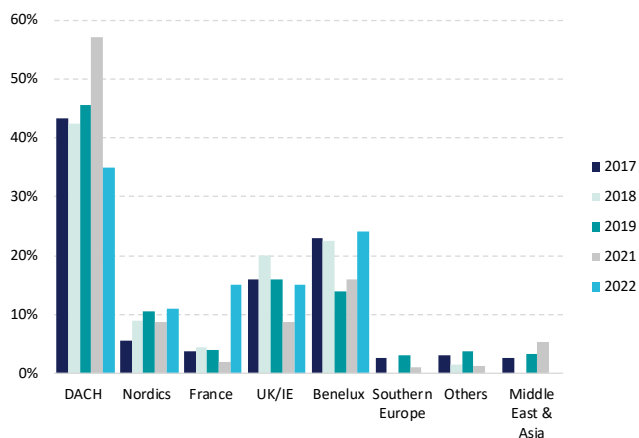
Quelle: Emittenten, Ratingagenturen, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; ² 04/30/2022, ³ 05/02/2022, ⁴ 05/31/2022, ⁵ 05/17/2022, ⁶ 01/31/2022

Übersicht: Australischer und neuseeländischer EUR-Benchmarkemittenten (per 07.06.2022)

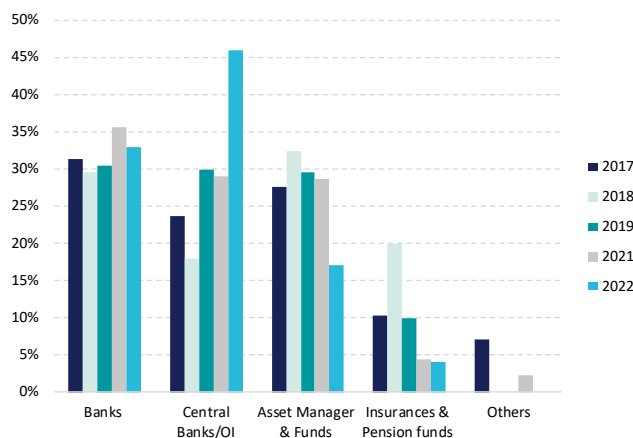
Emittent (Link)	Pool	Cover pool volume (mNZD)	Total amount outstanding (mNZD)	OC	EUR BMK covered bonds No. / sum (EURbn)	CB-Rating (Fitch / Moody's/ S&P)	Maturity type (BMK)
ANZ Bank New Zealand ³	Mortgage	9,455.9	4,047.7	233.61%	3 / 2.50	AAA / Aaa /-	Soft
ASB Bank	Mortgage	5,382.6	3,733.3	129.00%	4 / 2.25	AAA / Aaa /-	Soft
Bank of New Zealand ⁵	Mortgage	5,254.9	4,175.7	125.84%	3 / 2.35	AAA / Aaa /-	Soft
Westpac New Zealand ⁶	Mortgage	5,432.2	4,131.1	142.53%	2 / 1.35	AAA / Aaa /-	Soft

Quelle: Emittenten, Ratingagenturen, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; ² 04/30/2022, ³ 05/02/2022, ⁴ 05/31/2022, ⁵ 05/17/2022, ⁶ 01/31/2022

NZ EUR BMK: Investorenverteilung nach Regionen



NZ EUR BMK: Investorenverteilung nach Gruppen

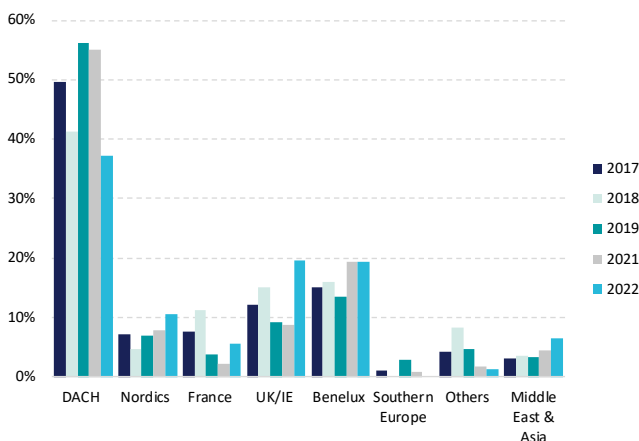


Quelle: Emittenten, Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

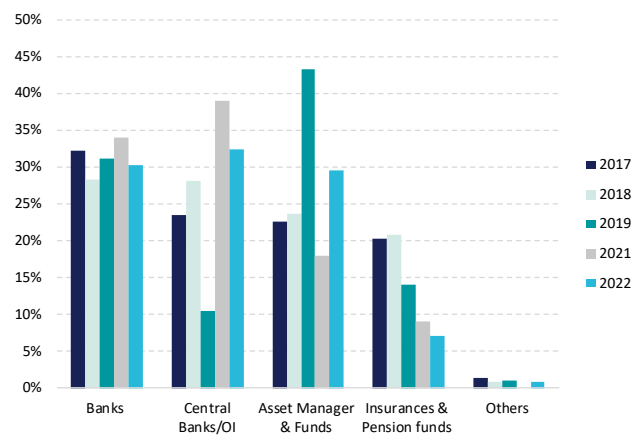
Investoren aus der DACH-Region wichtigste Gruppe

In Bezug auf die Investorenverteilung zeichnet sich für beide betrachteten Länder im EUR-Benchmarksegment ein mit dem Gesamtmarkt vergleichbares Bild. Die Primärmarktmissionen werden zu den größten Anteilen in Richtung Accounts in der DACH-Region allokiert. Bei den untenstehenden Darstellungen gilt es zu beachten, dass im Jahr 2020 keine Neuemission platziert wurde. Nach Investorenarten bleiben aber auch auf lange Sicht die Banken die bedeutendste Käufergruppe am Primärmarkt für australische und neuseeländische Covered Bonds.

AU EUR BMK: Investorenverteilung nach Regionen



AU EUR BMK: Investorenverteilung nach Gruppen



Quelle: Emittenten, Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Australien: Ein Blick auf den Bankenmarkt

Wie derzeit vielerorts hat auch die Notenbank in Australien den Weg zu Zinserhöhungen eingeschlagen und es ist relativ wahrscheinlich, dass dieser auch beibehalten wird. Seit März 2020 lag der Leitzins in Australien auf dem historischen Tief von 0,10% und wurde im März 2022 auf 0,35% und nunmehr Anfang Juni 2022 auf 0,85% angehoben. Nach Einschätzung der australischen Notenbank Reserve Bank of Australia sei die heimische Wirtschaft in einer starken Verfassung und die Arbeitslosenquote auf dem niedrigsten Niveau seit 50 Jahren, so dass keine monetäre Unterstützung mehr benötigt würde. Allerdings lag auch in Australien die Headline-Inflationsrate im ersten Quartal 2022 mit 5,1% über dem Zielkorridor von 2% bis 3%. Der australischen Wirtschaft kommt zugute, dass sie von dem Nachfrageboom nach Rohstoffen profitiert. Denn so sank auch schon während der Coronapandemie im Jahr 2020 das BIP nur um 2,1% und legte sodann im zurückliegenden Jahr um 4,8% zu. Das erste Quartal konnte mit einem Anstieg um 0,8% Q/Q bzw. 3,3% Y/Y beendet werden. Die Arbeitslosenquote lag zuletzt bei 4,0%. Zu schnell darf der Leitzins jedoch auch nicht steigen, denn sonst könnte dies einen merklichen Rückgang bei den Immobilienpreisen auslösen, was wiederum die Kreditverluste der Banken in die Höhe treiben könnte. S&P geht davon aus, dass die Hauspreise im nächsten Jahr entweder stagnieren oder nur geringfügig sinken werden. Für den Bankenmarkt sieht S&P positive Effekte auf die Bruttoerträge aus dem Zinsanstieg. So waren die Zinsspannen in den letzten Jahren insbesondere wegen den niedrigen Zinssätzen rückläufig. Schwierigkeiten dürften Kreditnehmer durch den Zinsanstieg nur bekommen, wenn diese bereits sehr hoch finanziert sind und variabel verzinsliche Darlehen vereinbart haben. Laut S&P ist dieser Anteil in den Kreditbüchern der Banken jedoch nur gering enthalten. Die Ratingagentur geht davon aus, dass die steigenden Kreditverluste den Anstieg aus den Bruttoerträgen nur zum Teil aufzehren wird. Der Bankenmarkt zeichnet sich solide und widerstandsfähig. Um dies zu verdeutlichen haben wir für die Covered Bond Emittenten einige Finanzkennzahlen gegenübergestellt. Alle Banken präsentieren solide Kosten-Ertragsquoten, sind adäquat kapitalisiert und verfügen kaum über notleidende Kredite. Dies führt so dann auch bei den drei namhaften Ratingagenturen zu Bewertungen zwischen „A-“ und „AA-“.

Übersicht: Australische Banken

Entity	Total assets AUD	Net Customer Loans/ Deposits (%)	Problem Loans/ Gross Customer Loans (%)	Cost-to- Income (%)	Return on Equity (%)	CET1 ratio (%)	Rating ¹
Australia and New Zealand Banking Group ⁴							
Bank of Queensland ³	1,017,361m	99.64	0.25	50.82	10.73	11.53	A+ / - / AA-
Commonwealth Bank of Australia ²	94,895m	115.86	0.25	62.06	7.35	9.68	A- / - / BBB+
National Australia Bank ⁴	1,149,813m	106.70	0.82	44.19	14.57	11.75	A+ / - / AA-
Westpac Banking Corp. ⁴	975,876m	NA	0.75	45.75	10.81	12.48	A+ / - / AA-
	964,749m	119.75	1.09	58.90	7.4	11.33	A+ / - / AA-

Übersicht: Neuseeländische Banken

Entity	Total assets NZD	Net Customer Loans/ Deposits (%)	Problem Loans/ Gross Customer Loans (%)	Cost-to- Income (%)	Return on Equity (%)	CET1 ratio (%)	Rating ¹
ANZ Bank New Zealand ⁴	190,491m	112.95	0.50	37.27	12.37	12.44	A+ / - / AA-
ASB Bank ²	116,839m	126.03	1.14	37.01	16.19	12.89	A+ / - / AA-
Bank of New Zealand ⁴	124,059m	132.06	0.19	35.33	13.90	12.69	A+ / - / AA-
Westpac New Zealand ⁴	117,422m	115.57	0.64	47.03	10.82	11.29	A+ / - / AA-

Quelle: S&P Global Markets Intelligence, Emittenten, Ratingagenturen, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research;

¹ (Fitch / Moody's/ S&P); ² 12/31/2021, ³ 02/28/2022, ⁴ 03/31/2022

Neuseeland: Ein Blick auf den Bankenmarkt

Auch in Neuseeland setzt sich die wirtschaftliche Erholung fort, auch wenn Inflation und Kapazitätsengpässe zu spüren sind. Der angebotsseitige Inflationsdruck wird durch den angespannten Arbeitsmarkt, die starke Inlandsnachfrage und die hohen Rohstoffpreise noch verschärft. Die Inflation lag mit 6,9% Y/Y im ersten Quartal 2022 bzw. 1,8% Q/Q weit über dem Ziel der Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) und führt zu einem starken Anstieg der Zinssätze. Die höhere Inflation führt zu höheren Steuereinnahmen, aber auch zu höheren Finanzierungskosten und Sozialleistungen, wobei letztere an steigende Löhne und Gehälter gebunden sind. Ein erheblicher Anstieg der Staatsausgaben könnte die Inflation weiter anheizen. Die RBNZ hat mit ihrem jüngsten Zinsanstieg Ende Mai um 50 Basispunkte den Leitzins auf nunmehr 2,00% angehoben. Die neuseeländischen Finanzinstitute sind wirtschaftlichen Risiken ausgesetzt, die sich aus dem rasanten Anstieg der Hauspreise in den letzten zwei Jahren ergeben. Das Hauspreiswachstum erreichte Ende des Jahres 2021 einen Höchststand seit mehr als 30 Jahren. Die Erhöhung der Zinssätze und andere politische Maßnahmen der Behörden dürften das Wachstum in den nächsten zwei Jahren entsprechend dem jüngsten Trend dämpfen. Die Kreditverluste in den nächsten zwei Jahren dürften laut S&P niedrig bleiben und sich dem Niveau vor COVID-19 annähern. Die außenwirtschaftlichen Schwächen Neuseelands - insbesondere die hohe Auslandsverschuldung und die anhaltenden Leistungsbilanzdefizite - verschärfen die wirtschaftlichen Risiken. Trotz der hohen Verschuldung der Privathaushalte und des Agrarsektors, den hohen Immobilienpreisen und der Abhängigkeit des Landes von Rohstoffeinnahmen zeichnet sich der Bankenmarkt als ein stabiles Finanzsystem aus. Zwar bestehen in Neuseeland ebenso wie in Australien und zuvor beschrieben die Risiken aus dem Zinsanstieg in Bezug auf einen Rückgang am Immobilienmarkt und steigende Kreditverluste, jedoch sollten die Banken die Herausforderungen meistern können.

Covered Bond-Gesetzgebung in Australien und Neuseeland

Die gesetzliche Grundlage zur Emission von Covered Bonds in Australien ist der Banking Act von 1959 mit der Ergänzung in Form des Banking Amendment (Covered Bonds) Bill (No.1) von 2011. Auf dieser rechtlichen Basis entsteht auch der vorrangige Anspruch der Covered Bond-Investoren auf die Deckungswerte. In Neuseeland ist die gesetzliche Grundlage im Teil 5 des Reserve Bank of New Zealand Act von 1989, die im Dezember 2013 in Kraft trat zu finden. Zu den geeigneten Deckungswerten zählen in Australien Mortgage und Public Sector Assets sowie Forderungen an Kreditinstitute. Bei den Deckungswerten in Australien gibt es keine gesetzlichen Vorgaben. Auch in Bezug auf die LTV-Grenzen sind Australien und Deutschland strenger. So liegen die Grenzen bei den hypothekarischen Assets in Australien zwischen 80% (privat) und 60% (gewerblich) und auch in Deutschland gelten 60%, nur in Neuseeland gibt es keine Vorgaben dazu.

CPT-Struktur nur in Neuseeland

Im Hinblick auf die Rückzahlungsstruktur sind in Australien und Neuseeland sowohl die Platzierungen von Soft als auch Hard Bullets möglich, in Neuseeland sind zudem auch CPT-Strukturen nutzbar. Auf Basis der aktuell anwendbaren regulatorischen Vorgaben lassen sich Covered Bond-Benchmarks aus Australien und Neuseeland nach unserem Verständnis im Rahmen des LCR-Managements als Level 2A-Assets klassifizieren. Darüber hinaus kommt für die hier betrachteten Emissionen aus beiden Jurisdiktionen ein Risikogewicht von 20% zum Tragen.

Gesetzgebungen im Überblick: Australien, Neuseeland und Deutschland

Land	Australien	Neuseeland	Deutschland
Bezeichnung	Australian Covered Bonds	New Zealand Registered Covered Bonds	Hypotheken-, Schiffs- und Flugzeugpfandbriefe, Öffentliche Pfandbriefe
Kurzfassung	-	-	Hypfe, Öpfe, Schipfe, Flupfe
Spezialgesetz	Ja	Ja	Ja
Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI	Keine gesetzliche Vorgabe , (in Praxis: Hypothekenkredite)	Hypotheken-, Schiffs- und Flugzeugkredite, Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI
Eigentümer der Assets	SPV	SPV	Emittent
Spezialbankprinzip	Nein	Nein	Nein
Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung	AU	- (in Praxis: NZ)	EWR, AU, CA, CH, JP, NZ, UK, US, SG
Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung	Privat: 80% Gewerblich: 60%	Keine Einschränkungen	60% des Beleihungswertes
Deckungsregister	Ja	Ja	Ja
Derivate im Deckungsstock	Ja	Ja	Ja
Ersatzdeckung	Ja	Nein	Ja
Ersatzdeckungsgrenze	15%	-	10% Öpfe, 20% Hypfe / Schipfe / Flupfe
Mindestüberdeckung	3% nominal	Nominale Deckung	2% barwertig
Asset Encumbrance			
* Emissionslimit	8% der australischen Assets**	10% der Bilanzsumme**	-
** Cover Pool Limit			
Art. 52(4) OGAW erfüllt	Nein	Nein	Ja
CRD erfüllt	Nein	Nein	Ja (gilt nicht für Flugzeugpfandbriefe)
EZB-Fähigkeit	Nein	Nein	Ja

Quelle: Nationale Gesetze, ECBC, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; Research

LCR-Fähigkeit der Bonds

Auch im Kontext der Covered Bond-Harmonisierung zählen die beiden Jursidktionen (neben beispielsweise Großbritannien, Kanada und Singapur) zu den „Drittländern“. Derzeit sind die neuseeländischen und australischen Covered Bonds (vorausgesetzt es werden alle Kriterien erfüllt) nach unserem Verständnis als Level 2A Assets anrechenbar. Mit der ab 08. Juli 2022 geltenden Covered Bond-Richtlinie könnte sich dies jedoch ändern. Damit die Covered Bonds der dort heimischen Banken auch in Zukunft LCR-fähig bleiben, müssen diese die erweiterten neuen europäischen Transparenzanforderungen einhalten. Dabei geht es um den Artikel 14 der [Covered Bond-Richtlinie](#). Geht man von dem mindestens vierteljährlichen Rhythmus der Veröffentlichung aus, wäre der nächste Termin, an dem die Daten erstmals bereitgestellt werden müssen, der 30. September 2022. So dass im Oktober mit den ersten erweiterten Templates gerechnet werden könnte. Wie aus unterrichteten Kreisen zu hören ist, sind (noch) nicht alle Länder dazu bereit, dem nachzukommen. Andere wie beispielsweise Singapur arbeiten bereits daran. Für viele Investoren ist die LCR-Fähigkeit jedoch ein Kaufargument und europäische Investoren sind eine wichtige Investorengruppe, sodass wir damit rechnen, dass auch in Australien und Neuseeland die benötigten Daten – vielleicht mit etwas Zeitverzug – veröffentlicht werden.

Fazit

Mit Blick auf die Größe des australischen und neuseeländischen Covered Bond-Markts insgesamt, erscheint das EUR-Benchmarksegment der Länder zunächst eher vergleichsweise klein. Gleichwohl gehören sie zu den etablierten EUR-Benchmarkjurisdiktionen, wengleich der australische schon mit Blick auf die Größe des Bankenmarktes eine dominantere Rolle spielt. Wir rechnen für dieses Jahr noch mit Primärmarktaufritten aus Australien im Volumen von rund EUR 1,6 Mrd. und aus Neuseeland mit EUR 1,0 Mrd., so dass in beiden Ländern unter dem Strich eine kleine positive Net Supply stehen dürfte. Grundsätzlich lässt sich für Covered Bonds ein solides Bild der Lage zeichnen, was insbesondere auf die gesetzlichen Rahmenbedingungen sowie die Kreditqualität und Profitabilität der Emittenten im EUR-Benchmarksegment zurückzuführen ist. Die Lage am Immobilienmarkt auch als Folge der Zinswende gepaart mit einem rasanten Preisauftrieb ist zumindest als herausfordernd anzusehen, wengleich Covered Bond-Ratings sich weiterhin stabil präsentieren sollten.

SSA/Public Issuers

NGEU: Green Bond Dashboard

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Jan-Phillipp Hensing

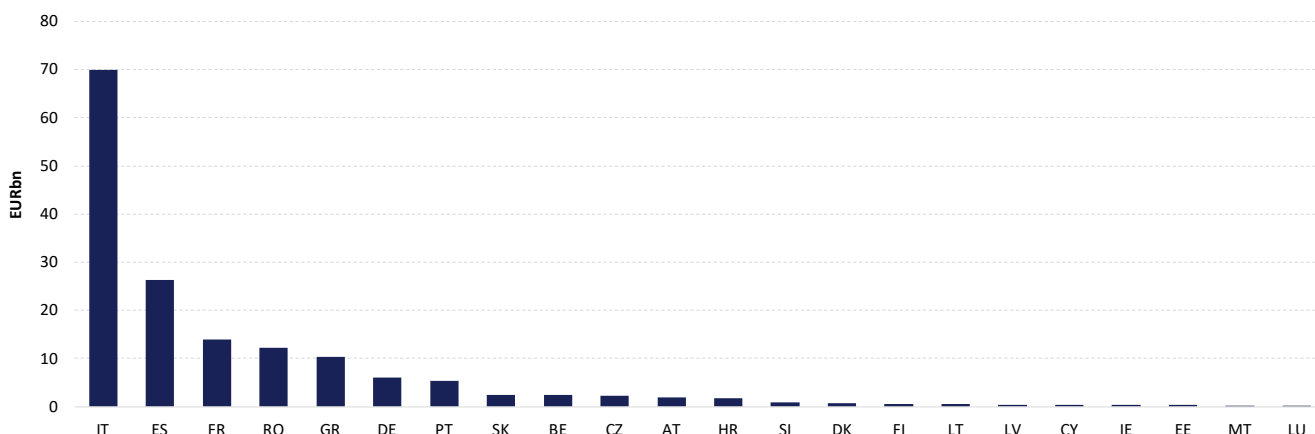
Einleitung

Am 31. März hat die Europäische Union das sog. [NextGenerationEU Green Bond Dashboard](#) veröffentlicht, anhand dessen ein transparenter Einblick in die bisher getätigten und geplanten nachhaltigen Investitionen im Rahmen der Aufbau- und Resilienzfazilität gegeben wird. Bisher wurden im Rahmen des NextGenerationEU-Programms (NGEU) Green Bonds mit einem Gesamtvolumen von knapp EUR 23 Mrd. platziert. Von den eingesammelten Erlösen gibt die Europäische Kommission an, dass bisher EUR 5,3 Mrd. von den Mitgliedsstaaten Verwendung für Investitionen gefunden hätten. Dies mag nicht nur auf den ersten Blick ernüchternd aussehen: Gemäß den bisher gemeldeten Ausgaben der genehmigten Aufbau- und Resilienzplänen der Mitgliedsstaaten sind bis Ende 2026 rund EUR 159,7 Mrd. für eine Erlösverwendung der Green Bonds anrechenbar. Den mit Abstand größten Anteil weist hierbei Italien mit EUR 69,9 Mrd. auf, gefolgt von Spanien mit EUR 26,4 Mrd.

Rückblick NGEU

Beginnen wir zunächst mit einem kurzen Rückblick: Das NGEU-Programm wurde im Zuge der Covid-Pandemie im Jahr 2020 als Konjunkturpaket verabschiedet. Das Programm weist dabei ein Volumen von ca. EUR 800 Mrd. (zu aktuellen Preisen) auf. Ziel des Pakets ist es, gestärkt aus der Pandemie hervorzugehen, die Volkswirtschaften umzugestalten und neue Chancen sowie Arbeitsplätze zu schaffen. Kernstück von NGEU ist dabei die Aufbau- und Resilienzfazilität. Diese ist für die Bereitstellung von Darlehen und Zuschüssen in Höhe von EUR 723,8 Mrd. (zu aktuellen Preisen) zuständig: Zuschüsse (EUR 338 Mrd.) werden dabei vom EU-Haushalt zurückgezahlt, Darlehen der Union (EUR 385,8 Mrd.) von den jeweiligen Mitgliedsstaaten. Unterstützend für den EU-Haushalt sind zudem neue Einnahmequellen. Diese teilen sich auf insgesamt drei Säulen auf: Emissionshandel, CO₂-Grenzausgleichssystem und Residualgewinne multinationaler Unternehmen. Das übrige Volumen von EUR 83,1 Mrd. soll dabei für Schlüsselprojekte der EU Verwendung finden.

Anrechenbare Investitionen für NGEU-Green Bonds nach Ländern gemäß Aufbau- und Resilienzplänen



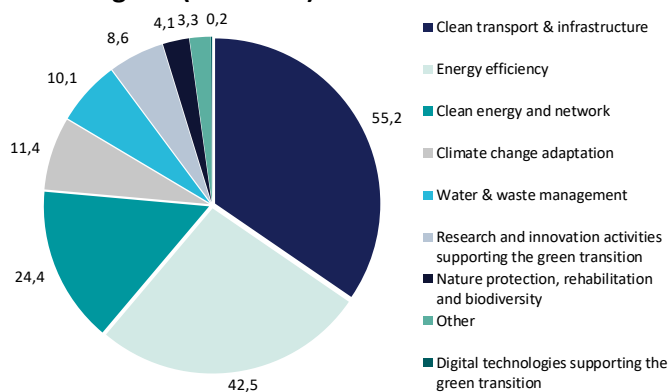
Die Aufbau- und Resilienzfazilität

Die Aufbau- und Resilienzfazilität (ARF) ist ein im Februar 2021 in Kraft getretenes befristetes Finanzierungsinstrument. Hierüber kann die Europäische Kommission ihren Mitgliedsstaaten finanzielle Mittel zur Verfügung stellen, die zur Finanzierung von Reformen und Investitionen, welche im Einklang mit den Prioritäten der EU stehen, beitragen. Die Fazilität verfolgt dabei ein doppeltes Ziel: Zum einen wird die EU-Absicht der Klimaneutralität bis 2050 verfolgt und zum anderen soll sie den digitalen Wandel in der EU einläuten bzw. stärker vorantreiben. Um Mittel der ARF zu erhalten, müssen die Mitgliedsstaaten ihre Pläne für die Investitionen und Reformen vorlegen, die sowohl die wirtschaftliche Erholung befördern, als auch die soziale Resilienz stärken. Die Staaten können bis zu einem zuvor zugewiesenen Betrag Finanzmittel erhalten. Bisher wurden von 22 Mitgliedsstaaten die Aufbau- und Resilienzpläne (ARP) genehmigt. In Kürze wird sich die Zahl auf 23 erhöhen: Am 01. Juni 2022 stimmte die Kommission schließlich dem polnischen Aufbauplan in Höhe von rund EUR 36 Mrd. zu. Zuvor gab es Streitigkeiten zwischen der EU und der polnischen Regierung bezüglich einer umstrittenen Rechtsreform, welche Polen aktuell wieder rückgängig macht. Bei den ARP gelten dabei gewisse Ziele: 20% der geplanten Ausgaben sollen dem digitalen Wandel beitragen und 37% einen Beitrag zum Klimaschutz leisten. Die genehmigten ARP gehen kumuliert sogar darüber hinaus: Sowohl der Anteil an Ausgaben für den digitalen Wandel, als auch die Klimaschutzmaßnahmen liegen mit 26,4% bzw. 39,9% über den Zielen. Die Fazilität fußt dabei auf insgesamt sechs Säulen:

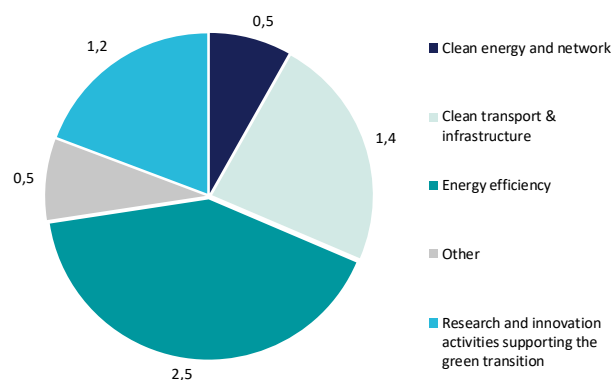
- Ökologischer Wandel
- Digitaler Wandel
- Wirtschaftlicher Zusammenhalt, Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit
- Sozialer und territorialer Zusammenhalt
- Gesundheit und wirtschaftliche, soziale und institutionelle Resilienz
- Maßnahmen für die nächste Generation

Die ARF ist dabei leistungsorientiert. Das heißt, dass die Staaten bei Erreichung der vereinbarten Etappenziele und Zielwerte für die Verwirklichung der Investitionen und geplanten Reformen die Tranchen entsprechend ausgezahlt bekommen. Sobald die Europäische Kommission einen ARP genehmigt hat, werden entsprechende Darlehensvereinbarungen mit dem Mitgliedsstaat beschlossen. Nach Unterzeichnung erhalten die Staaten anschließend bis zu 13% der Summe vorfinanziert – innerhalb von zwei Monaten „sofern möglich“. Im Anschluss erfolgt bis zu zwei Mal jährlich eine Bewertung der im Vorfeld definierten Meilensteine. Sind diese erreicht, erfolgt nach Antrag des jeweiligen Mitgliedsstaates die nächste Auszahlung. Sollte die Kommission zu dem Entschluss kommen, dass nicht alle Meilensteine und Zielvorgaben zufriedenstellend erfüllt sind, kann die Kommission eine Teilzahlung leisten. Im Anschluss hat der betreffende Staat sechs Monate Zeit, erforderliche Maßnahmen zu ergreifen, um das Etappenziel noch zu erfüllen. Sollte dies nicht in der vorgegebenen Zeit erfolgen, kann die Kommission den Gesamtbetrag der finanziellen Unterstützung kürzen. Es besteht jedoch die Möglichkeit, dass der Mitgliedsstaat zu dem Entschluss kommt, dass die Meilensteine und Ziele unter objektiven Gesichtspunkten nicht mehr erreicht werden können. In diesem Fall besteht die Option, der Kommission einen abgeänderten Plan zur Genehmigung vorzulegen.

Aufteilung der Green Bond-fähigen Investitionen nach Kategorie (EUR Mrd.)



Deutschland: Green Bond-fähige Investitionen laut RAP (EUR Mrd.)



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

Der deutsche Aufbau- und Resilienzplan

Der von Deutschland vorgelegte – und bereits am 22. Juni 2021 genehmigte – [Plan](#) sieht Zuschüsse in Höhe von EUR 25,6 Mrd. vor. Hiervon sind mindestens 42% für den Klimaschutz und sogar 52% für den digitalen Wandel vorgesehen. Damit hat Deutschland weniger beantragt als zum Beispiel Rumänien oder Griechenland und liegt nur auf Platz 6 der größten Volumina. Dies haben wir bereits 2021 kritisiert. Prognostiziert wird, dass Deutschlands Bruttonationalprodukt bis 2026 zusätzlich zwischen 0,4 und 0,7 Prozentpunkten steigen wird und am Arbeitsmarkt bis zu 135.000 neue Stellen geschaffen werden. Deutschland profitiert dabei nicht nur vom eigenen ARP: Aufgrund des erwarteten konjunkturellen Aufschwungs anderer Mitgliedsstaaten – bedingt durch das NGEU-Programm – kommt es voraussichtlich zu einem Anstieg der Exporte und zu sogenannten Übertragungseffekten. Alleine hierdurch wird ein Anstieg des Bruttonationalprodukts von 0,4 Prozentpunkten geschätzt. Im Detail sieht der Plan in der grünen Transformation unter anderem EUR 3,3 Mrd. für die Dekarbonisierung der Wirtschaft – insbesondere der Industrie – vor, wobei ein Schwerpunkt im Aufbau einer leistungsfähigen Wasserstoff-Wirtschaft liegt. EUR 5,4 Mrd. sind für einen nachhaltigeren Verkehr vorgesehen, hier vor allem im Bereich der Elektrifizierung von Autos und öffentlichen Verkehrsmitteln. Als Beispielprojekt sei hier eine Förderung beim Kauf von Elektroautos genannt. Außerdem sollen EUR 2,5 Mrd. für ein groß angelegtes Sanierungsprogramm zur Steigerung der Energieeffizienz von Wohngebäuden ausgegeben werden. Für den digitalen Wandel sind beispielsweise EUR 1,5 Mrd. für eine europaweite Initiative für Mikroelektronik und Kommunikationstechnologie vorgesehen. Zusätzlich sollen EUR 750 Mio. in eine weitere europaweite Initiative für Cloud-Infrastrukturen und -Dienste fließen. Zudem sollen mehr als 115 Dienste des Bundes und 100 der Länder bis Ende 2022 online zugänglich gemacht werden, hierfür sieht der Plan Investitionen in Höhe von EUR 3 Mrd. vor. Widmen wir uns noch den für Green Bonds anrechenbaren Mitteln. Von den insgesamt EUR 25,6 Mrd. können EUR 6,1 Mrd. über Green Bonds finanziert werden. Der größte Anteil fällt hierbei in die Kategorie Energieeffizienz mit EUR 2,5 Mrd. (41%). In den Bereich grüner Verkehr und Infrastruktur entfällt EUR 1,4 Mrd. (23%), gefolgt von Forschungs- und Innovationstätigkeiten zur Unterstützung der grünen Transformation mit EUR 1,2 Mrd. (19%). In die Kategorien saubere Energie und „Sonstige“ sind jeweils EUR 0,5 Mrd. (8%) über grüne Anleihen finanzierbar. Kleiner Wermutstropfen: Von den bisher emittierten Green Bonds sind keine Erlöse nach Deutschland geflossen.

Green Bond-Erlöse: Größte Investition in grünen Verkehr und Infrastruktur

Betrachtet man alle für Green Bonds anrechenbare Investitionen, liegt der Bereich des grünen Verkehrs und Infrastruktur mit Abstand vorne: Insgesamt liegen EUR 55,2 Mrd. der anrechenbaren Green Bond-Investitionen in Höhe von EUR 159,7 Mrd. in dieser Kategorie. Der nächstgrößere Bereich umfasst die Energieeffizienz mit EUR 42,5 Mrd. In saubere Energie sind indes Investitionen mit einem Umfang von EUR 24,4 Mrd. vorgesehen, gefolgt von EUR 11,4 Mrd. für Anpassungen an den Klimawandel. In die – nicht weniger bedeutenden – übrigen Kategorien entfällt der Restbetrag von EUR 26,2 Mrd. Insgesamt lässt sich hierbei ein klarer Trend abzeichnen: Europa möchte sich vor allem hinsichtlich der Mobilität grüner und nachhaltiger aufstellen. Ein Mitgliedsstaat hat hier wenig überraschend die Nase vorn: Von den insgesamt EUR 69,9 Mrd. Green Bond-fähigen Investitionen Italiens sind knapp 41% (EUR 28,4 Mrd.) für den grünen Verkehr und Infrastruktur eingeplant.

Fazit und Ausblick

Dass das NGEU-Programm mit seinem Volumen von über EUR 800 Mrd. in die Geschichtsbücher eingehen wird, ist unumstritten. Für eine bessere Einordnung hinsichtlich der Größe: Das Volumen übertrifft beispielsweise den Marshallplan von 1948 um ein Vielfaches. Ähnlich wie damals – wenn auch zugegebenermaßen ein hinkender Vergleich – steht der Wiederaufbau der Wirtschaft im Fokus. Zwar sind in den Mitgliedsstaaten keine Städte in Trümmern, die Pandemie hat allerdings in anderer Hinsicht ihre Spuren auf die Volkswirtschaften hinterlassen. Folgerichtig kombiniert die EU das Notwendige (Wirtschaftsaufbau) mit dem Nützlichen (Klimaschutz und digitaler Wandel). Die Erreichung des Pariser Klimaabkommens wird staatenübergreifend eine Herausforderung. Umso erstrebenswerter, dass die EU durch das NGEU-Programm Investitionen auf grüne und nachhaltige Bereiche lenken kann. Dies wird auch von den Mitgliedsstaaten angenommen: Die vorgegebenen Investitionsziele in den Klimaschutz und den digitalen Wandel werden sogar übertroffen. Von Deutschland hätten wir uns allerdings ein größeres Volumen des Aufbau- und Resilienzplans gewünscht: Unsere Leserschaft aus Deutschland kennt wahrscheinlich genügend Situationen und Orte, wo beispielsweise ein Ausbau der digitalen Infrastruktur notwendig ist. Ob hier die geplanten Ausgaben eine hinreichende und vor allem zeitgemäße Infrastruktur erreichen wird, bezweifeln wir. Nichtsdestotrotz möchten wir vor allem die Transparenz der EU hinsichtlich der Erlösverwendung lobend anerkennen. Als Emittent von Anleihen (sowohl konventionellen, als auch grünen) ist dies der richtige Weg, um auch weiterhin die Attraktivität am Kapitalmarkt für Investoren zu behalten.

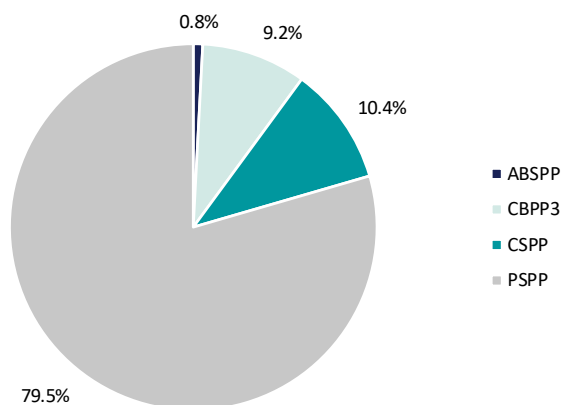
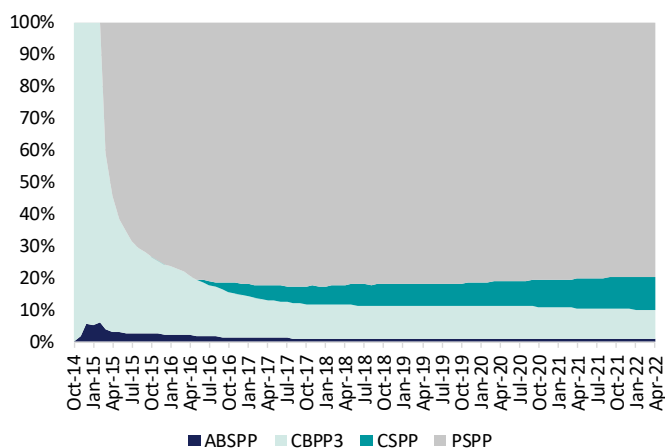
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

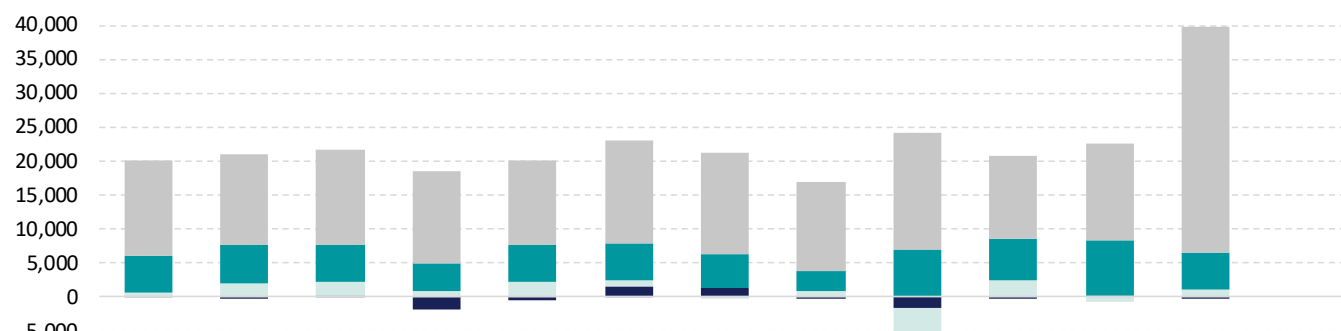
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Apr-22	26,603	296,924	336,066	2,558,848	3,218,441
May-22	25,780	300,171	341,432	2,581,291	3,248,674
Δ	-823	+3,247	+5,366	+22,443	+30,233

Portfoliostruktur



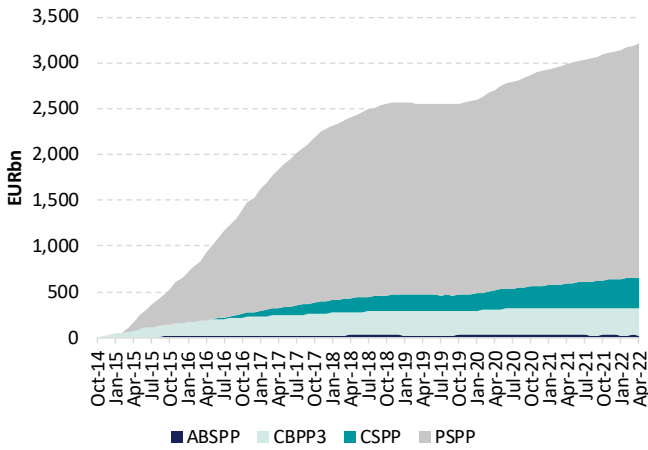
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



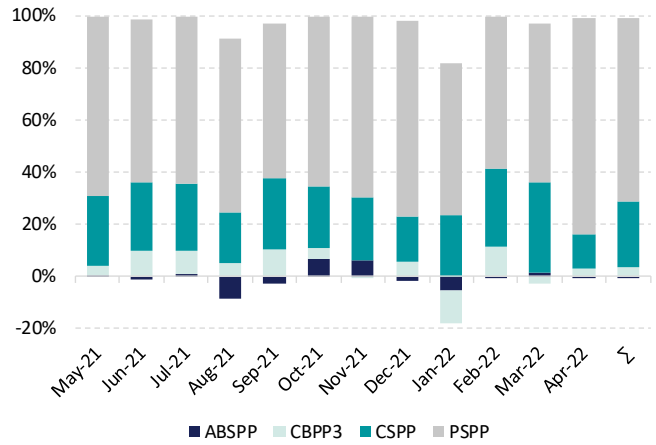
	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	Σ
APP	20,141	20,640	21,597	16,749	19,659	23,017	21,200	16,596	18,838	20,698	21,929	39,484	260,548
PSPP	13,973	13,320	13,943	13,563	12,423	15,038	14,815	12,989	17,292	12,095	14,172	33,238	186,861
CSPP	5,394	5,602	5,502	3,936	5,590	5,481	5,142	3,007	6,970	6,272	8,042	5,461	66,399
CBPP3	686	2,037	2,011	999	2,184	1,008	-12	942	-3,761	2,376	-606	1,074	8,938
ABSPP	88	-319	141	-1,749	-538	1,490	1,255	-342	-1,663	-45	321	-289	-1,650

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

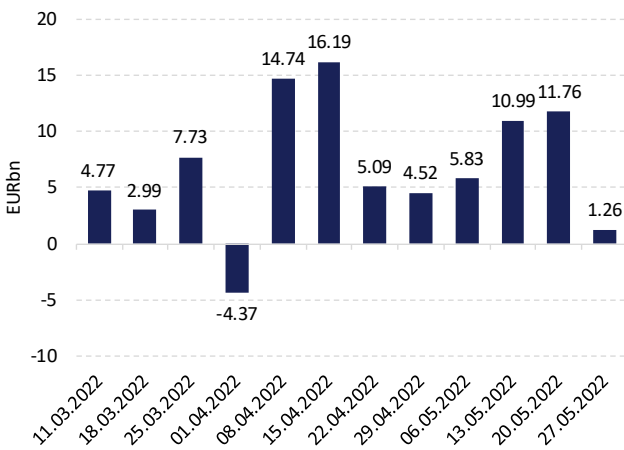
Portfolioentwicklung



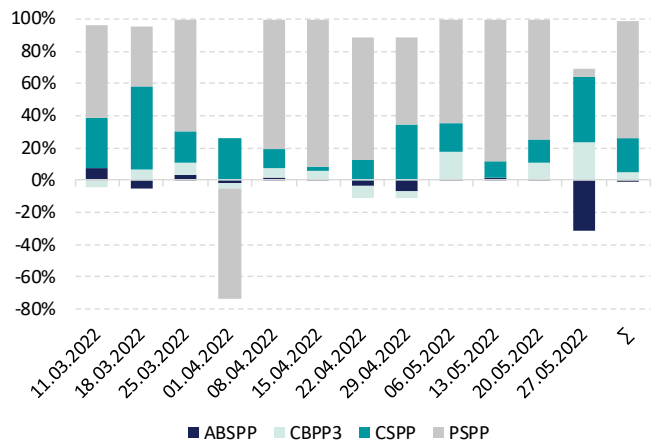
Verteilung der monatlichen Ankäufe



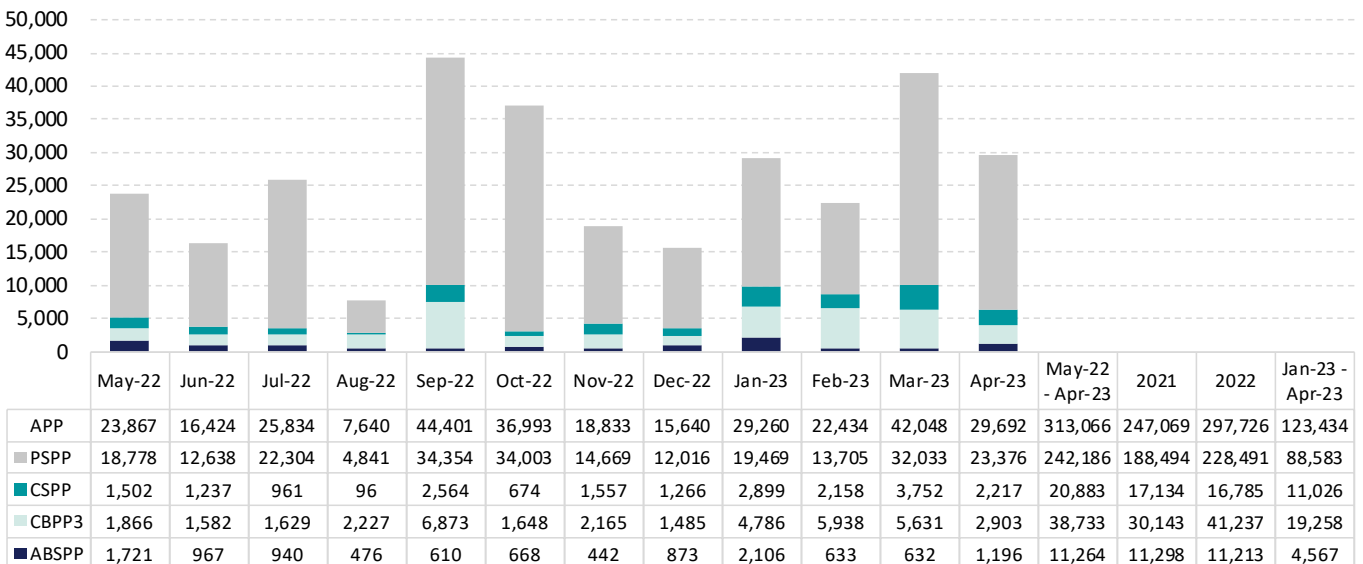
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



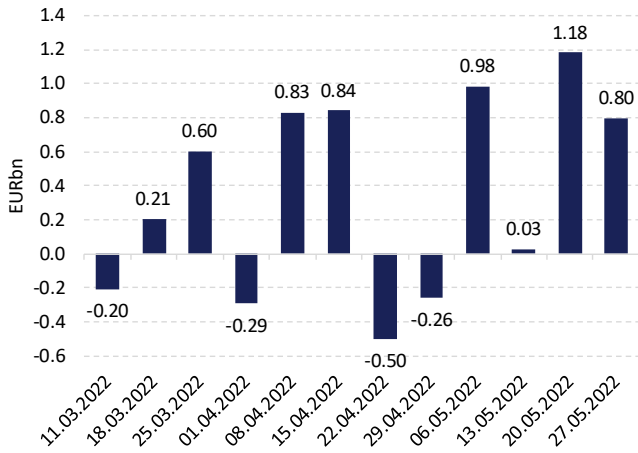
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



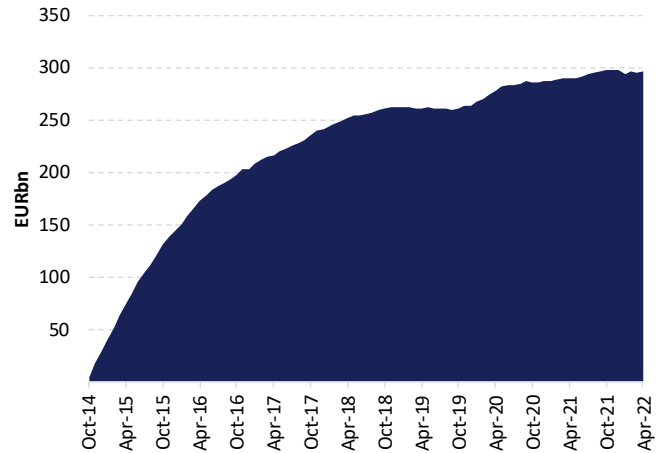
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

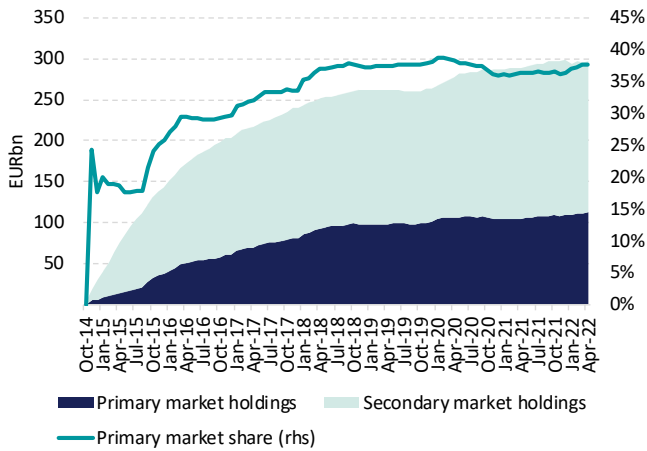
Wöchentliches Ankaufvolumen



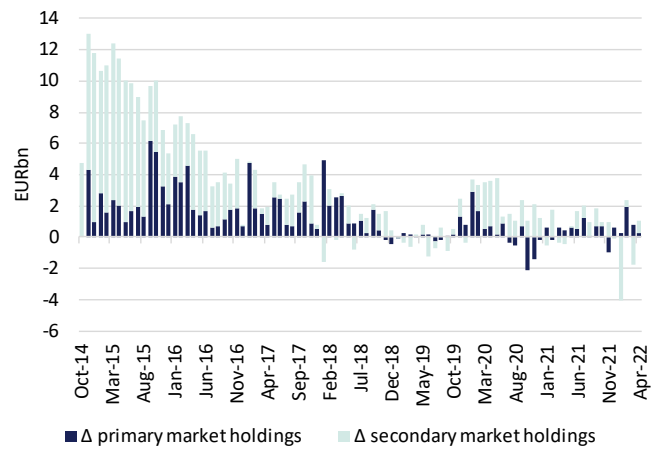
Entwicklung des CBPP3-Volumens



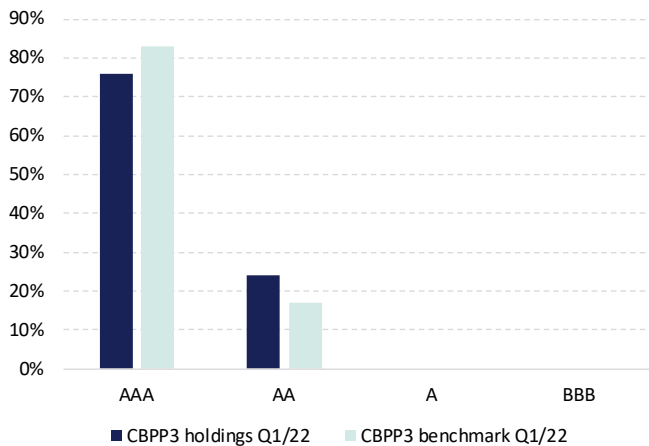
Primär-/Sekundärmarktanteile



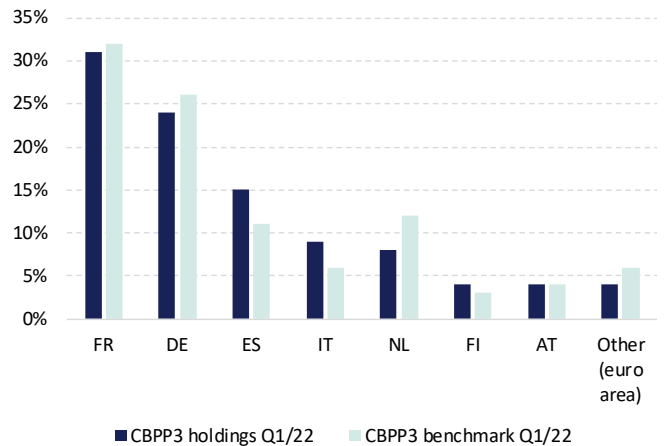
Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



CBPP3-Struktur nach Ratings

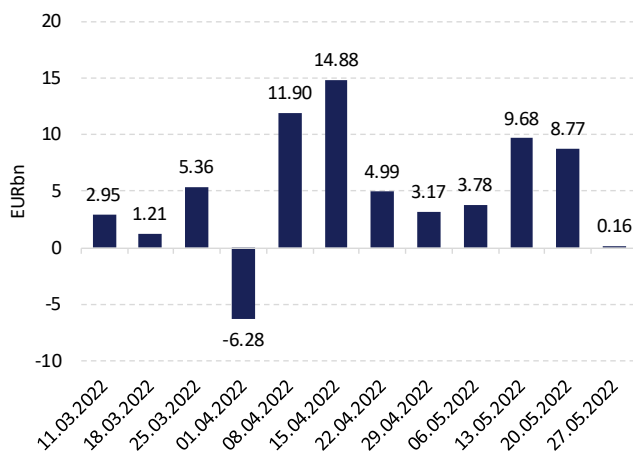


CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen

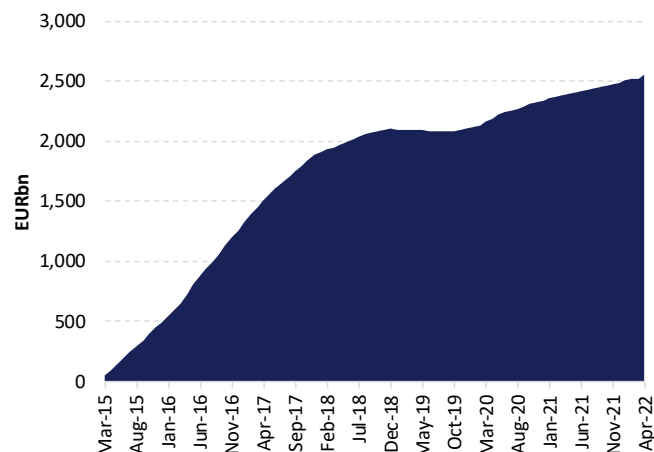


Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PSPP-Volumens



Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

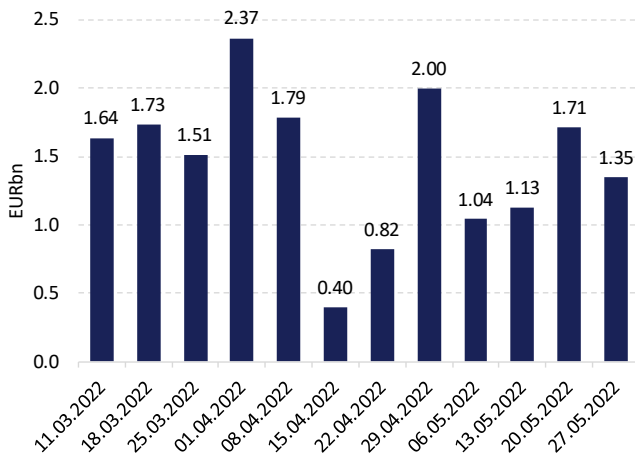
Jurisdiktion	Adjustierter Verteilungsschlüssel ¹	Bestand (in EURm)	Erwartbarer Bestand ² (EURm)	Differenz (EURm)	Ø Restlaufzeit ³ (in Jahren)	Marktdurchschnitt ⁴ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	2.7%	76,789	73,747	3,042	7.3	8.1	-0.8
BE	3.4%	94,131	91,796	2,335	7.5	9.9	-2.4
CY	0.2%	4,199	5,422	-1,223	8.5	8.9	-0.5
DE	24.3%	666,481	664,213	2,268	6.7	8.0	-1.3
EE	0.3%	438	7,098	-6,660	8.1	8.1	0.0
ES	11.0%	312,269	300,456	11,813	8.0	8.2	-0.2
FI	1.7%	43,170	46,282	-3,112	7.9	8.9	-1.0
FR	18.8%	526,667	514,618	12,049	6.9	8.4	-1.5
GR	0.0%	0	0	0	0.0	0.0	0.0
IE	1.6%	41,978	42,667	-689	8.4	10.1	-1.7
IT	15.7%	447,877	428,048	19,829	7.2	7.8	-0.7
LT	0.5%	5,791	14,583	-8,792	10.6	10.4	0.1
LU	0.3%	3,719	8,300	-4,581	5.8	6.1	-0.3
LV	0.4%	3,751	9,818	-6,067	9.5	9.4	0.1
MT	0.1%	1,403	2,643	-1,240	11.1	9.8	1.3
NL	5.4%	131,267	147,661	-16,394	7.7	9.3	-1.6
PT	2.2%	54,508	58,972	-4,464	7.5	7.9	-0.4
SI	0.4%	10,694	12,132	-1,438	9.7	9.9	-0.2
SK	1.1%	18,022	28,856	-10,834	8.1	8.8	-0.7
SNAT	10.0%	287,194	273,035	14,159	8.2	9.4	-1.2
Total / Avg.	100.0%	2,730,346	2,730,346	0	7.3	8.4	-1.1

¹ Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras und die Disqualifikation Griechenlands² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PSPP angekauften Anleihen⁴ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PSPP ankaufbaren Anleihen

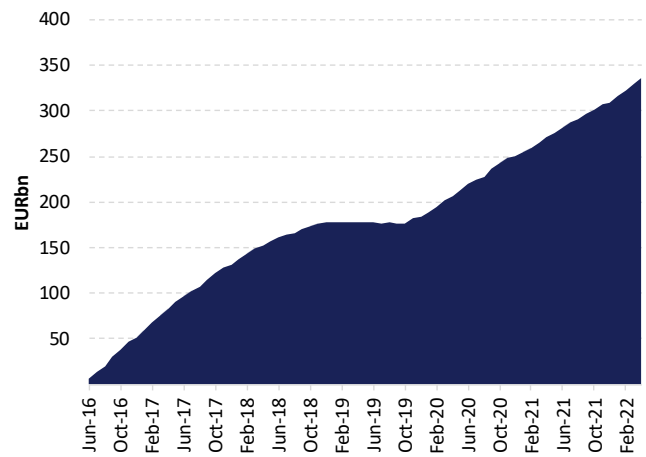
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen

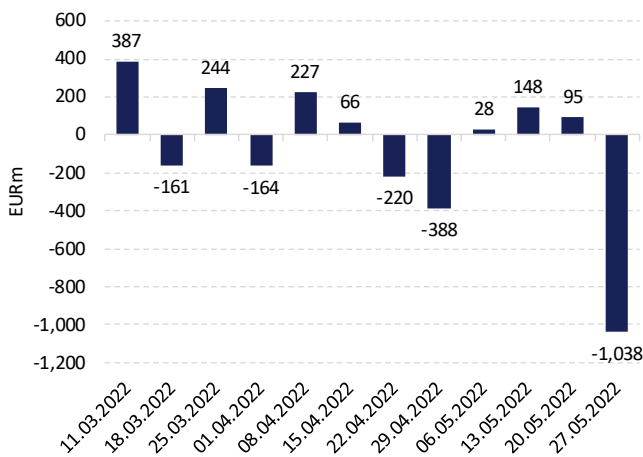


Entwicklung des CSPP-Volumens

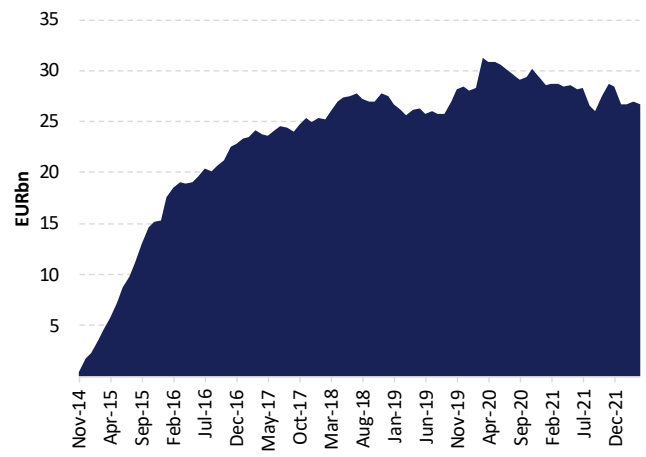


Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des ABSPP-Volumens



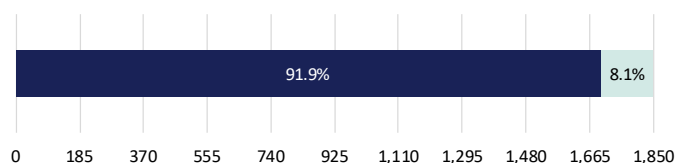
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

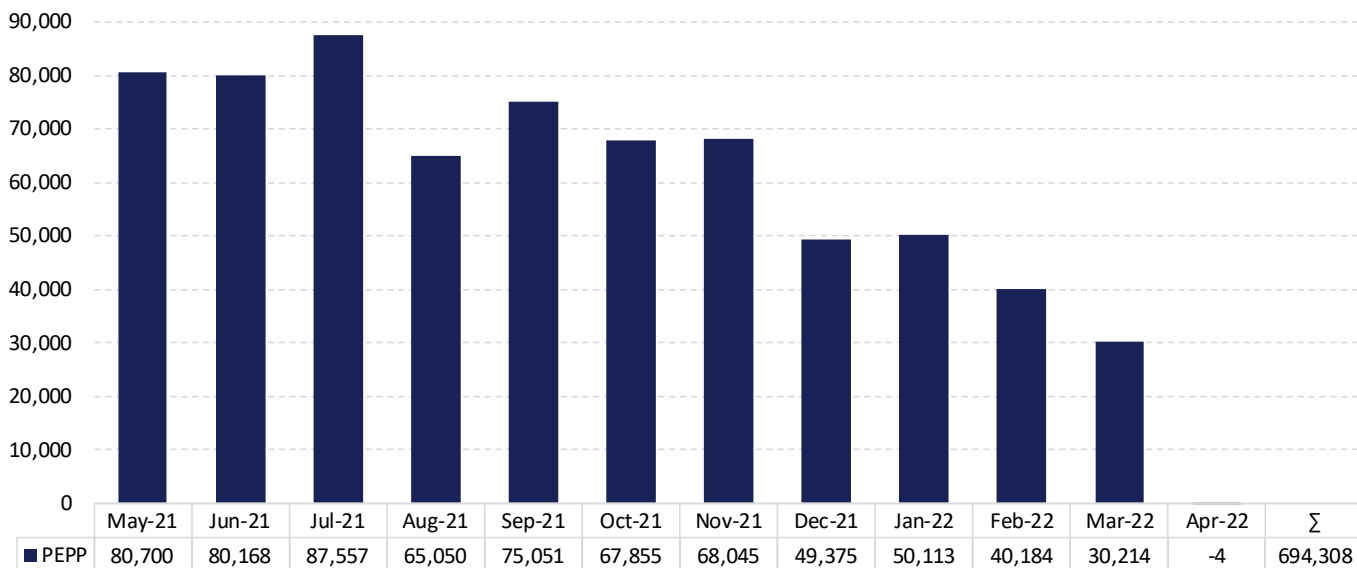
Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
Apr-22	1,718,071
May-22	1,718,061
Δ (net purchases)	-10

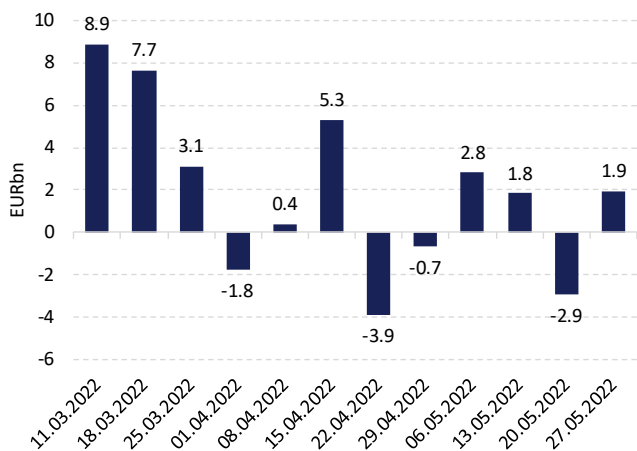
Investierter Anteil am PEPP-Rahmen (in EURbn)



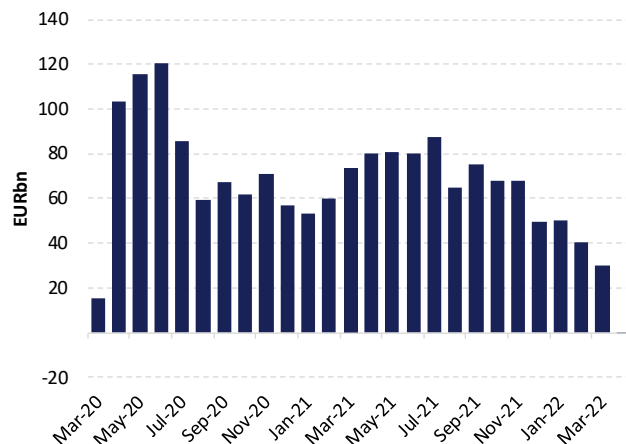
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PEPP-Volumens

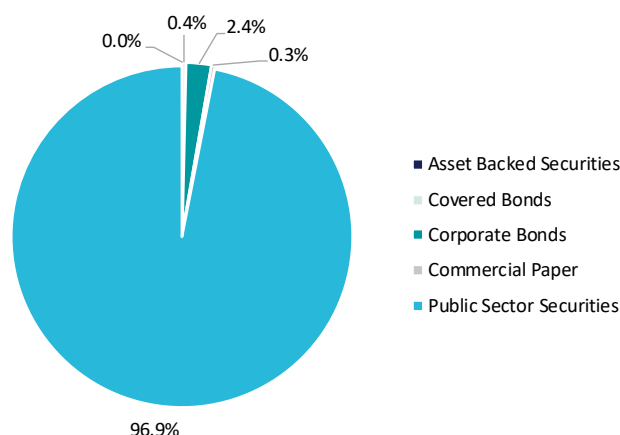
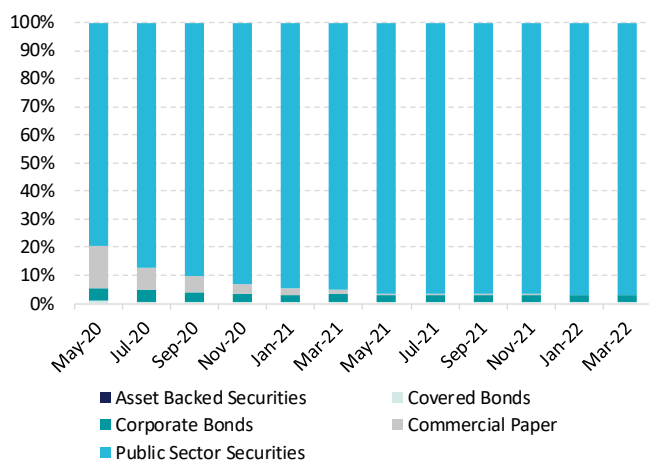


Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

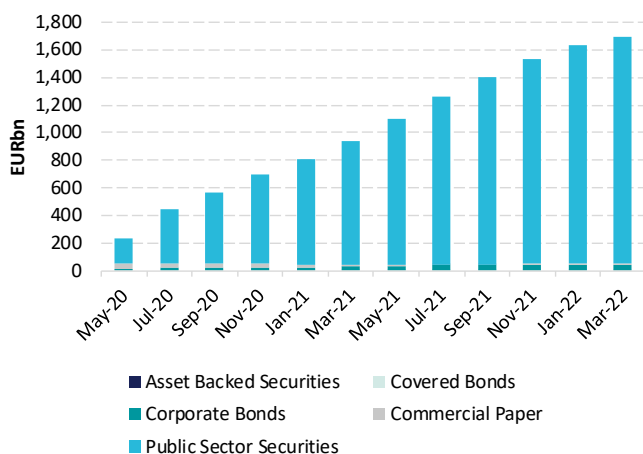
Volumina der Assetklassen (in EURm)

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
Mar-22	0	6,067	40,313	5,862	1,644,247	1,696,489
May-22	0	6,067	41,825	4,352	1,644,230	1,696,474
Δ (net purchases)	0	0	+1,512	-1,510	-17	-14

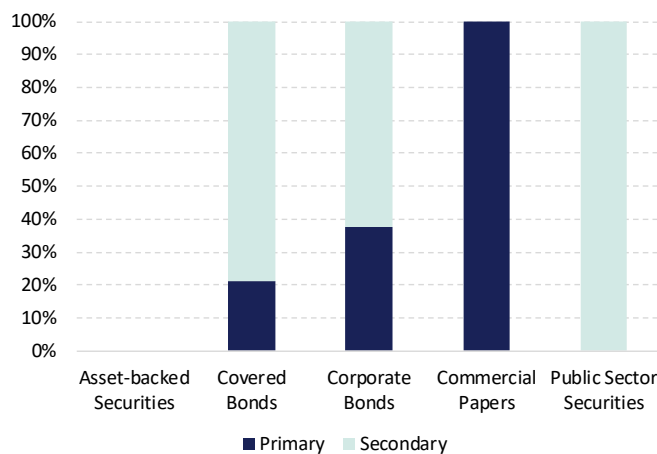
Portfoliostruktur



Portfolioentwicklung



Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



Überblick über Private Sector Assets unter dem PEPP

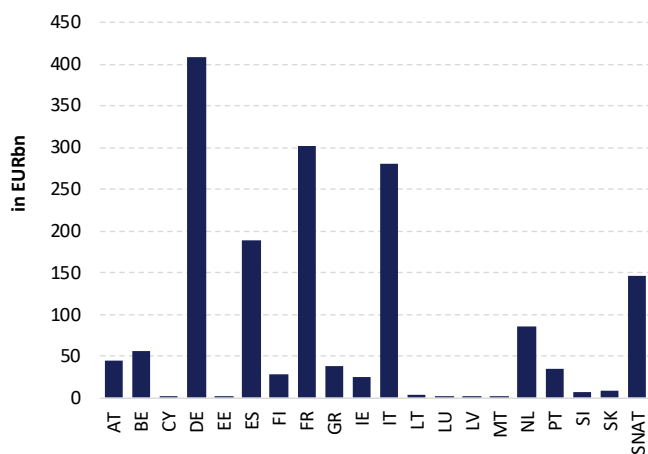
Mai 2022	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Paper	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	1,298	4,769	15,332	26,493	4,353	0
Anteil	0.0%	0.0%	21.4%	78.6%	36.7%	63.3%	100.0%	0.0%

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

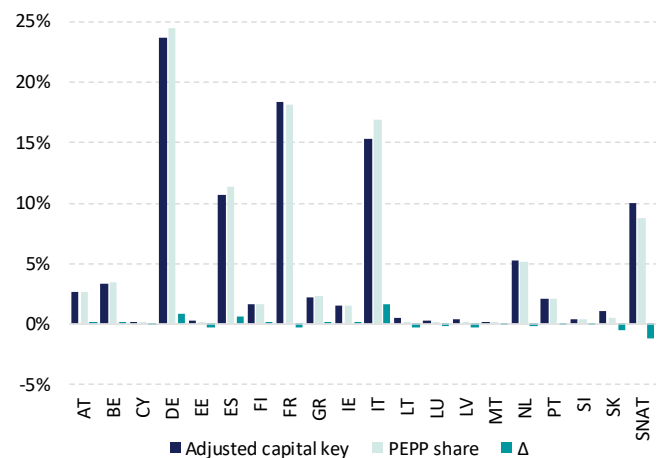
Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Adj. Verteilungsschlüssel ¹	PEPP-Anteil	Δ zum adj. Verteilungsschlüssel ²	Ø Restlaufzeit (in Jahren) ³	Marktdurchschnitt ⁴ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	44,280	2.6%	2.7%	0.0%	7.8	7.3	0.5
BE	57,052	3.3%	3.4%	0.1%	6.5	8.9	-2.4
CY	2,464	0.2%	0.1%	0.0%	9.0	8.3	0.7
DE	412,492	23.7%	24.8%	1.0%	6.4	6.8	-0.4
EE	256	0.3%	0.0%	-0.2%	8.0	6.5	1.6
ES	190,463	10.7%	11.4%	0.7%	7.6	7.5	0.1
FI	26,918	1.7%	1.6%	0.0%	7.2	7.8	-0.6
FR	298,979	18.4%	17.9%	-0.4%	8.1	7.8	0.2
GR	38,677	2.2%	2.3%	0.1%	8.6	9.7	-1.0
IE	25,832	1.5%	1.6%	0.0%	9.0	9.2	-0.2
IT	279,302	15.3%	16.8%	1.5%	7.2	7.0	0.2
LT	3,216	0.5%	0.2%	-0.3%	10.1	9.6	0.5
LU	1,853	0.3%	0.1%	-0.2%	6.3	7.2	-0.9
LV	1,890	0.4%	0.1%	-0.2%	8.6	8.5	0.1
MT	609	0.1%	0.0%	-0.1%	10.9	9.1	1.8
NL	86,124	5.3%	5.2%	-0.1%	7.7	8.6	-0.9
PT	34,802	2.1%	2.1%	0.0%	6.8	7.1	-0.3
SI	6,532	0.4%	0.4%	0.0%	9.2	9.2	0.0
SK	7,966	1.0%	0.5%	-0.6%	8.8	8.3	0.5
SNAT	145,953	10.0%	8.8%	-1.2%	10.4	8.5	1.9
Total / Avg.	1,665,660	100.0%	100.0%	0.0%	7.6	7.6	0.0

Bestand Öffentlicher Anleihen nach Jurisdiktionen



Abweichungen vom adjustierten Kapitalschlüssel

¹ Basierend auf dem EZB-Kapitalschlüssel, adjustiert um die Einbeziehung von Supras² Basierend auf dem adjustierten Verteilungsschlüssel³ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PEPP angekauften Anleihen⁴ Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (WAM) der für das PEPP ankaufbaren Anleihen

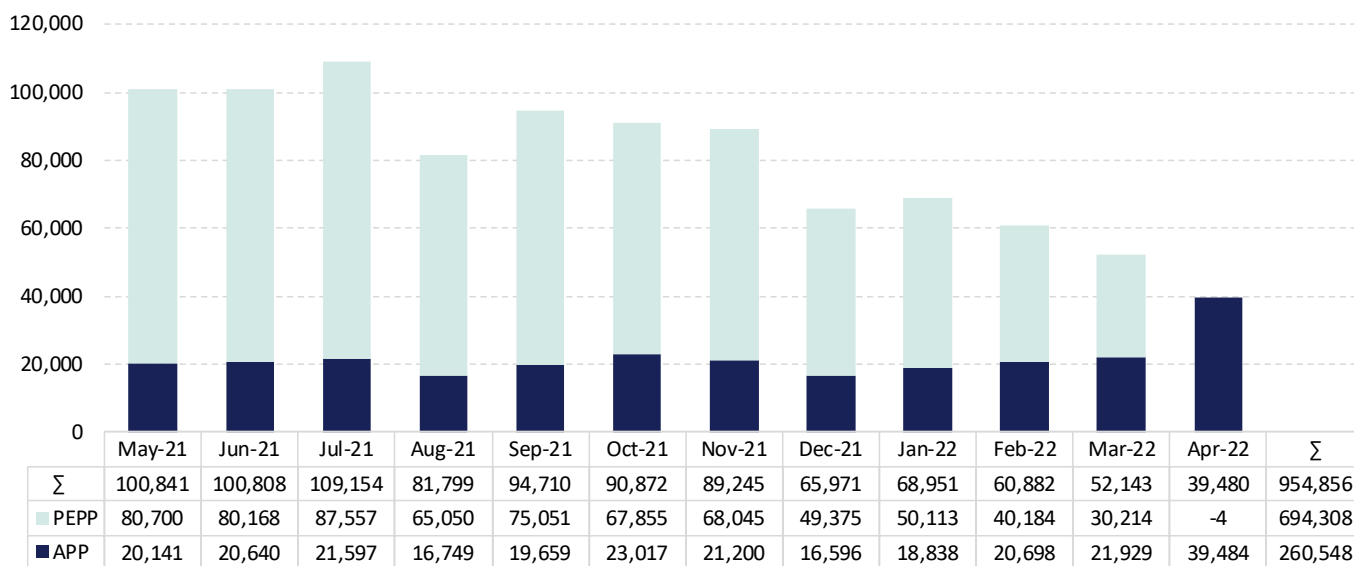
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP

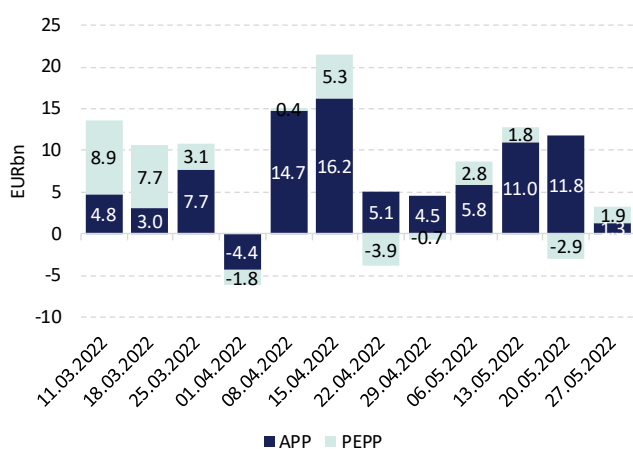
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	APP	PEPP	APP & PEPP
Apr-22	3,218,441	1,718,071	4,936,512
May-22	3,248,674	1,718,061	4,966,735
Δ	+30,233	-10	+30,223

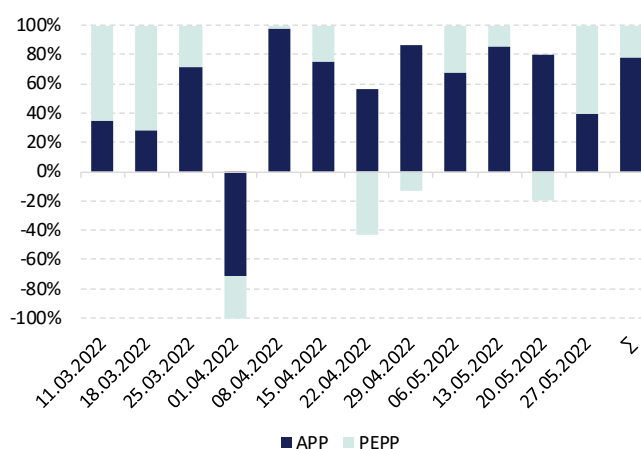
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



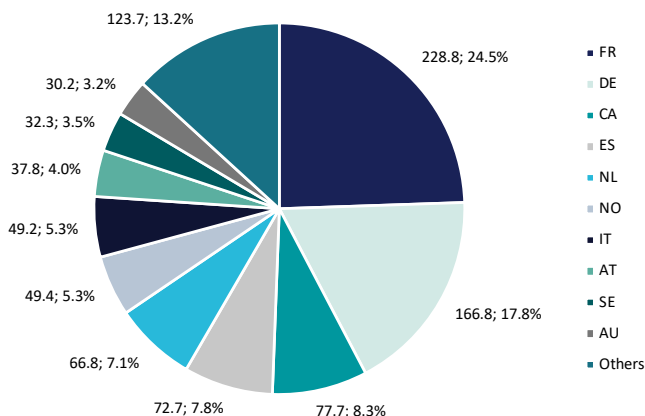
Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



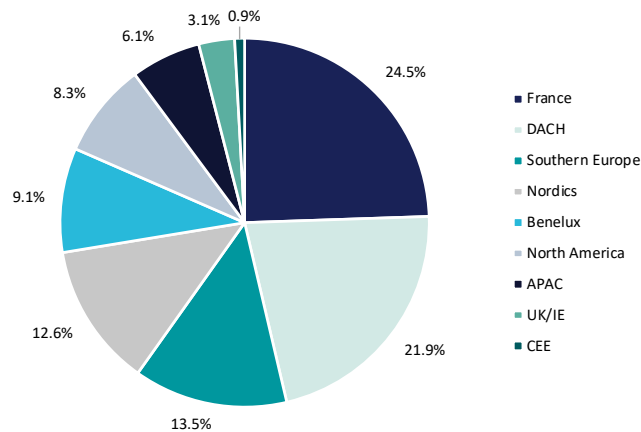
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



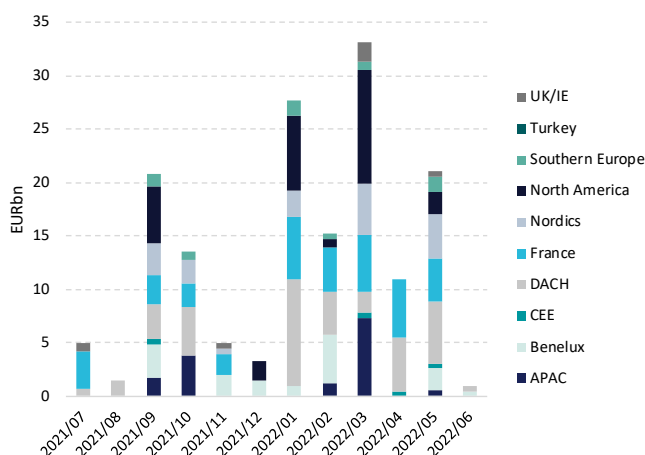
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



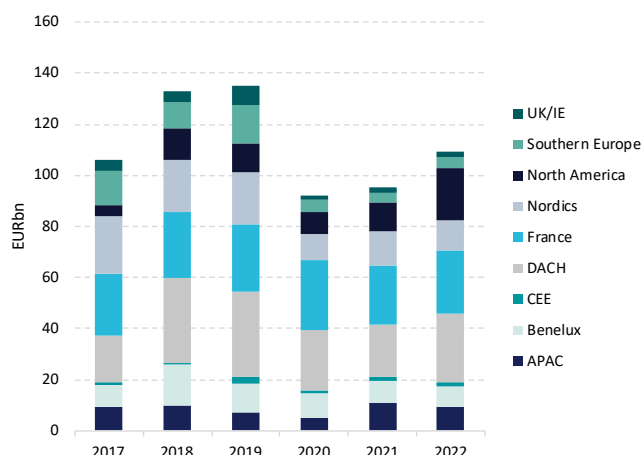
Top-10 Jurisdiktionen

Rank	Country	Amount outst. (EURbn)	No. of BMKs	There of ESG BMKs	Avg. issue size (EURbn)	Avg. initial maturity (in years)	Avg. mod. Duration (in years)	Avg. coupon (in %)
1	FR	228.8	219	14	0.95	10.0	5.5	0.83
2	DE	166.8	242	19	0.63	8.4	4.5	0.45
3	CA	77.7	61	0	1.23	5.9	3.2	0.29
4	ES	72.7	59	5	1.12	11.7	3.7	1.73
5	NL	66.8	68	1	0.92	11.5	7.5	0.77
6	NO	49.4	58	9	0.85	7.5	4.0	0.40
7	IT	49.2	59	2	0.80	9.2	4.2	1.25
8	AT	37.8	69	3	0.54	9.5	6.0	0.60
9	SE	32.3	38	0	0.85	7.5	3.4	0.51
10	AU	30.2	31	0	0.97	8.2	3.9	0.88

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

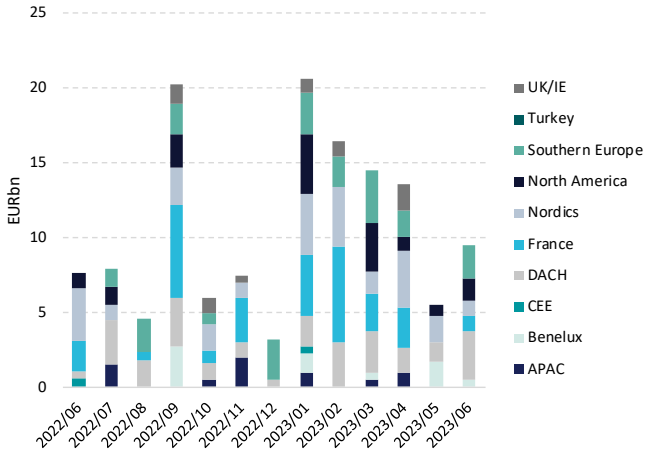


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

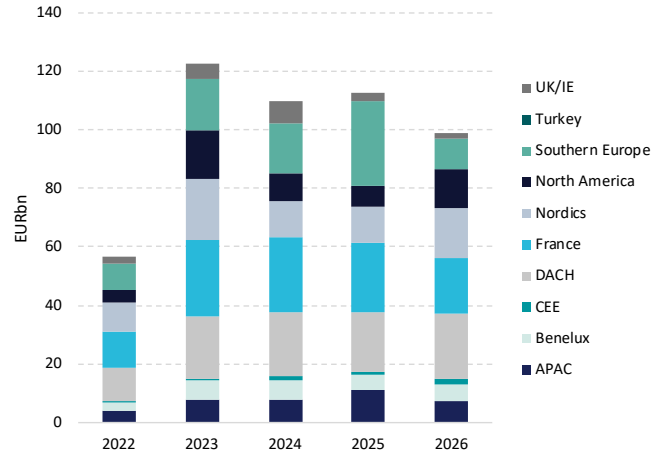


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

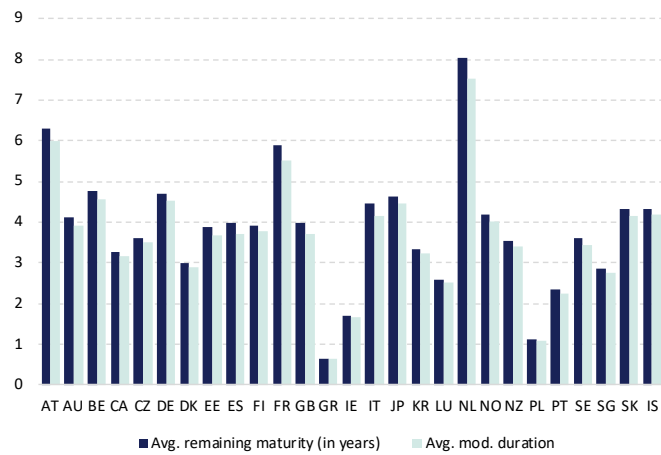
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



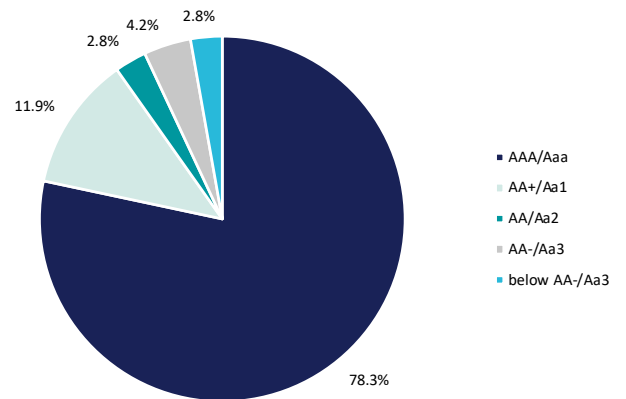
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



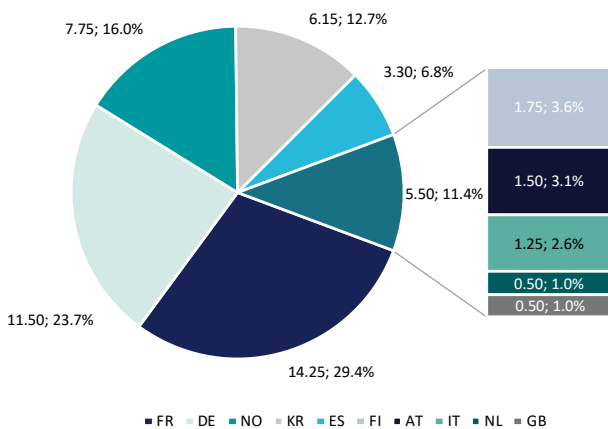
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



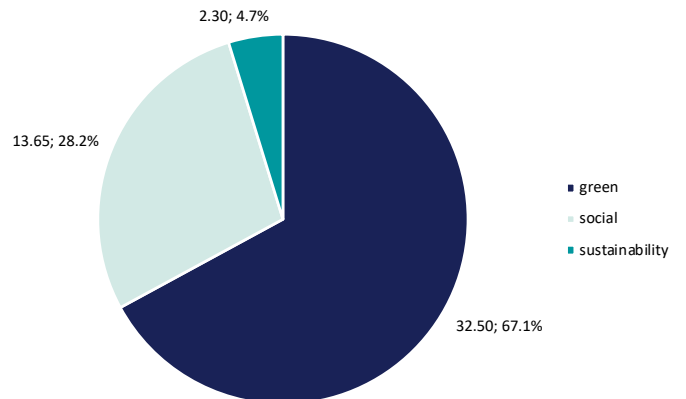
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

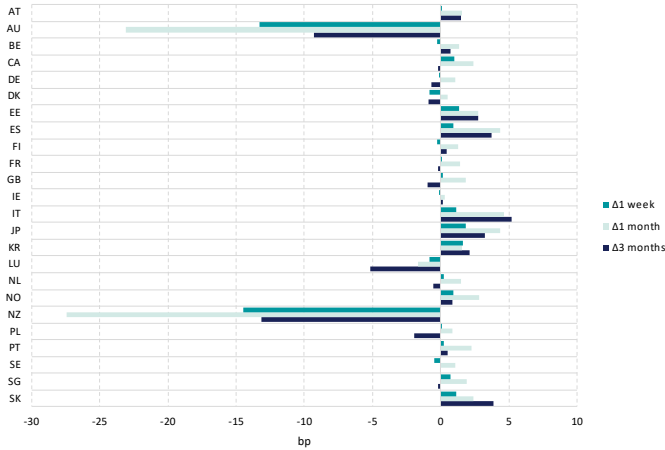


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

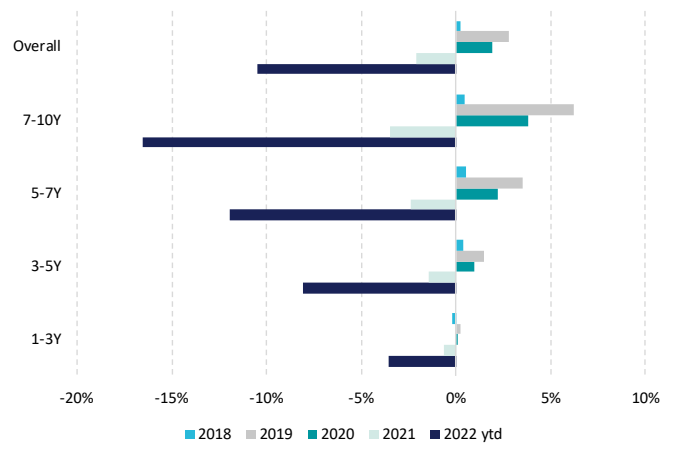


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

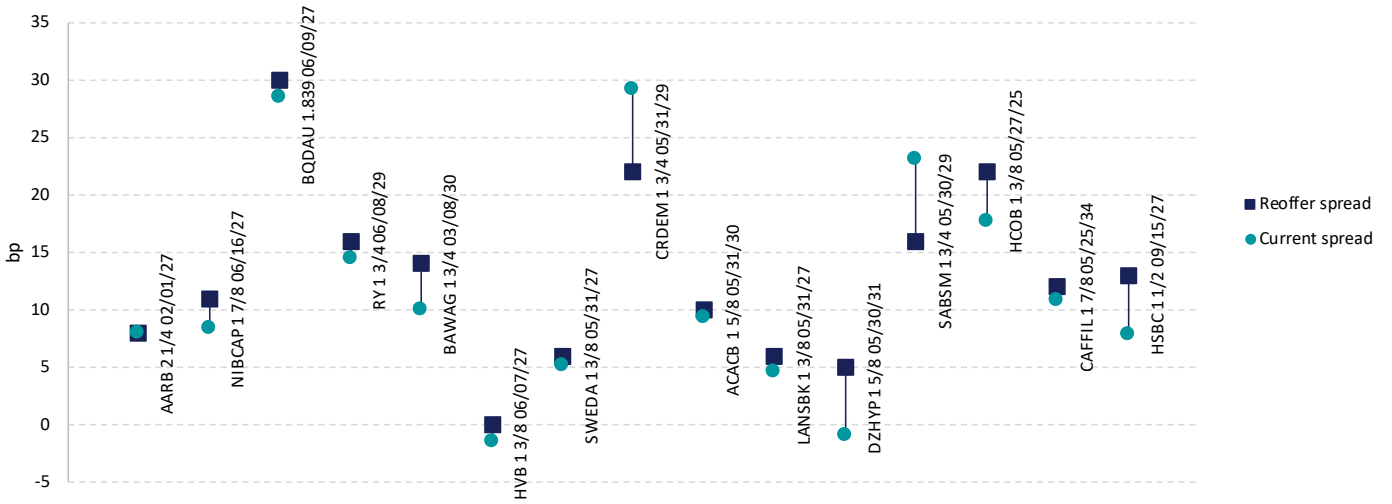
Spreadveränderung nach Land



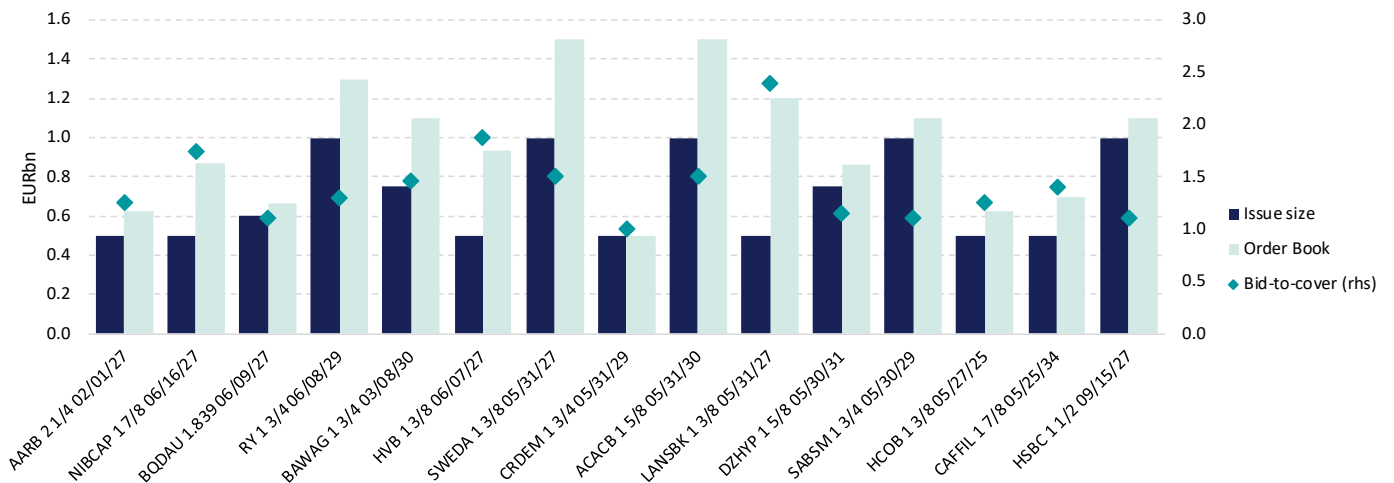
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

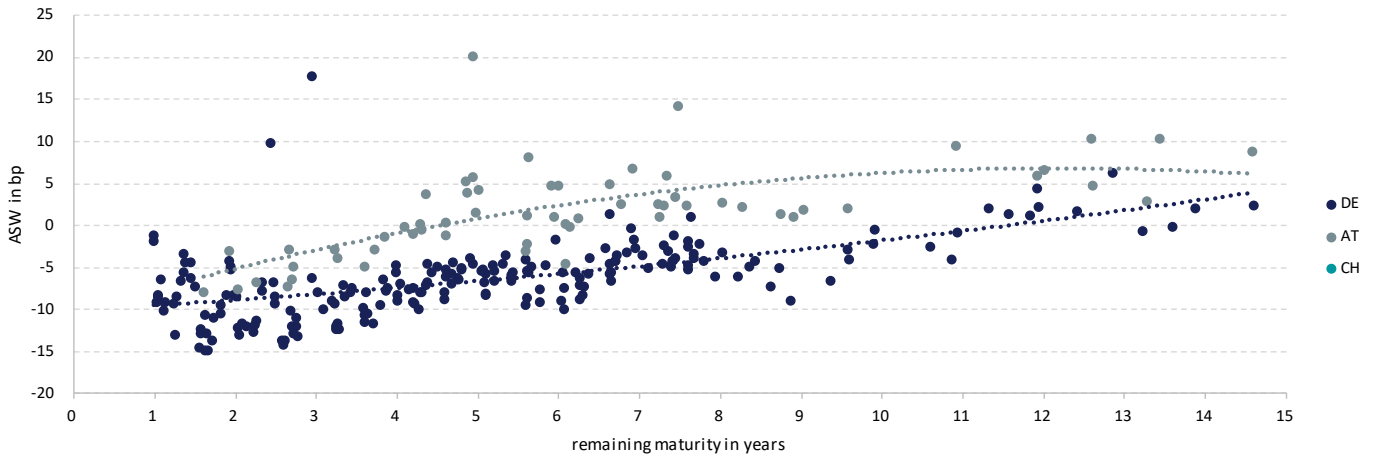


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

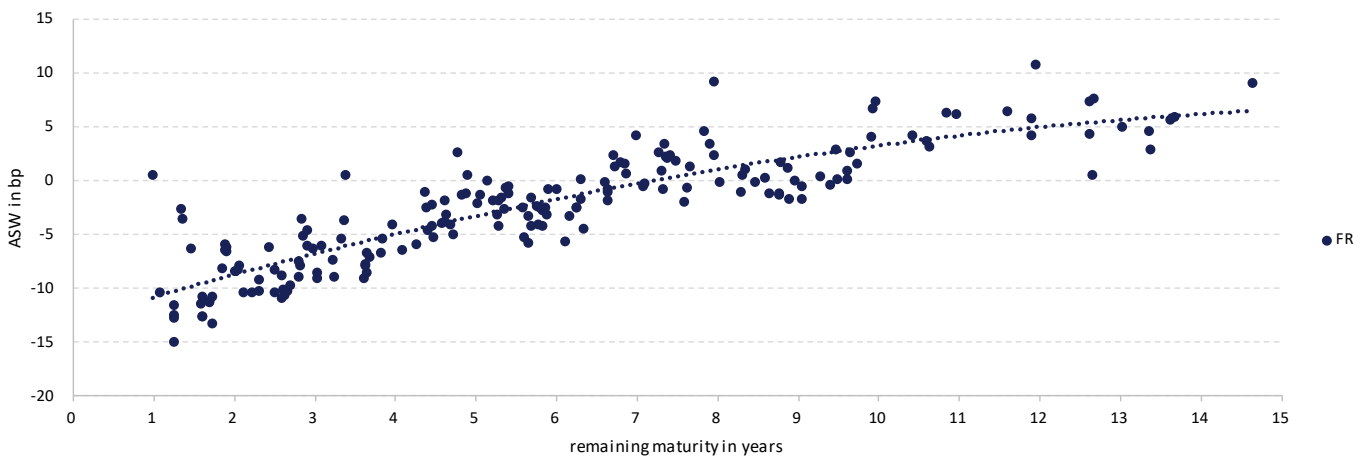


Spreadübersicht¹

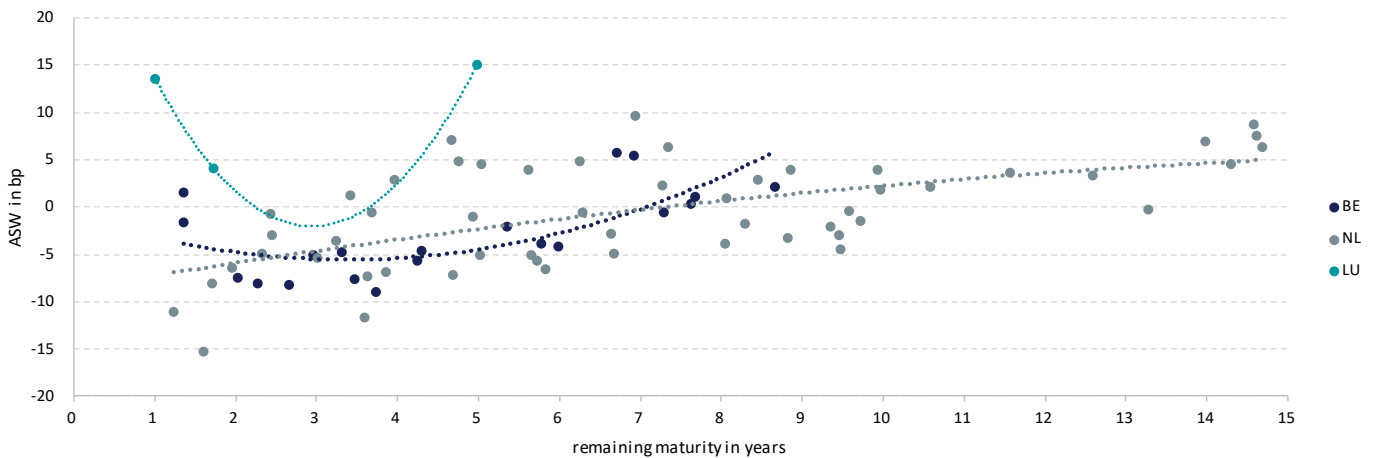
DACH 



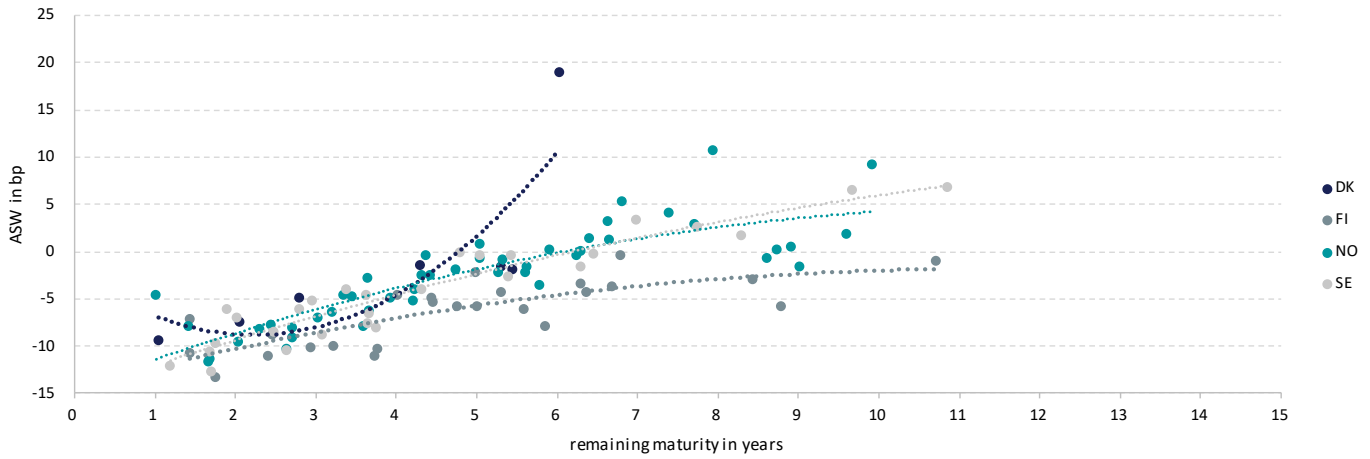
France 



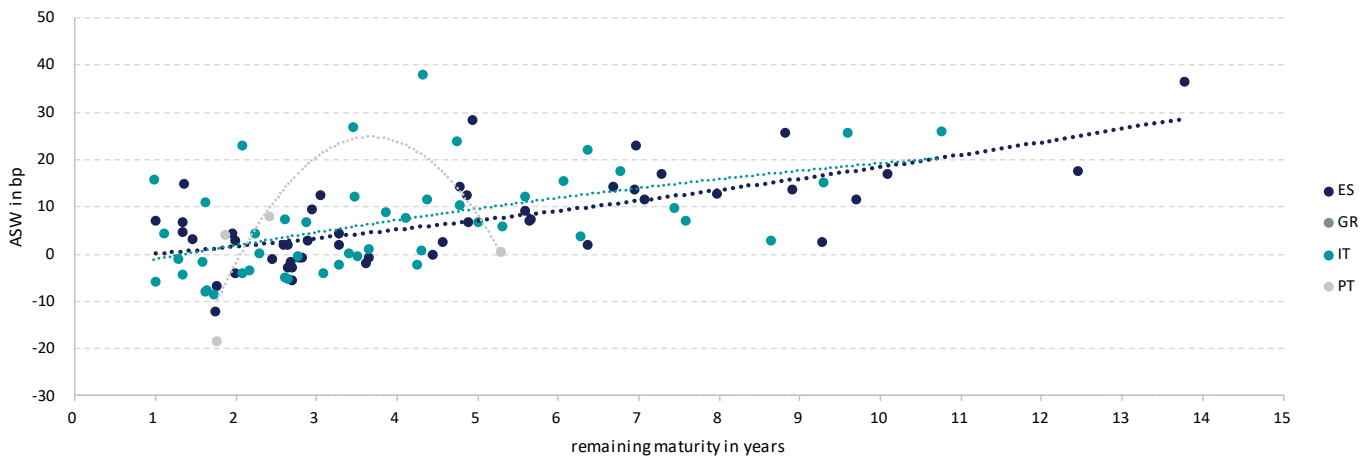
Benelux 



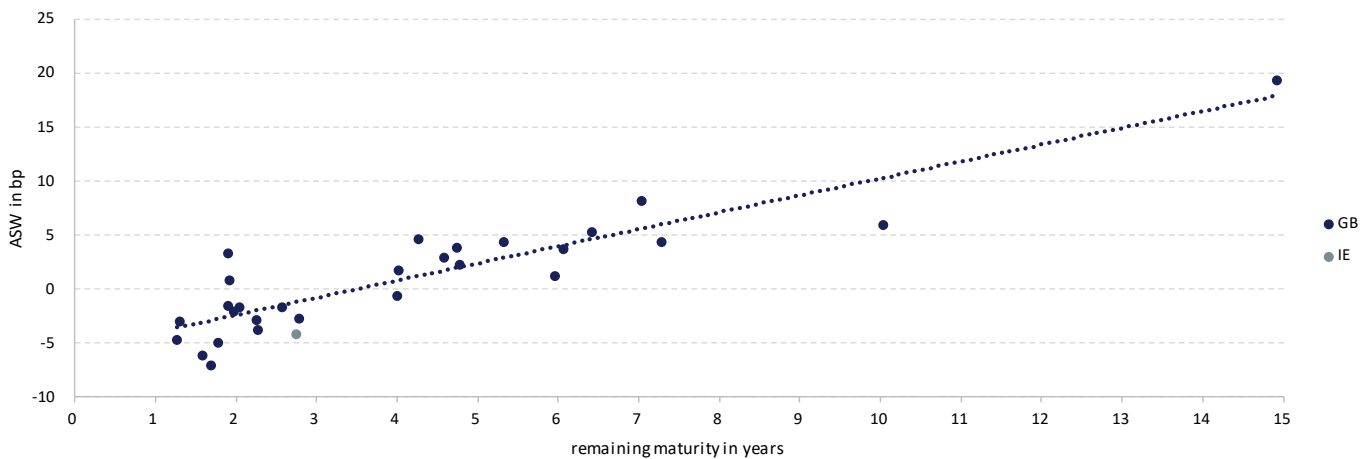
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪



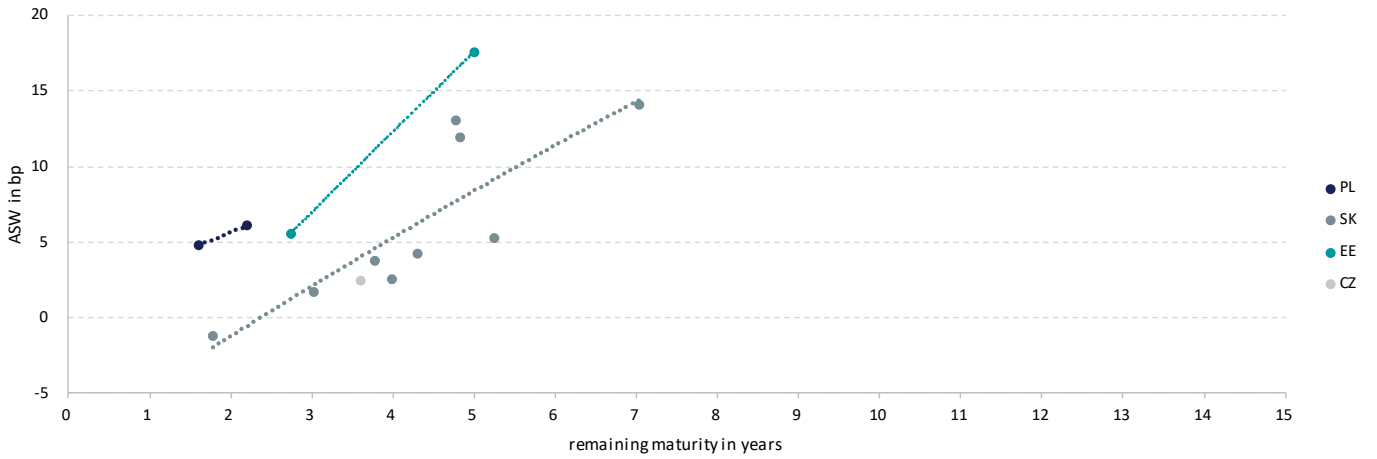
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



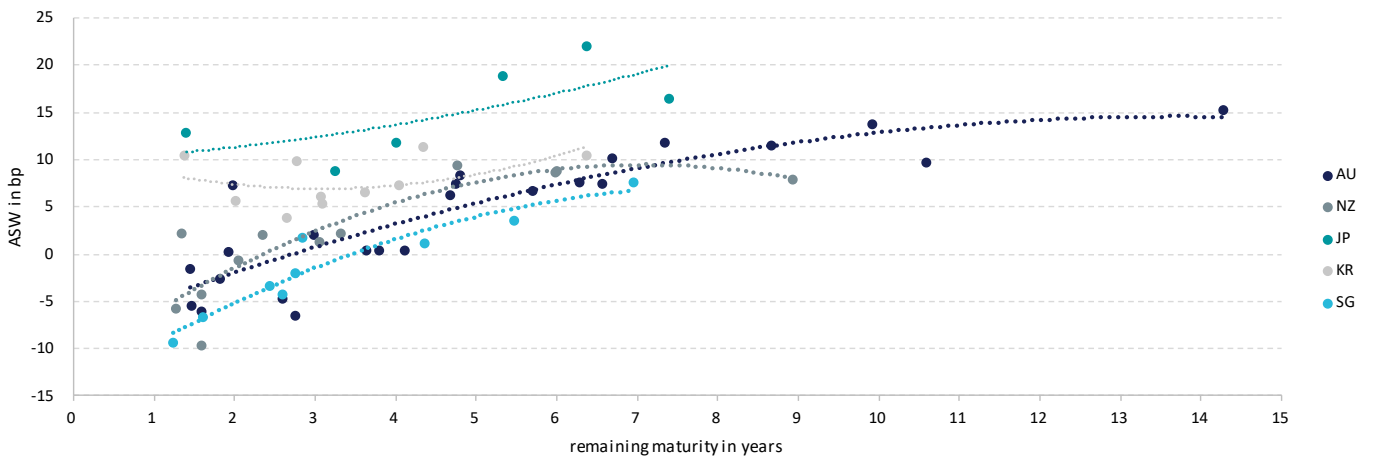
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



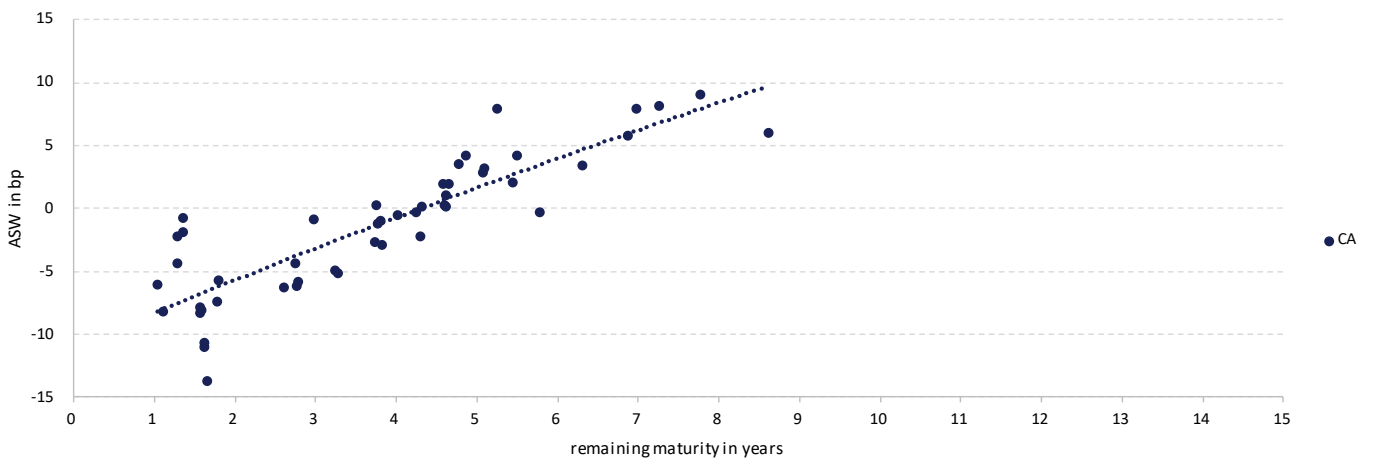
CEE 



APAC 



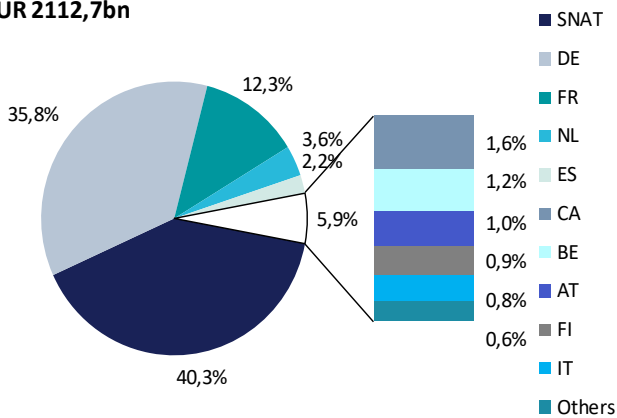
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

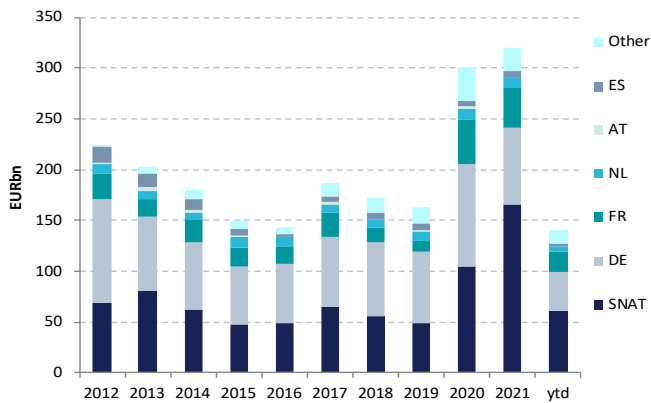
EUR 2112,7bn



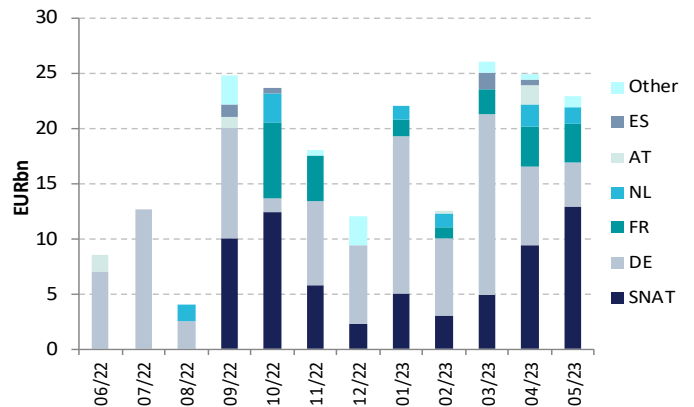
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	850,5	208	4,1	8,3
DE	756,3	569	1,3	6,4
FR	259,3	175	1,5	6,5
NL	76,0	68	1,1	6,6
ES	45,8	59	0,8	5,0
CA	33,2	22	1,5	5,0
BE	24,5	28	0,9	12,5
AT	21,2	23	0,9	4,4
FI	18,0	22	0,8	5,7
IT	16,0	19	0,8	5,3

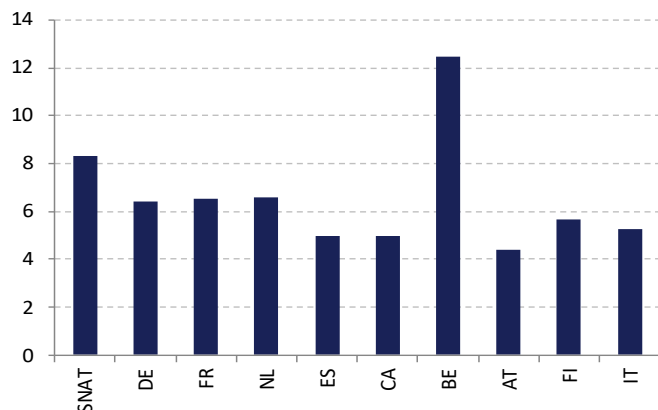
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



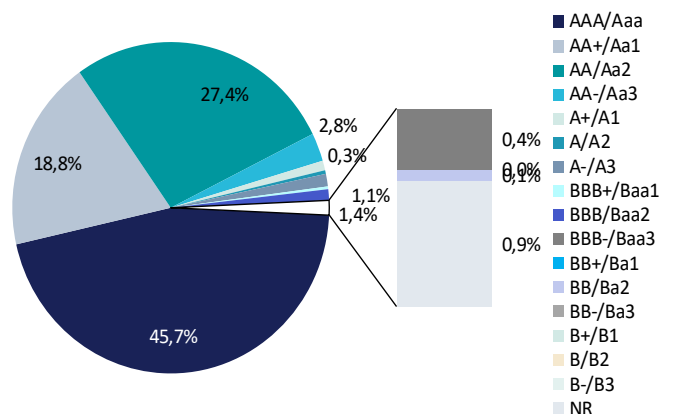
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



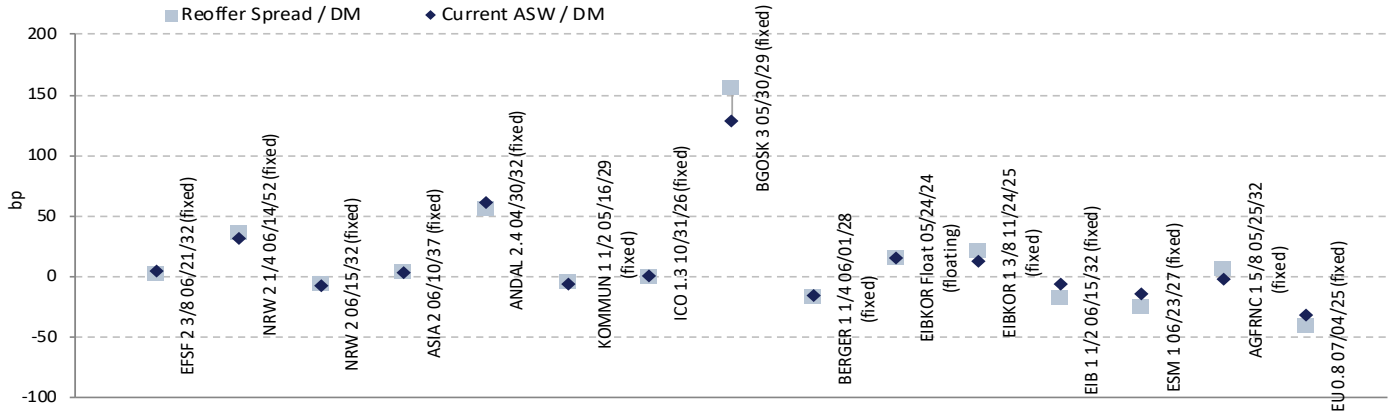
Vol. gew. Modified Duration nach Land



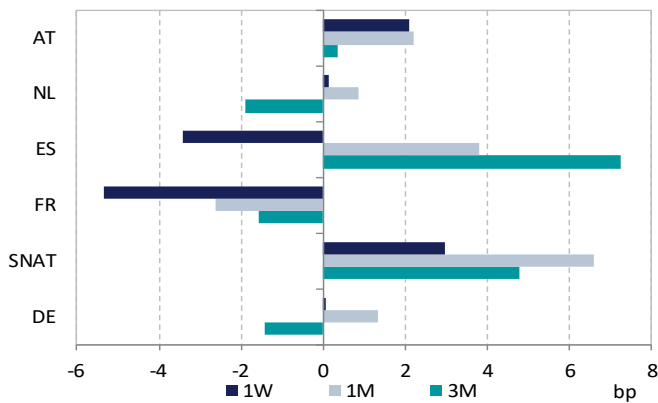
Ratingverteilung (volumengewichtet)



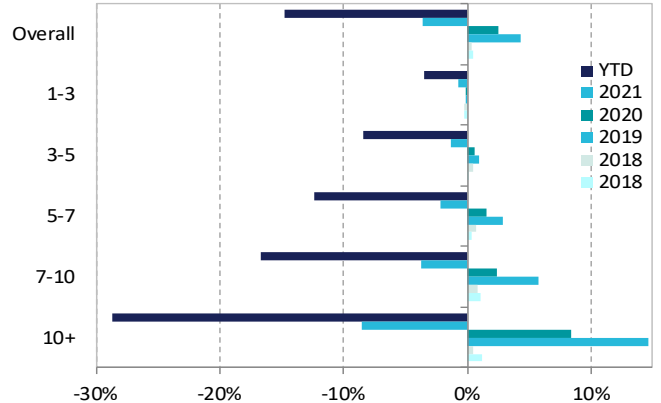
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



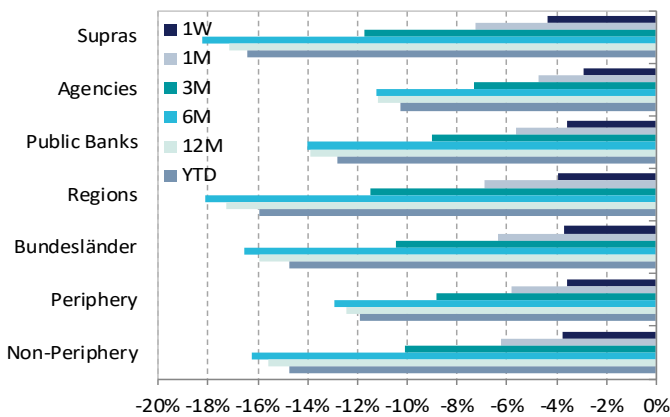
Spreadentwicklung nach Land



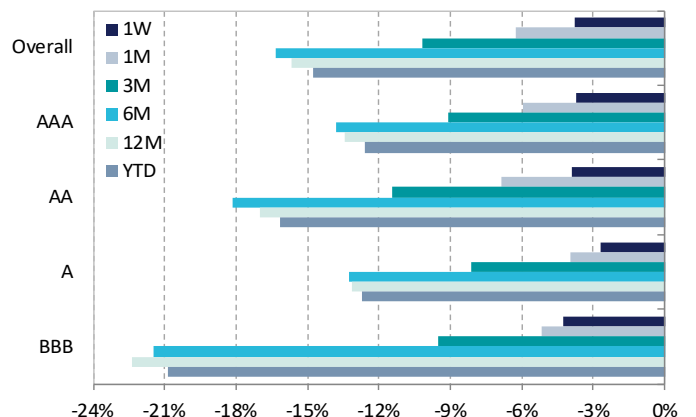
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

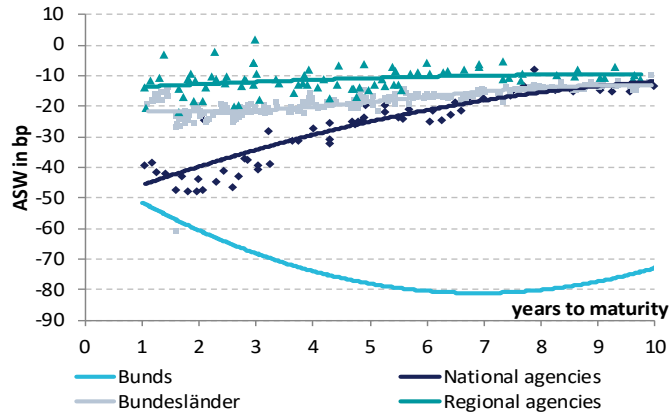


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

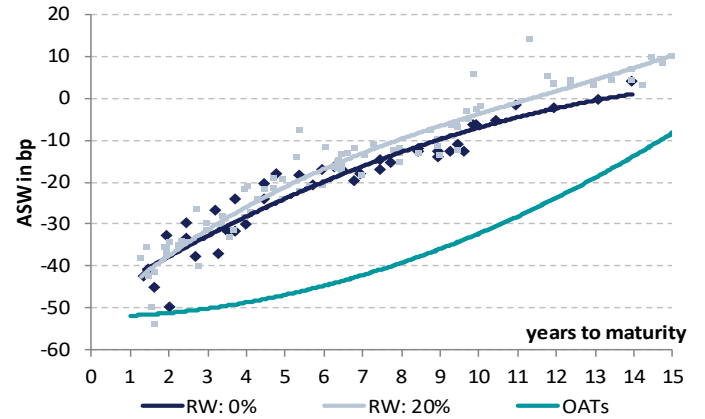


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

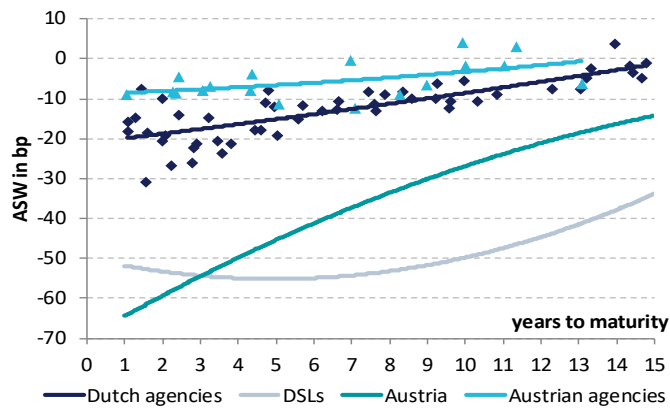
Germany (nach Segmenten)



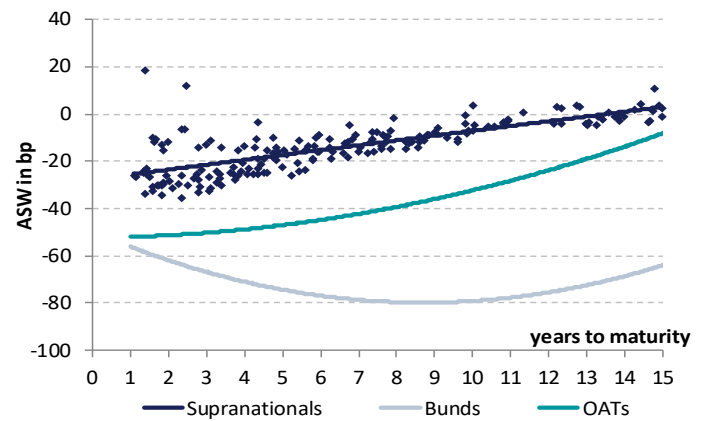
France (nach Risikogewichten)



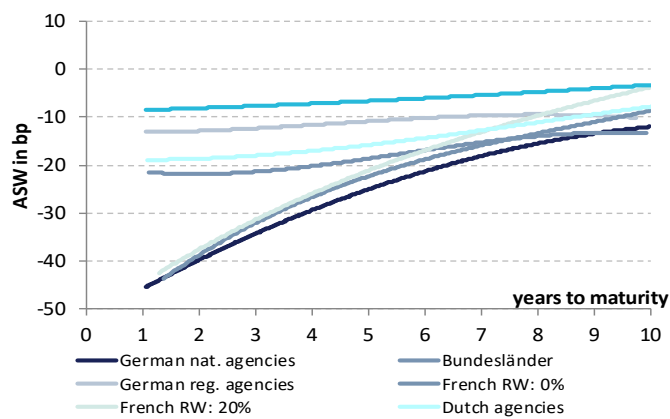
Netherlands & Austria



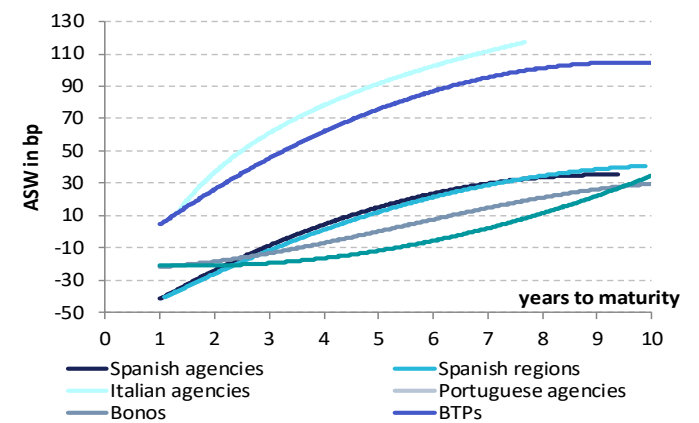
Supranationals



Core



Periphery



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

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
19/2022 ♦ 01. Juni	<ul style="list-style-type: none"> ▪ EZB: Klopff, klopff – geldpolitische Zeitenwende vor der Tür ▪ Das Covered Bond-Universum von Moody's: Ein Überblick ▪ EZB-Finanzstabilitätsbericht sieht steigende Risiken im Euroraum: Ein kurzer Blick auf Covered Bonds
18/2022 ♦ 25. Mai	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q1/2022 ▪ EUR-ESG-Benchmarks im bisherigen SSA-Jahr 2022
17/2022 ♦ 18. Mai	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes ▪ Ein Rückblick auf das erste Drittel des SSA-Jahres 2022
16/2022 ♦ 11. Mai	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Österreich ▪ Update DEUSTD – Deutsche Städteanleihe No. 1
15/2022 ♦ 04. Mai	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Schweden ▪ ESG-Covered Bonds aus Deutschland: DKB mit begibt Sozialen Pfandbrief als „Berlin Social Housing Bond“ ▪ Issuer Guide SSA 2022: Der spanische Agency-Markt
14/2022 ♦ 13. April	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Erste EZB-Sitzung nach dem Ende des PEPP: (K)Ein Non-Event!? ▪ PEPP-Reporting: (K)Ein Nachruf, eher Ankauf interruptus
13/2022 ♦ 06. April	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pünktlich zum Quartalswechsel: EZB passt Orderverhalten an ▪ Vereinigtes Königreich: EUR-Benchmarksegment im Fokus ▪ Issuer Guide SSA 2022: Der skandinavische Agency-Markt
12/2022 ♦ 30. März	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ein Blick auf den Markt für ESG-Covered Bonds ▪ Issuer Guide SSA 2022: Der österreichische Agency-Markt
11/2022 ♦ 23. März	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ESG-Update 2022 ins Spotlight gerückt ▪ Der Ratingansatz von DBRS
10/2022 ♦ 16. März	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Was bedeutet die jüngste EZB-Sitzung für Covered Bonds? ▪ Kreditermächtigungen der deutschen Bundesländer 2022
09/2022 ♦ 09. März	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Transparenzvorschrift § 28 PfandBG Q4/2021 ▪ Issuer Guide SSA 2022: Der niederländische Agency-Markt
08/2022 ♦ 02. März	<ul style="list-style-type: none"> ▪ EZB: Bei einer Zeitenwende kriegen nicht alle die Kurve ▪ Willkommener Zuwachs im Covered Bond ESG-Universum: Banco BPM Green Covered Bond ▪ Krieg in der Ukraine und Sanktionen in Russland: Ein Schlaglicht auf die europäische Bankenlandschaft
07/2022 ♦ 23. Februar	<ul style="list-style-type: none"> ▪ EZB-Bankenaufsicht sieht auch den Wohnimmobilienmarkt als potenziellen Risikotreiber für Kreditinstitute an ▪ Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes ▪ Beyond Bundesländer: Großraum Paris (IDF und VDP)
06/2022 ♦ 16. Februar	<ul style="list-style-type: none"> ▪ PEPP-Reporting: Ziellinie in Sicht, kein Fotofinish zu erwarten ▪ DZ HYP debütiert mit Grünem Pfandbrief: Der ESG-Markt in Deutschland bleibt auf Wachstumskurs
05/2022 ♦ 09. Februar	<ul style="list-style-type: none"> ▪ EZB: Auf der Schussfahrt gewendet ▪ Versicherungsunternehmen als Covered Bond-Investoren: Der Banken-Versicherungen-Nexus

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide Covered Bonds 2021](#)

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

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG \(Quartalsupdate\)](#)

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Bundesländer 2021](#)

Issuer Guide – Kanadische Provinzen & Territorien 2020

Issuer Guide – Supranationals & Agenices 2019 (Update in 2022 geplant)

Issuer Guide – Down Under 2019

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2022](#)

[Gesichtswahrende EZB-Entscheidung: Falkenhafte Rolle rückwärts](#)

[EZB-Entscheidung: PEPP auf die Reservebank, APP in den Sturm](#)

[EZB hält Kurs, legt aber Kohlen nach – PEPP bis 2022 verlängert](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research



Jan-Phillipp Hensing

SSA/Public Issuers

+49 172 425 2877

jan-philipp.hensing@nordlb.de



Melanie Kiene, CIAA

Covered Bonds/Banks

+49 172 169 2633

melanie.kiene@nordlb.de



Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds/Banks

+49 172 354 8977

frederik.kunze@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck, CIAA

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

norman.rudschuck@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 NORDDEUTSCHEN 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.

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

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

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

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

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

Keine der in dieser Information enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar, Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen.

Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Information erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

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

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

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

Redaktionsschluss: 15. Juni 2022 08:54h