



## Issuer Guide Covered Bonds 2022

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

**NORD/LB  
ISSUER GUIDE  
COVERED BONDS  
2022**

**List of Editors**

**Covered Bonds/Banks**

Melanie Kiene, CIIA  
[melanie.kiene@nordlb.de](mailto:melanie.kiene@nordlb.de)

**Covered Bonds/Banks**

Dr. Frederik Kunze  
[frederik.kunze@nordlb.de](mailto:frederik.kunze@nordlb.de)

**Covered Bonds/Banks**

Stefan Rahaus  
[stefan.rahaus@nordlb.de](mailto:stefan.rahaus@nordlb.de)

**NORD/LB:**

[Markets Strategy & Floor Research](#)

**NORD/LB:**

[Covered Bond Research](#)

**Bloomberg:**

[RESP NRDR <GO>](#)

# Inhalt

<b>Introduction</b>	
Vorwort	10
Emittentenüberblick	12
<b>Australia</b>	
Australia and New Zealand Banking Group	18
Bank of Queensland	20
Commonwealth Bank of Australia	22
Macquarie Group	24
National Australia Bank	26
Westpac Banking Corporation	28
<b>Austria</b>	
BAWAG Group	31
Bausparkasse Wüstenrot	34
Erste Group Bank	36
HYPO NOE – Mortgage	39
HYPO Oberösterreich	41
Hypo Tirol Bank	43
Hypo Vorarlberg Bank	45
Kommunalkredit Austria	47
Oberbank	49
RLB Niederösterreich-Wien	51
RLB Oberösterreich	54
RLB Steiermark	56
RLB Tirol	58
RLB Vorarlberg	60
Raiffeisen Bank International	62
Raiffeisenverband Salzburg	64
UniCredit Bank Austria	66
Volksbank Wien	68
<b>Belgium</b>	
Argenta Spaarbank	71
Belfius Bank	73

<b>BNP Paribas Fortis</b>	<b>76</b>
<b>ING Belgium</b>	<b>78</b>
<b>KBC Bank</b>	<b>80</b>
<b>Canada</b>	
<b>Bank of Montreal</b>	<b>83</b>
<b>Bank of Nova Scotia</b>	<b>85</b>
<b>Canadian Imperial Bank of Commerce</b>	<b>87</b>
<b>Desjardins Group</b>	<b>89</b>
<b>Equitable Bank</b>	<b>91</b>
<b>HSBC Bank Canada</b>	<b>93</b>
<b>National Bank of Canada</b>	<b>95</b>
<b>Royal Bank of Canada</b>	<b>97</b>
<b>Toronto-Dominion Bank</b>	<b>99</b>
<b>Czechia</b>	
<b>Komerční Banka</b>	<b>102</b>
<b>UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia</b>	<b>104</b>
<b>Denmark</b>	
<b>Danske Bank</b>	<b>109</b>
<b>Jyske Bank</b>	<b>111</b>
<b>Danish Ship Finance</b>	<b>107</b>
<b>Estonia</b>	
<b>LHV Pank</b>	<b>114</b>
<b>Luminor Bank</b>	<b>116</b>
<b>Finland</b>	
<b>Aktia Bank</b>	<b>119</b>
<b>Ålandsbanken</b>	<b>121</b>
<b>Danske</b>	<b>123</b>
<b>Nordea Bank</b>	<b>125</b>
<b>Oma Säästöpankki</b>	<b>127</b>
<b>OP Financial Group</b>	<b>129</b>
<b>POP Mortgage Bank</b>	<b>131</b>
<b>Sp Mortgage Bank/Savings Bank Group</b>	<b>133</b>
<b>Suomen Hypoteekkiyhdistys</b>	<b>135</b>

**France**

<b>AXA Bank Belgium/AXA Bank Europe SCF</b>	<b>138</b>
<b>AXA Banque/AXA Home Loan SFH</b>	<b>140</b>
<b>Banque Fédérative du Crédit Mutuel</b>	<b>142</b>
<b>BNP Paribas</b>	<b>144</b>
<b>Caisse de Refinancement de l'Habitat</b>	<b>146</b>
<b>Caisse Française de Financement Local</b>	<b>148</b>
<b>Compagnie de Financement Foncier</b>	<b>150</b>
<b>Crédit Agricole Group</b>	<b>152</b>
<b>Crédit Mutuel Arkéa</b>	<b>155</b>
<b>Groupe BPCE</b>	<b>158</b>
<b>HSBC Continental Europe</b>	<b>160</b>
<b>La Banque Postale</b>	<b>162</b>
<b>My Money Bank</b>	<b>164</b>
<b>Société Générale</b>	<b>166</b>

**Germany**

<b>Aareal Bank</b>	<b>170</b>
<b>Bausparkasse Schwäbisch Hall</b>	<b>172</b>
<b>Bayerische Landesbank</b>	<b>174</b>
<b>Berlin Hyp</b>	<b>177</b>
<b>Commerzbank</b>	<b>179</b>
<b>DekaBank Deutsche Girozentrale</b>	<b>181</b>
<b>Deutsche Apotheker- und Ärztebank</b>	<b>184</b>
<b>Deutsche Bank</b>	<b>186</b>
<b>Deutsche Kreditbank</b>	<b>189</b>
<b>Deutsche Pfandbriefbank</b>	<b>192</b>
<b>DZ HYP</b>	<b>195</b>
<b>Hamburg Commercial Bank</b>	<b>198</b>
<b>Hamburger Sparkasse</b>	<b>201</b>
<b>ING-DiBa</b>	<b>203</b>
<b>Kreissparkasse Köln</b>	<b>205</b>
<b>Landesbank Baden-Württemberg</b>	<b>207</b>
<b>Landesbank Berlin</b>	<b>210</b>
<b>Landesbank Hessen-Thüringen</b>	<b>212</b>

<b>Landesbank Saar</b>	<b>215</b>
<b>Münchener Hypothekenbank</b>	<b>217</b>
<b>NATIXIS Pfandbriefbank</b>	<b>219</b>
<b>Norddeutsche Landesbank</b>	<b>221</b>
<b>Oldenburgische Landesbank</b>	<b>224</b>
<b>Santander Consumer Bank</b>	<b>226</b>
<b>Sparkasse Hannover</b>	<b>228</b>
<b>Sparkasse KölnBonn</b>	<b>231</b>
<b>Sparkasse Pforzheim Calw</b>	<b>233</b>
<b>Stadtsparkasse München</b>	<b>235</b>
<b>UniCredit Bank</b>	<b>237</b>
<b>Wüstenrot Bausparkasse</b>	<b>240</b>
<b>Greece</b>	
<b>Alpha Services and Holdings</b>	<b>243</b>
<b>Ireland</b>	
<b>Allied Irish Banks</b>	<b>246</b>
<b>Bank of Ireland Group</b>	<b>248</b>
<b>Iceland</b>	
<b>Arion Banki</b>	<b>251</b>
<b>Íslandsbanki</b>	<b>253</b>
<b>Italy</b>	
<b>Banca Carige</b>	<b>256</b>
<b>Banca Monte dei Paschi di Siena</b>	<b>258</b>
<b>Banca Popolare di Sondrio</b>	<b>260</b>
<b>Banco BPM</b>	<b>262</b>
<b>Banco Desio</b>	<b>264</b>
<b>BPER Banca</b>	<b>266</b>
<b>Crédit Agricole Italia</b>	<b>268</b>
<b>Credito Emiliano</b>	<b>270</b>
<b>Iccrea Banca</b>	<b>272</b>
<b>Intesa Sanpaolo</b>	<b>274</b>
<b>Mediobanca</b>	<b>277</b>
<b>UniCredit</b>	<b>279</b>
<b>Volksbank Südtirol</b>	<b>282</b>

<b>Japan</b>	
Sumitomo Mitsui Financial Group	285
Sumitomo Mitsui Trust	287
<b>Luxembourg</b>	
NORD/LB Luxembourg CBB – Public Sector	291
<b>Netherlands</b>	
ABN AMRO	294
Achmea Bank	296
AEGON Bank	299
de Volksbank	302
ING Groep	304
NIBC Bank	306
NN Bank	309
Rabobank	311
Van Lanschot Kempen	313
<b>New Zealand</b>	
ANZ Bank New Zealand	317
ASB Bank	319
Bank of New Zealand	321
Westpac New Zealand	323
<b>Norway</b>	
DNB Bank	326
Eika Boligkreditt	328
SpareBank 1 Boligkreditt	330
SpareBank 1 SR-Bank	332
Sparebanken Møre	334
Sparebanken Sør	336
Sparebanken Vest	338
<b>Poland</b>	
mBank	341
PKO Bank Polski	343
<b>Portugal</b>	
Banco BPI	346
Banco Santander Totta	348

Caixa Económica Montepio Geral	350
<b>Singapore</b>	
DBS Group Holdings	353
OCBC	355
United Overseas Bank	357
<b>Slovakia</b>	
Prima Banka	360
Slovenská sporiteľňa	362
Tatra banka	364
Všeobecná úverová banka	366
<b>Korea</b>	
KB Financial Group	369
Hana Financial Group	371
Korea Housing Finance Corporation	373
<b>Spain</b>	
ABANCA Corporación Bancaria, S.A.	383
Banco de Sabadell	385
Banco Santander	387
Bankinter	389
BBVA	391
CaixaBank	393
Grupo Cooperativo Cajamar	395
Eurocaja Rural	397
Caja Rural de Navarra	399
Deutsche Bank S.A.E.	401
Ibercaja Banco	403
Kutxabank	405
Unicaja Banco	407
<b>Sweden</b>	
LF Bank	410
SBAB	412
SEB	414
Svenska Handelsbanken	416
Swedbank	419



**United Kingdom**

Clydesdale Bank	422
Coventry Building Society	424
Leeds Building Society	426
Lloyds Banking Group	428
National Westminster Bank	430
Nationwide Building Society	432
Santander UK Group Holding	434
Skipton Building Society	436
Yorkshire Building Society	438

**Regulatory**

Risikogewichte von Covered Bonds	440
Grundlagen der Liquiditätsdeckungsquote	448
LCR-Management: Zulässige Assets	456
Covered Bonds im Rahmen des LCR-Managements	459
Covered Bond-Gesetze im tabellarischen Vergleich	469
Notenbankfähigkeit von Covered Bonds	479
Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt	483

**Appendix**

Bloomberg-Ticker	495
Ratingmapping und -ergänzungen	499
Erläuterung Finanzkennzahlen	500
Datenbasis	502
Ansprechpartner in der NORD/LB	504

# Introduction

## Vorwort

Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

### **NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds in seiner zehnten Auflage**

Der jährlich erscheinende NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds ist Teil einer vom NORD/LB Markets Strategy & Floor Research erscheinenden Produktreihe zu einzelnen Emittenten und Marktsegmenten am globalen Rentenmarkt. Diese Ausgabe stellt nach ihrer Erstauflage im Jahr 2013 die zehnte Publikation dieses Formats dar und ermöglicht seit jeher einen umfangreichen Überblick über den Covered Bond-Markt. Der Fokus des Issuer Guide Covered Bonds liegt dabei auf den Emittenten von gedeckten Anleihen sowie den entsprechenden Deckungsstöcken. Nachfolgend aufgeführt sind dabei jene Institute, die zu Ende Oktober 2022 über mindestens eine ausstehende öffentlich-platzierte EUR-Benchmark ( $\geq$ EUR 500 Mio.) und/oder EUR-Subbenchmark (EUR 250 Mio.  $\leq$  X < EUR 500 Mio.) mit fixem Coupon verfügten. Mit 216 Cover Pools von 182 Instituten aus insgesamt 27 Jurisdiktionen sind wir auch in diesem Jahr der Überzeugung, Ihnen mit der vorliegenden Publikation einen umfangreichen Einblick in den globalen Covered Bond-Markt zu ermöglichen.

### **Covered Bond-Markt im Jahr 2022: Coronakrise und Geopolitik ...**

Wie bereits in den Jahren 2020 sowie 2021 waren die internationalen Covered Bond-Märkte auch im Jahr 2022 von den Aus- bzw. Nachwirkungen der globalen Pandemie gekennzeichnet. Bereits der COVID19-Einfluss und die daraus resultierenden Konsequenzen für die internationalen Kapital- und Finanzmärkte sowie die reale ökonomische Aktivität haben in diesem Zusammenhang die Rolle von Covered Bonds als krisenfestes Produkt unter Beweis gestellt. Das hohe Maß an geopolitischer Unsicherheit, welche maßgeblich durch den russischen Angriffskrieg auf die Ukraine ausgelöst wurde, sorgte in 2022 für eine zusätzliche Fokussierung von Emittenten und Investoren auf die Assetklasse, erhöht nach unserer Auffassung aber auch die Bedeutung einer systematischen Betrachtung der relevanten Emittenten und deren Deckungsstöcke.

### **... sowie geldpolitische Zeitenwende machen ihren Einfluss geltend**

Insbesondere für die betrachteten Teilmärkte der EUR-Benchmarks bzw. EUR-Subbenchmarks kommt auch der EZB-Geldpolitik eine hohe Bedeutung zu. Die Notenbank für den Euroraum reagierte bereits auf den Inflationsdruck, läutete die Zinswende ein und widmete sich mit der rückwirkenden Anpassung der TLTRO III-Konditionen zudem dem Bündel an unkonventionellen geldpolitischen Instrumenten. Bereits zu Beginn des damals noch jungen Jahres 2022 offenbarte sich der gegenüber der EZB aufbauende Druck zum geldpolitischen Schwenk auch an den Covered Bond-Märkten. Die sich zunehmend manifestierende Erwartung von anhaltendem Preisauftrieb und entsprechender Reaktion der Notenbank schlug nicht zuletzt auf die gewählten Restlaufzeiten am Covered Bond-Primärmarkt durch. Die durch den Krieg in der Ukraine ausgelöste geopolitische Krise wurde schließlich durch eine geldpolitische Zeitenwende ergänzt. Trotz aller damit verbundenen Herausforderungen setzt der sich fortsetzende Rückzug des Eurosystems auch aus den Sekundär- bzw. Primärmarkten des Covered Bond-Segments auch notwendige Normalisierungstendenzen mit Blick auf die Marktteilnehmer aus. Eine nachlassende Präsenz der EZB ist schließlich auch im Zusammenhang mit der Rückkehr von Real Money-Investoren zu bewerten. Das neue Zins- bzw. Renditeumfeld unterstrich in 2022 streckenweise sogar sehr deutlich die für einige Investoren zweifelsohne bestehende Attraktivität der Assetklasse Covered Bonds.

### **Europäische Mindeststandards für Covered Bonds und fortgesetzte Entwicklung des Teilmarkts für nachhaltige Covered Bonds**

Das Erreichen eines bedeutenden Meilensteins sowie eine zu begrüßende Weiterentwicklung des europäischen Covered Bond-Marktes ging mit dem 08. Juli 2022 einher. Ab diesem Datum griffen formal die neuen Covered Bond-Gesetzgebungen in den Staaten mit EWR-Relevanz und der Tag ist als Startzeitpunkt für die neuen Covered Bond-Bezeichnungen „European Covered Bond“ sowie „European Covered Bond (Premium)“ anzusehen. Viel bedeutender als diese Namensgebung ist aber das Bündel an Mindeststandards – unter anderem mit Blick auf den Umgang mit Liquiditätsrisiken oder auch in Bezug auf die Reportinganforderungen. Auch der Teilmarkt der nachhaltigen Covered Bonds bleibt grundsätzlich auf Wachstumskurs. Demnach nimmt der Zahl der Emittenten mit grünen, sozialen oder nachhaltigen Rahmenwerken zu. Auch der Anteil von ESG-Anleihen am Benchmarkindex iBoxx EUR Covered hat in 2022 deutlich zugenommen.

### **NORD/LB Publikationen zu Covered Bonds ergänzend zum Issuer Guide**

Ergänzend zu dem möglichst umfassenden Marktüberblick, den Ihnen der Issuer Guide liefern soll, gehen wir im Rahmen unseres Publikationsspektrums auch auf konkrete Marktentwicklungen oder sich verändernde Rahmenbedingungen am Covered Bond-Markt ein. Diese regelmäßigen Publikationen, Analysen und Kommentierungen finden Sie wie gewohnt auf unserer Homepage ([www.nordlb.de/die-nordlb/floor-research](http://www.nordlb.de/die-nordlb/floor-research)) sowie im NORD/LB Research Portal bei Bloomberg ([RESP NRDR <GO>](#)). Sollten Sie hier noch keine Zugänge haben, gehen Sie gern auf Ihre\*n Kundenbetreuer\*in zu oder wenden sich an [markets@nordlb.de](mailto:markets@nordlb.de).

### **Druckauflage NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds am konkreten Bedarf ausgerichtet**

Wir haben uns in diesem Jahr erneut dazu entschieden, den Issuer Guide Covered Bonds aus Aspekten der Nachhaltigkeit ausschließlich im PDF-Format zur Verfügung zu stellen. Nachhaltiges Handeln erfordert aber immer auch eine Abwägung. Sofern Sie für Ihrer Arbeit den Issuer Guide in gedruckter Form bevorzugen, freuen wir uns, wenn Sie diesbezüglich mit der Zahl der von Ihnen gewünschten Exemplare sowie der Versandadresse auf Ihre\*n Kundenbetreuer\*in zugehen. Alternativ können Sie sich auch an [markets@nordlb.de](mailto:markets@nordlb.de) wenden.

### **Zum Inhalt des NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds 2022**

In der vorliegenden jüngsten Ausgabe des NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds legen wir wie in den Vorjahren den Schwerpunkt auf die umfassende Darstellung der Emittenten und Cover Pools. Ergänzend dazu finden Sie im regulatorischen Kapitel auch eine Aufbereitung der Klassifizierung von Covered Bonds im Sinne der CRR bzw. des LCR-Managements. Durch den Abschluss der Umsetzungsphase zu den Anpassungen der europäischen Covered Bond-Gesetzgebungen findet auch wieder eine angepasste Gesetzesübersicht im tabellarischen Vergleich in den regulatorischen Kapiteln Einzug in den Issuer Guide 2022. Dies erachten wir nicht nur deshalb als wichtig, weil das europäische Harmonisierungsvorhaben keineswegs alle Gesetzesunterschiede bei den nationalen Covered Bond-Gesetzgebungen nivelliert hat, sondern auch, weil der Anteil von Covered Bonds aus Jurisdiktionen, welche nicht unter die Richtlinie fallen, auch im EUR-Benchmark- bzw. EUR-Subbenchmark-segment stetig an Bedeutung zunehmen. Dieser Logik folgend widmen wir uns im aktuellen Issuer Guide auch wieder der Notenbankfähigkeit von Covered Bonds. Wir wünschen viel Spaß beim Lesen und sind davon überzeugt, dass der NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds für Sie in Ihrer täglichen Arbeit weiterhin einen Mehrwert darstellt. Für Rückfragen und Anregungen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

# Introduction

## Emittentenüberblick

Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Australia	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Australia & New Zealand Banking Group	M	11,831	6,501	82.0	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Bank of Queensland Ltd	M	3,145	2,252	39.6	BMK	2A / 20%	CPT	AAA / Aaa / - / -
Commonwealth Bank of Australia	M	21,060	17,697	19.0	BMK	2A / 20%	HB & SB	AAA / Aaa / - / -
Macquarie Bank Ltd	M	1,859	-	-	BMK	2A / 20%	SB	- / Aaa / - / -
National Australia Bank Ltd	M	18,508	13,841	33.7	BMK	2A / 20%	HB & SB	AAA / Aaa / - / -
Westpac Banking Corp	M	25,830	21,133	22.2	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Austria	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Bausparkasse Wuestenrot	M	1,633	1,267	28.9	SBMK	2A / 10%	HB	- / - / AAA / -
BAWAG Group	M	8,992	7,865	14.3	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
	P	1,632	1,504	8.5	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / - / -
Erste Group Bank AG	M	25,561	18,103	41.2	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
HYPONOE Landesbank für NÖ und Wien	M	2,966	2,682	10.6	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
	P	4,567	3,548	28.7	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
HYPONÖ Oberösterreich	M	2,728	2,384	14.4	SBMK	2A / 10%	HB	- / - / AA+ / -
Hypo Tirol Bank	M	2,843	2,507	13.4	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
Hypo Vorarlberg Bank	M	5,457	4,144	31.7	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / - / -
Kommunalkredit Austria	P	1,256	1,124	11.8	SBMK	2A / 20%	HB	- / - / A+ / -
Oberbank	M	2,911	1,977	47.3	SBMK	2A / 10%	HB & SB	- / - / AAA / -
Raiffeisen Bank International	M	4,071	3,350	21.5	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
RLB Niederösterreich-Wien	M	8,660	5,751	50.6	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
	P	2,498	1,852	34.9	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
RLB Oberösterreich	M	5,368	3,040	76.6	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
RLB Steiermark	M	6,084	4,618	31.7	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / - / -
RLB Tirol	M	3,037	2,031	49.5	SBMK	2A / 10%	HB	- / Aaa / - / -
RLB Vorarlberg	M	3,130	2,656	17.9	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / - / -
Raiffeisenverband Salzburg	M	1,766	1,371	28.8	SBMK	2A / 10%	HB	- / Aaa / - / -
UniCredit Bank Austria	M	16,777	8,667	93.6	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / - / -
Volksbank Wien	M	5,022	2,663	88.6	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / - / -
Belgium	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Argenta Spaarbank	M	1,848	1,500	23.2	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
Belfius Bank	M	11,553	9,492	21.7	BMK	1 / 10%	SB	AAA / - / AAA / -
	P	3,375	1,211	178.7	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / AAA / -
BNP Paribas Fortis	M	2,951	2,250	31.2	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / AAA / -
ING Belgium	M	15,650	8,500	84.1	BMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / - / -
KBC Bank	M	16,630	10,670	55.9	BMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / - / -
Canada	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Bank of Montreal	M	29,955	23,880	25.4	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / AAA
Bank of Nova Scotia	M	45,221	34,658	30.5	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / AAA
Canadian Imperial Bank of Commerce	M	31,346	24,487	28.0	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Equitable Bank	M	1,265	692	82.8	SBMK	2A / 20%	SB	- / - / - / AA
Fédération des Caisses Desjardins du Québec	M	8,644	6,603	30.9	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
HSBC Bank Canada	M	6,172	3,881	59.0	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
National Bank of Canada	M	13,943	9,919	40.6	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / AAA
Royal Bank of Canada	M	93,951	43,808	114.5	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / AAA
Toronto-Dominion Bank	M	37,655	24,503	53.7	BMK	2A / 20%	SB	- / Aaa / - / AAA
Czechia	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Komercni Banka	M	600	500	20.0	BMK	1 / 10%	SB	AAA / - / - / -
UniCredit Bank Czech Republic & Slovakia	M	6,326	3,901	62.2	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa3 / - / -
Denmark	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Danmarks Skibskredit A/S	M	1,333	1,080	23.4	BMK	2A / 20%	HB	- / - / A / -
Danske Bank A/S	M	5,853	4,806	21.8	BMK	1 / 10%	SB	AAA / - / AAA / -
Jyske Realkredit A/S	M	43,381	40,745	6.5	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -

Estonia								
	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
LHV Bank	M	463	350	32.3	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
Luminor Bank	M	2,778	1,750	58.7	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
Finland								
	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Aktia Bank	M	2,577	2,100	22.7	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Ålandsbanken	M	1,218	850	43.3	SBMK	2A / 10%	SB	- / - / AAA / -
Danske Bank	M	3,551	2,250	57.8	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Nordea Bank	M	24,029	20,684	16.2	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / - / -
Oma Savings Bank	M	2,145	1,650	30.0	SBMK	2A / 10%	SB	- / - / AAA / -
OP Financial Group	M	16,480	14,915	10.5	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / AAA / -
POP Mortgage Bank	M	330	250	32.1	SBMK	2A / 10%	SB	- / - / AAA / -
Sp Mortgage Bank	M	2,211	1,800	22.8	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
Suomen Hypoteekkiyhdistys	M	2,100	1,600	31.3	SBMK	2A / 10%	SB	- / - / AAA / -
France								
	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
AXA Bank Belgium / AXA Bank Europe SCF	M	10,896	9,250	17.8	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
AXA Banque / AXA Home Loan SFH	M	4,313	3,750	15.0	BMK	1 / 10%	SB	AAA / - / AAA / -
Banque Fédérative du Crédit Mutuel	M	38,428	26,345	45.9	BMK	1 / 10%	HB & SB	AAA / Aaa / AAA / -
BNP Paribas	M	39,630	33,931	16.8	BMK	1 / 10%	HB & SB	AAA / - / AAA / -
Caisse de Refinancement de l'Habitat	M	23,242	16,422	41.5	BMK	1 / 10%	HB	AAA / - / Aaa / -
Caisse Francaise de Financement Local	P	59,502	51,966	14.5	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / AA+ / AAA
Cie de Financement Foncier	M	59,684	51,857	15.1	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / AAA / -
Crédit Agricole	M	49,566	33,808	46.6	BMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / - / -
	P	5,896	4,500	31.0	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / AAA / -
Crédit Mutuel Arkéa	M	11,603	9,183	26.4	BMK	1 / 10%	HB & SB	AAA / Aaa / - / -
	P	2,297	1,837	25.0	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / - / -
Group BPCE	M	50,280	37,674	33.5	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / AAA / -
HSBC Continental Europe	M	5,004	4,250	17.7	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / AAA / -
La Banque Postale	M	24,600	18,466	33.2	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / - / AAA / -
My Money Bank	M	2,929	2,400	22.0	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
Société Générale	P	16,476	12,720	29.5	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / AAA / -
	M	53,717	46,490	15.5	BMK	1 / 10%	HB & SB	AAA / Aaa / - / -
Germany								
	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Aareal Bank	M	15,187	13,055	16.3	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Bausparkasse Schwäbisch Hall	M	2,455	2,537	-3.2	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Bayerische Landesbank	M	11,293	7,082	59.4	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
	P	24,154	17,133	41.0	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Berlin Hyp	M	19,484	18,108	7.6	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Commerzbank	M	38,413	23,885	60.8	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
DekaBank Deutsche Girozentrale	M	1,207	445	171.2	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aaa / - / -
	P	4,419	3,504	26.1	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Deutsche Apotheker-und Ärztebank	M	9,271	8,449	9.7	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
Deutsche Bank	M	15,577	12,332	26.3	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
	M	3,233	2,310	40.0	BMK	- / 20%	CPT	- / Aaa / - / AA
Deutsche Kreditbank	M	6,528	5,465	19.5	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
	P	7,877	6,545	20.4	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Deutsche Pfandbriefbank	M	18,649	16,064	16.1	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
	P	11,014	9,810	12.3	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
DZ HYP	M	39,185	33,906	15.6	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / AAA / -
	P	13,579	11,274	20.4	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / AAA / -
Hamburg Commercial Bank	M	3,534	2,577	37.1	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
	S	2,435	2,078	17.2	BMK	2A / 20%	SB	- / A1 / - / -
Hamburger Sparkasse	M	7,909	6,595	19.9	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
ING-DiBa	M	10,231	6,355	61.0	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Kreissparkasse Köln	M	6,198	1,192	420.0	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Landesbank Baden-Württemberg	M	16,113	11,520	39.9	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
	P	12,505	10,725	16.6	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Landesbank Berlin	M	5,801	3,513	65.1	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Landesbank Hessen-Thüringen	M	16,180	8,179	97.8	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
	P	33,563	28,167	19.2	BMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / - / -
Landesbank Saar	P	3,926	3,072	27.8	SBMK	2A / 10%	SB	AAA / - / - / -
Münchener Hypothekenbank	M	33,454	31,895	4.9	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
NATIXIS Pfandbriefbank	M	1,529	1,316	16.2	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aaa / - / -

Germany	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Norddeutsche Landesbank	M	10,957	8,627	27.0	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
	P	14,355	12,099	18.6	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
Oldenburgische Landesbank	M	1,040	881	18.0	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
Santander Consumer Bank	M	1,162	1,025	13.4	BMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / - / -
Sparkasse Hannover	M	2,400	1,658	44.8	SBMK	2A / 10%	SB	AAA / - / - / -
	P	969	313	209.4	SBMK	2B / 20%	SB	- / - / - / -
Sparkasse KölnBonn	M	7,001	1,495	368.4	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Sparkasse Pforzheim Calw	M	2,539	1,853	37.0	SBMK	2A / 10%	SB	AAA / - / - / -
Stadtsparkasse München	M	1,276	715	78.4	SBMK	2A / 10%	SB	AA+ / - / - / -
UniCredit Bank	M	30,313	24,916	21.7	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
	P	6,376	4,042	57.7	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Wüstenrot Bausparkasse	M	3,103	2,537	22.3	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
Greece	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Alpha Bank	M	675	500	35.1	BMK	2B / 20%	SB	BBB- / A3 / - / -
Iceland	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Arion Banki	M	2,216	1,392	59.2	BMK	2A / 20%	SB	- / - / A / -
Islandsbank	M	2,627	2,108	24.6	SBMK	- / 50%	SB	- / - / A / -
Ireland	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Allied Irish Banks	M	15,764	8,775	79.6	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / AAA / -
Bank of Ireland	M	10,238	3,954	158.9	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Italy	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Banca Carige	M	3,539	2,592	36.5	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa3 / - / AA
Banca Monte dei Paschi di Siena	M	12,186	7,450	63.6	BMK	1 / 10%	CPT	A+ / Aa3 / - / AA
Banca Popolare dell'Alto Adige	M	492	300	63.9	SBMK	2A / 10%	SB	AA / - / - / -
Banca Popolare di Sondrio	M	1,263	500	152.6	BMK	1 / 10%	SB	AA / - / - / -
Banco BPM	M	8,630	5,000	72.6	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa3 / - / -
Banco Desio	M	1,774	1,175	51.0	BMK	1 / 10%	SB	AA / - / - / -
BPER Banca	M	5,298	4,250	24.7	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa3 / - / -
Crédit Agricole Italia	M	16,604	12,000	38.4	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa3 / - / -
Credito Emiliano	M	3,989	2,100	90.0	BMK	1 / 10%	SB	AA / Aa3 / - / -
Iccrea Banca	M	1,294	500	158.7	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa3 / - / -
Intesa Sanpaolo	M	20,354	15,560	30.8	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa3 / - / -
	M	9,728	8,100	20.1	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa3 / - / AA
Mediobanca	M	7,421	5,000	48.4	BMK	1 / 10%	SB	AA / - / - / -
UniCredit	M	6,706	2,606	157.3	BMK	1 / 10%	SB	AA / Aa3 / AA- / -
	M	31,356	19,250	62.9	BMK	1 / 10%	CPT	- / Aa3 / - / -
Japan	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Sumitomo Mitsui Banking Corporation	M	6,363	4,551	39.8	BMK	- / 20%	SB	- / Aaa / - / -
Sumitomo Mitsui Trust Bank	M	2,280	1,562	46.0	BMK	- / 20%	SB	- / Aaa / - / -
Korea	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Hana Financial Group / KEB Hana Bank	M	2,327	500	372.1	BMK	2A / 20%	SB	AAA / - / - / -
KB Financial Group / KB Kookmin Bank	M	4,135	1,500	173.1	BMK	2A / 20%	SB	AAA / - / AAA / -
	M	520	500	8.3	BMK	2A / 20%	HB	- / Aa1 / - / -
	M	556	500	12.5	BMK	2A / 20%	HB	- / - / AAA / -
	M	1,112	1,000	15.9	BMK	2A / 20%	HB	- / - / AAA / -
Korea Housing Finance Corporation	M	556	550	11.3	BMK	2A / 20%	HB	- / - / AAA / -
	M	1,108	1,000	10.3	BMK	2A / 20%	HB	- / - / AAA / -
	M	601	550	8.1	BMK	2A / 20%	HB	- / - / AAA / -
	M	869	600	44.2	BMK	2A / 20%	HB	- / - / AAA / -
	M	649	500	32.7	BMK	2A / 20%	HB	- / - / AAA / -
Luxembourg	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
NORD/LB Luxembourg Covered Bond Bank	P	4,290	3,508	22.3	BMK	1 / 20%	HB	- / Aa2 / - / -
	RE	330	300	10.1	SBMK	2A / 20%	HB	- / Aa2 / - / -

Netherlands	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
ABN AMRO	M	36,886	29,392	25.5	BMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / - / -
Achmea Bank	M	1,838	1,500	22.5	BMK	1 / 10%	CPT	AAA / Aaa / - / -
	M	1,256	1,000	25.6	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
AEGON Bank	M	2,412	2,000	20.6	BMK	1 / 10%	CPT	- / - / AAA / -
	M	575	500	15.1	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
De Volksbank	M	5,540	4,570	21.2	BMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / - / -
ING Bank	M	20,624	16,584	24.4	BMK	1 / 10%	SB	AAA / Aaa / AAA / -
NIBC Bank	M	691	500	38.1	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
NN Bank	M	4,251	3,500	21.4	BMK	1 / 10%	CPT	AAA / - / - / -
Rabobank	M	5,260	4,845	8.6	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
	M	20,050	17,993	11.4	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Van Lanschot Kempen	M	1,327	1,000	32.7	BMK	1 / 10%	CPT	AAA / - / - / -
	M	704	500	40.9	BMK	1 / 10%	SB	- / - / AAA / -
New Zealand	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
ANZ Bank New Zealand	M	6,746	2,423	178.4	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
ASB Bank	M	3,091	2,235	38.3	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Bank of New Zealand	M	3,161	2,500	26.5	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Westpac New Zealand	M	3,525	1,556	126.5	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Norway	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
DNB Bank	M	66,242	36,259	82.7	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / AAA / -
Eika Boligkreditt	M	10,847	9,973	8.8	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Sbanken	M	3,622	3,011	20.3	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
SpareBank 1	M	26,009	24,630	5.6	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
SpareBank 1 SR-Bank	M	9,832	7,857	25.1	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Sparebanken Møre	M	2,795	2,319	20.5	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Sparebanken Sør	M	5,438	4,753	14.4	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Sparebanken Vest	M	12,211	9,486	28.7	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Poland	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
mBank	M	1,968	1,570	25.4	SBMK	2A / 10%	SB/CPT	- / Aa1 / - / -
PKO Bank Polski	M	4,255	2,632	61.7	BMK	1 / 10%	SB/CPT	- / Aa1 / - / -
Portugal	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Banco BPI	M	8,690	7,300	19.0	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa2 / - / AAL
Banco Santander Totta	M	9,990	8,600	16.2	BMK	1 / 10%	SB	A+ / Aa2 / - / AA
Caixa Económica Montepio Geral	M	2,757	2,300	19.9	BMK	1 / 10%	CPT	AA- / Aa3 / - / -
Singapore	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
DBS Group Holdings	M	12,177	5,296	129.9	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Oversea-Chinese Banking Corporation	M	7,310	2,183	234.8	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
United Overseas Bank	M	12,029	6,587	82.6	BMK	2A / 20%	SB	- / Aaa / AAA / -
Slovakia	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Prima Banka Slovensko	M	2,797	1,500	86.5	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Slovenská sporiteľňa	M	4,815	2,811	71.3	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Tatra Banka	M	2,342	1,948	20.2	SBMK	2A / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Všeobecná úverová banka	M	4,811	4,267	12.8	BMK	1 / 10%	SB	- / Aa1 / - / -
Spain	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
ABANCA	M	16,109	2,990	438.8	BMK	1 / 10%	HB	- / Aa1 / AA+ / -
Banco de Sabadell	M	43,589	15,936	173.5	BMK	1 / 10%	HB	- / Aa1 / - / AAA
Banco Santander	M	80,899	51,179	58.1	BMK	1 / 10%	HB & SB	AA / Aa1 / - / -
Bankinter	M	33,800	15,712	115.1	BMK	1 / 10%	HB	- / Aa1 / AA+ / -
BBVA	M	41,704	29,945	39.3	BMK	1 / 10%	HB	- / Aa1 / AA+ / AAA
CaixaBank	M	137,430	69,188	98.6	BMK	1 / 10%	HB	- / Aa1 / AA+ / AAA
Caja Rural de Navarra	M	5,401	2,450	120.4	BMK	1 / 10%	HB	- / Aa1 / - / -
Cajamar Caja Rural	M	13,061	5,000	161.2	BMK	1 / 10%	HB	- / - / AA / -
Deutsche Bank S.A.E.	M	7,500	5,350	40.2	BMK	1 / 10%	HB	- / Aa1 / - / -

Spain	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Eurocaja Rural	M	3,441	1,200	186.7	BMK	1 / 10%	HB	- / Aa1 / - / -
Ibercaja Banco	M	18,234	4,100	344.7	BMK	1 / 10%	HB	- / Aa1 / AA / -
Kutxabank	M	24,729	1,347	1736.3	BMK	1 / 10%	HB	- / Aa1 / AA+ / -
Unicaja Banco	M	36,067	9,664	273.2	BMK	1 / 10%	HB	- / Aa1 / - / -
Sweden	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
LF Bank	M	26,525	20,992	26.4	BMK	1 / 10%	HB & SB	- / Aaa / AAA / -
SBAB	M	40,200	31,344	28.3	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
SEB	M	66,279	30,636	116.3	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / - / -
Svenska Handelsbanken	M	6,814	5,912	15.3	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Swedbank	M	59,205	53,557	10.5	BMK	1 / 10%	SB	- / Aaa / - / -
Swedbank	M	100,400	38,920	158.0	BMK	1 / 10%	HB	- / Aaa / AAA / -
United Kingdom	Type	Cover Pool (EURm)	Outst. Volume (EURm)	OC (%)	(S)BMK	LCR level / Risk weight	Maturity Type	Covered Bond rating (Fitch / Moody's / S&P / DBRS)
Clydesdale Bank	M	8,605	3,336	157.9	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Coventry Building Society	M	7,857	850	69.9	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Leeds Building Society	M	3,689	500	47.9	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Lloyds Banking Group	M	36,305	500	48.6	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
National Westminster Bank	M	8,611	500	163.6	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Nationwide Building Society	M	23,420	500	52.6	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / AAA / -
Santander UK	M	27,432	1,000	46.6	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / AAA / -
Skipton Building Society	M	4,134	500	48.4	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -
Yorkshire Building Society	M	9,411	1,000	60.0	BMK	2A / 20%	SB	AAA / Aaa / - / -

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

Type: M= Mortgage, P = Public Sector, S = Ship, RE = Renewable Energy; Maturity Type: HB = Hard Bullet, SB = Soft Bullet, CPT = Conditional pass-through

LCR level: - = not eligible



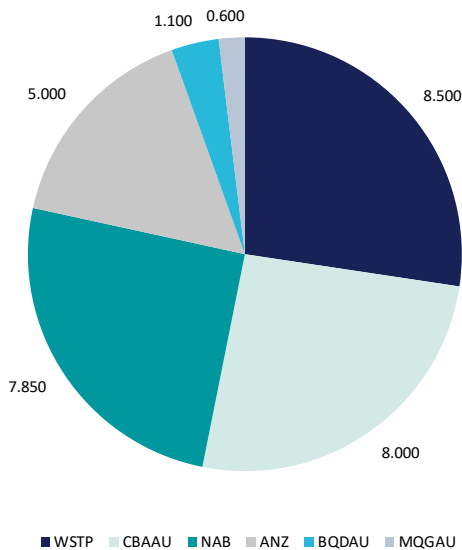
# Market Overview Covered Bonds

Australia 

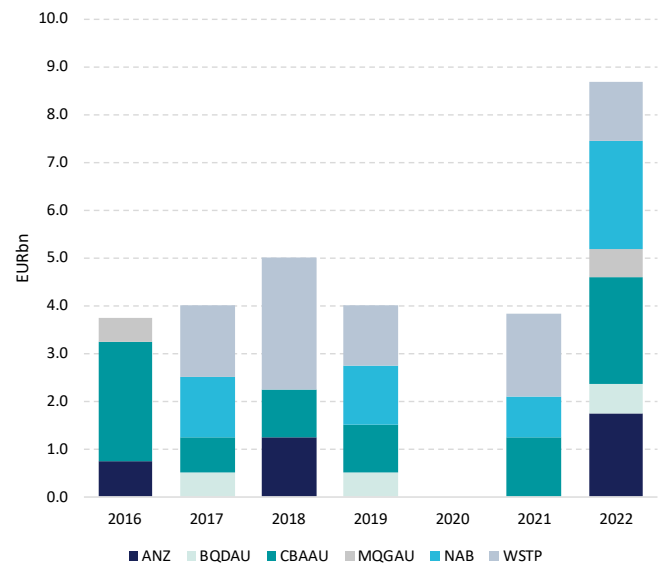
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 82.23bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 31.05bn
Amount outstanding	EUR 61.42bn	Number of benchmarks	32
Number of issuer	6	Outstanding ESG volume (Bmk)	-
No of cover pools	6	Number of ESG benchmarks	-
there of M / PS / others	6 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 2A	Maturity types	SB, CPT

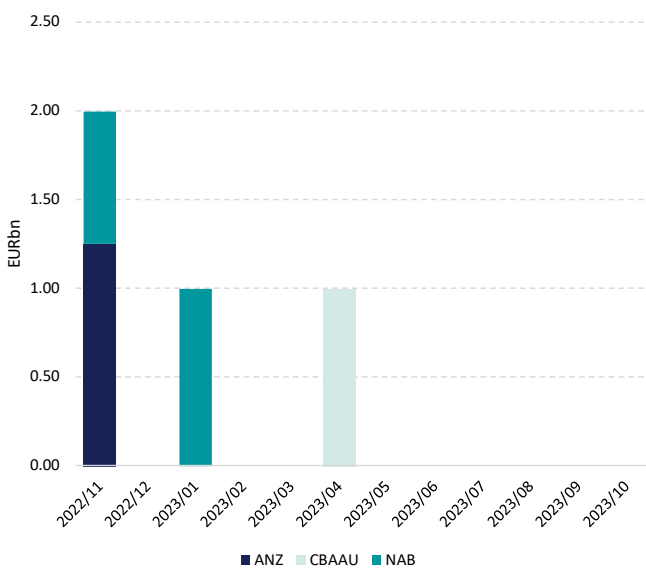
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



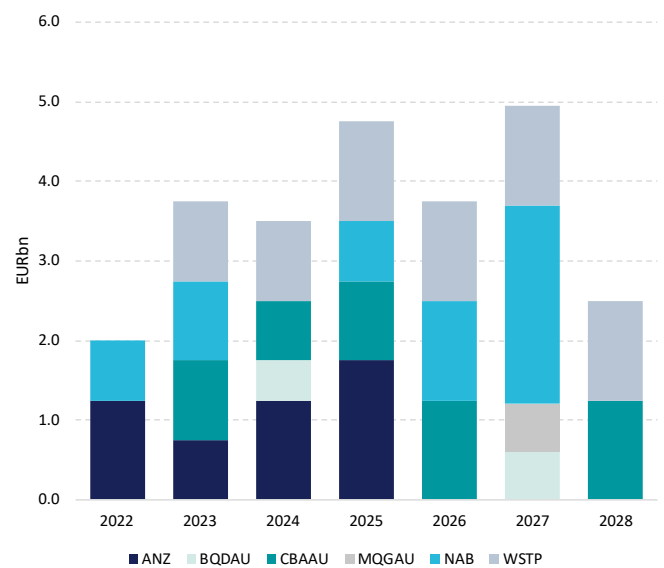
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

## Australia and New Zealand Banking Group

Australia 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.anz.com](http://www.anz.com)

Die Australia and New Zealand Banking Group (ANZ) ist eine international ausgerichtete Bank mit Hauptsitz in Melbourne. Das Institut ist nach Assets die zweitgrößte der vier australischen Großbanken (H1/2022). Die ANZ bietet ihren Privat- und Firmenkunden ein breites Spektrum sowohl an traditionellen Bank- und Finanzprodukten als auch Dienstleistungen, überwiegend in Australien und Neuseeland, an. Die Segmentberichterstattung der ANZ erfolgt in fünf Segmenten: „Australia Retail and Commercial“, „Institutional“, „New Zealand“ sowie „Pacific“ und „Technology, Service & Operations and Group Centre“. Die operativen Erträge (FY/2021) entfielen zu etwa 68% auf Australien, zu 22% auf Neuseeland und 10% auf das internationale Geschäft. In Australien verfügt die ANZ über einen Marktanteil (H1/2022) von 13,2% bei Immobilienfinanzierungen, 17,9% bei Kreditkarten und 12,4% bei Einlagen von Privatkunden. In Neuseeland stellt die Gruppe über ihre Tochter ANZ Bank New Zealand bezogen auf Hypothekendarlehen mit einem Marktanteil von 30,7% das größte Institut dar. Im Juli 2022 hat die ANZ die Akquisition der australischen Suncorp Bank bekannt gegeben (Kaufpreis: AUD 4,9 Mrd., AUD 47 Mrd. Hypotheken, AUD 45 Mrd. Einlagen, AUD 11 Mrd. Commercial Loans). Strategisches Ziel der Gruppe ist es, das Kerngeschäft in AU und NZ sowie die Nachhaltigkeit der Bank und bei Kunden zu stärken. Von der australischen Finanzaufsichtsbehörde (APRA) ist die ANZ als systemrelevant eingestuft worden. Die CET1-Quote, nach APRA-Vorgaben, lag per H1/2022 bei 11,5% an (international vergleichbares Level: 18,0%), was über dem 10,25%-Ziel der APRA für australische Großbanken (ab 2023) lag. Geschäftsjahresende: 30.09.

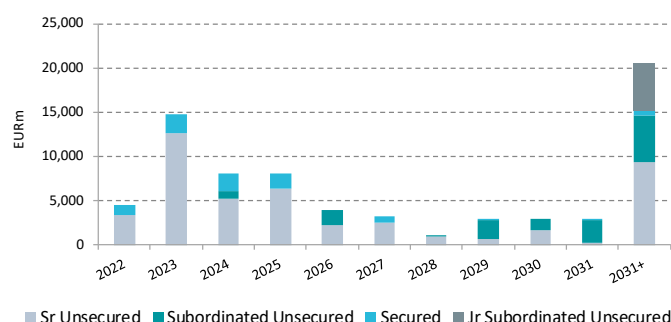
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	376,714	393,540	439,960
Total Securities	170,708	104,085	111,050
Total Deposits	357,033	394,522	437,639
Tier 1 Common Capital	29,731	32,097	34,114
Total Assets	636,280	611,732	687,095
Total Risk-weighted Assets	262,124	260,031	295,751

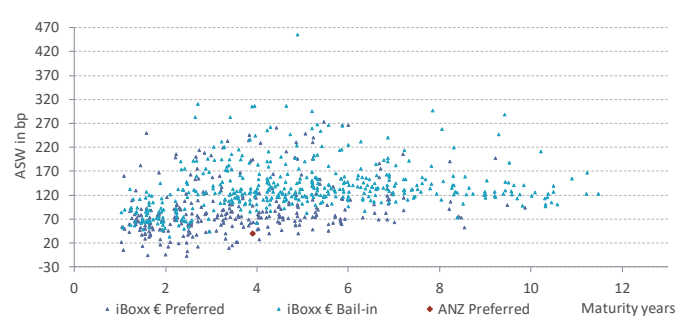
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	8,512	8,909	4,556
Net Fee & Commission Inc.	1,409	1,348	631
Net Trading Income	1,096	863	721
Operating Expense	5,637	5,693	3,073
Credit Commit, Impairment	1,659	-357	-182
Pre-tax Profit	3,342	5,622	3,231

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.63	1.64	1.58	Liquidity Coverage Ratio	139.39	135.76	130.74
ROAE	5.86	9.86	11.26	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.39	5.47	5.23
Cost-to-Income	50.42	51.95	51.15	Gr. Imp. Loans / Loans at Am. Costs	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	11.34	12.34	11.53	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.81	0.64	0.55

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktstellung in AU und NZ
- Kapitalisierung
- Stützungswahrscheinlichkeit durch den Staat

## Risks / Weaknesses

- Wettbewerbssituation im Heimatmarkt
- Verschuldungsgrad privater Haushalte
- Abhängigkeit vom Wholesale Funding

# ANZ Banking Group – Mortgage

Australia 

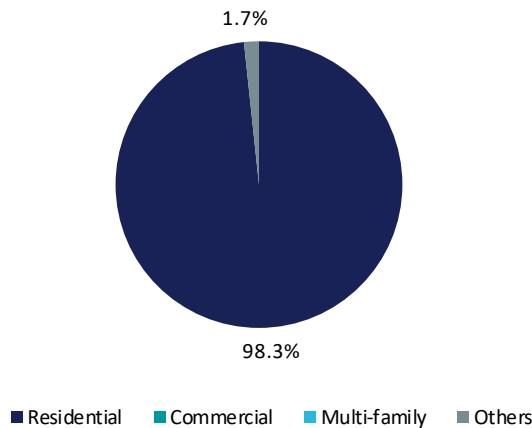
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

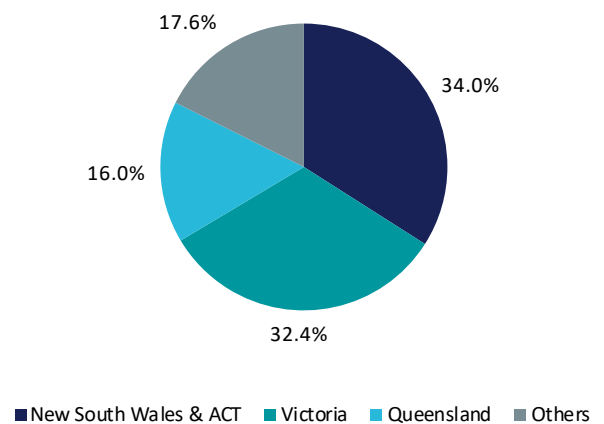
Cover pool volume (EURm)	11,831
Amount outstanding (EURm)	6,501
-thereof ≥ EUR 500m	57.7%
Current OC (nominal)	82.0%
Committed OC	10.5%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Australia
Main region	34% New South Wales & ACT
Number of loans	64,135
Number of borrowers	53,351
Avg. exposure to borrowers (EUR)	221,762
WAL (cover pool)	25.3y
WAL (covered bonds)	2.9y
Fixed interest (cover pool)	30.8%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	52.8%
LTV (unindexed)	60.3%
Loans in arrears	0.7%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	AAA
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	4
Collateral score	4.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	6
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	2A
Risk weight	20%
Maturity structure (Bmk)	SB

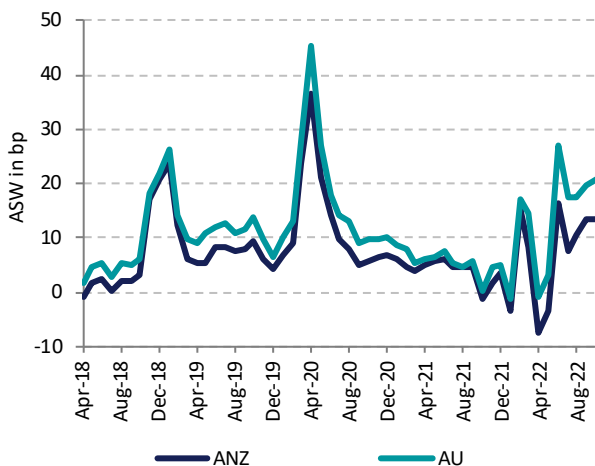
## Borrower Types



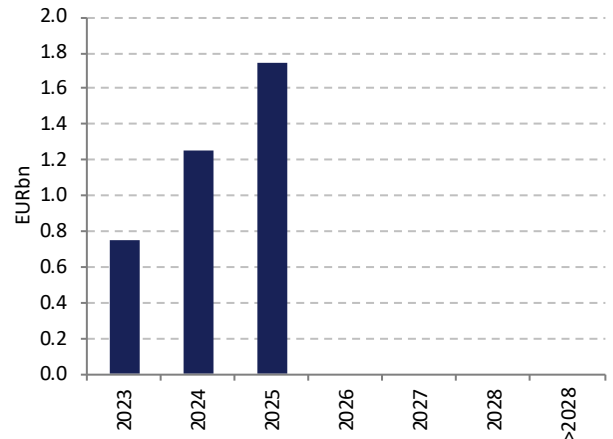
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Bank of Queensland

Australia 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	A-	Stable
Moody's	A3	Stable
S&P	BBB+	Positive

## Homepage

[www.boq.com](http://www.boq.com)

Die Bank of Queensland (BOQ) ist eine unabhängige, regionale Bank, die zu keiner der australischen Großbanken gehört. Dass an der Australian Securities Exchange (ASX) gelistete Institut verfügt in Australien über mehr als 158 Niederlassungen. Als Universalbank mit rund 3.400 Mitarbeitern (H1/2022) versorgt BOQ sowohl Privat- als auch Geschäftskunden mit traditionellen Bankprodukten wie dem Einlagengeschäft, Hypothekenkrediten und Geschäftskrediten. Das Geschäftsmodell wird komplettiert durch Nischenprodukte wie der Asset- und Betriebsmittelfinanzierung. Im Juli 2021 wurde die Übernahme der Direktbank Members Equity Bank (ME Bank), mit Sitz in Melbourne, (Kaufpreis: AUD 1,32 Mrd.; 06/2021: 550 Tsd. Kunden, AUD 26,7 Mrd. Kredite, AUD 17,2 Mrd. Einlagen) abgeschlossen. Durch die Akquise konnte die BOQ ihre Marktstellung auch außerhalb des Heimatmarktes in New South Wales und Victoria deutlich ausbauen sowie ihr Kerngeschäft stärken. Des Weiteren hat sich die BOQ in verschiedenen Nischensegmenten wie dem ärztlichen und zahnärztlichen Bereich, der betrieblichen Gesundheitsvorsorge, der Altersvorsorge, dem Gaststättengewerbe sowie dem Tourismus und Agrarsektor spezialisiert. Der geographische Fokus des Institutes liegt stark auf der Heimatregion Queensland sowie New South Wales, so entfallen 32% bzw. 30% (H1/2022) des Kreditportfolios auf diese Regionen. Das Institut untergliedert sich in die operativen Segmente „Retail Banking“ (inkl. Virgin Money und ME Bank), „BOQ Business“ und „Group Functions“. Die CET1-Quote wies, bei einer Zielquote von 9,0% - 9,5% per FY/2022, eine Höhe von 9,68% (nach APRA; H1/2022) auf. Das Geschäftsjahresende ist der 31.08.

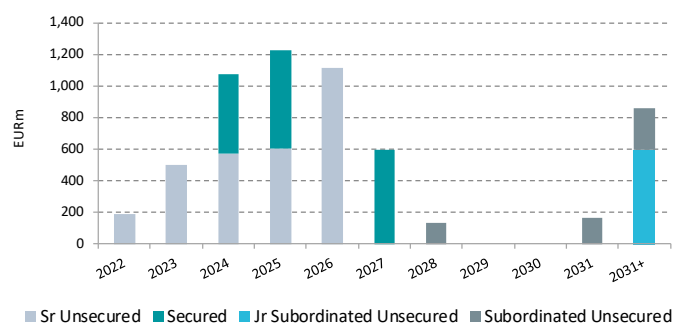
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Y
Net Loans to Customers	28,810	46,698	55,183
Total Securities	4,039	6,768	9,807
Total Deposits	24,439	40,601	48,182
Tier 1 Common Capital	1,907	2,683	2,979
Total Assets	35,043	56,603	68,118
Total Risk-weighted Assets	19,490	27,379	31,131

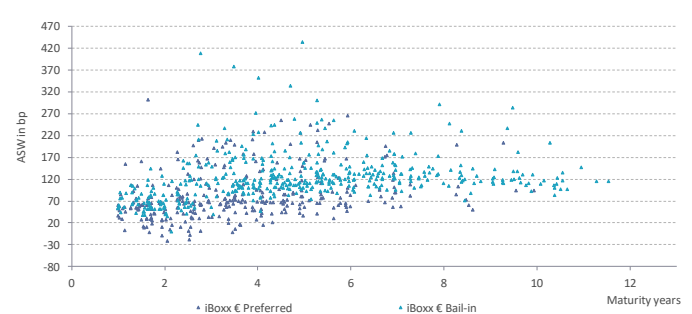
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Y
Net Interest Income	598	709	1,007
Net Fee & Commission Inc,	51	52	61
Net Trading Income	1	6	6
Operating Expense	428	460	673
Credit Commit, Impairment	106	-13	-1
Pre-tax Profit	105	338	409

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022Y	2020Y	2021Y	2022Y	
Net Interest Margin	1.90	1.37	1.75	Liquidity Coverage Ratio	159.64	149.12	135.68
ROAE	2.84	7.08	6.61	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.61	4.84	4.46
Cost-to-Income	64.47	58.61	61.32	Gr. Imp. Loans / Loans at Am. Costs	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	9.78	9.80	9.57	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.78	0.41	0.36

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Liquidität
- Funding (Einlagenbasis)

## Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken im Immobilienmarkt AU
- Verschuldungsgrad privater Haushalte
- Wettbewerb im Heimatmarkt

# Bank of Queensland – Mortgage

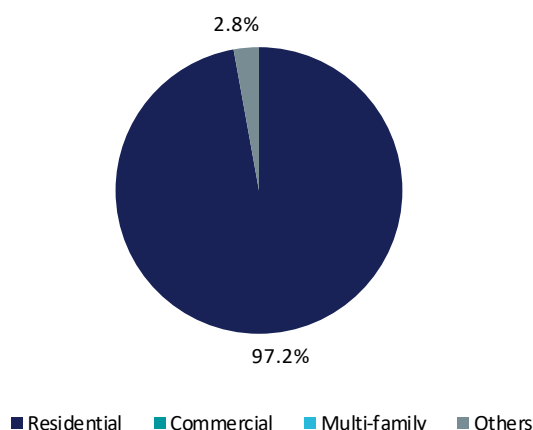
Australia 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

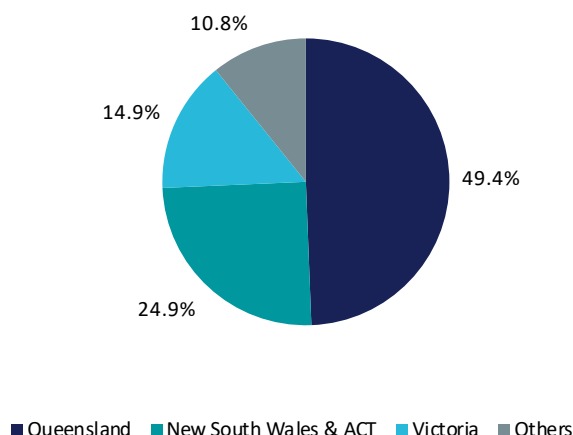
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,145	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	2,252	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	48.8%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	39.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	10.0%	TPI	TPI-delinked
Cover type	Mortgage	TPI leeway	Not Applicable
Main country	100% Australia	Collateral score	4.0%
Main region	49% Queensland	RRL	-
Number of loans	16,573	JRL	-
Number of borrowers	14,564	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	215,960	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	24.5y	PCU	8
WAL (covered bonds)	2.6y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	12.5%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	72.1%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	44.2%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	55.9%	Risk weight	20%
Loans in arrears	1.3%	Maturity structure (Bmk)	CPT

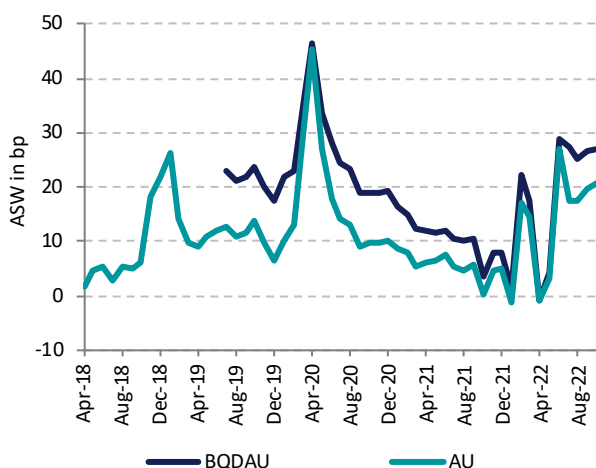
## Borrower Types



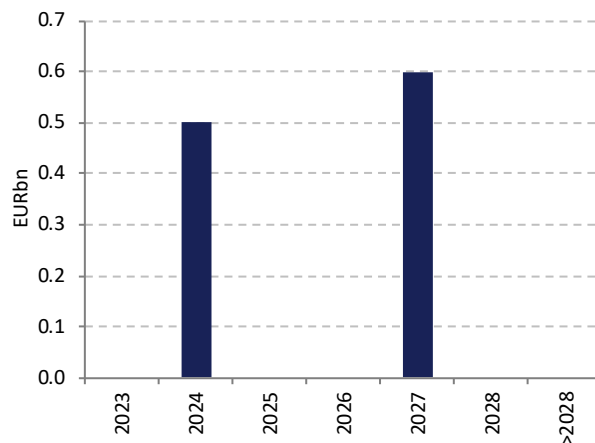
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Commonwealth Bank of Australia

# Australia

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.commbank.com.au](http://www.commbank.com.au)

Die Commonwealth Bank of Australia (CBA) ist die nach Assets die größte Bankengruppe Australiens und wird von der australischen Finanzaufsichtsbehörde Australian Prudential Regulation Authority (APRA) zu den national systemrelevanten Banken gezählt. Ihre Aktien sind an der Börse Sydney gelistet. Die zwei größten Anteilseigner sind BlackRock Group (26. September 2022: 6,2%) und State Street Corp. (5,1%). Das in Sydney ansässige Institut bietet seinen über 16 Mio. Kunden das gesamte Spektrum einer Universalbank an. Die CBA konzentriert ihre Aktivitäten vorwiegend im Heimatmarkt Australien, ist aber auch in Neuseeland vertreten. In Australien verfügt die CBA nach eigenen Angaben mit etwa 807 Filialen und 3.526 Agencies über eines der dichtesten Netze. Das Institut berichtet in den Segmenten „Retail Banking Services“, „Business Banking“, „Institutional Banking & Markets“, „New Zealand“ sowie „Corporate Center and Other“. Das Segment „Wealth Management“ ist mit dem Verkauf der 55% Beteiligung an Colonial First State (Verkauf 05/2020; Abschluss der Transaktion: 12/2021) an KKR aufgegeben worden. Der wichtigste Geschäftsbereich, gemessen am Nettoergebnis nach Steuern, ist mit rund 48% (FY/2022) das Privatkundengeschäft. Im Bereich Immobilienkredite und Einlagen hat die CBA einen Marktanteil in Australien von 25,1% bzw. 27,5%. Mit einer CET1-Quote in Höhe von 11,5% (APRA; H1/2022; international vergleichbares Level: 18,6%) erfüllt die CBA die Kapitalanforderungen der APRA (ab 2023: 10,5%). Das Funding besteht v. a. aus Kundeneinlagen (etwa 74% des gesamten Fundings). Auf das Langfrist-Funding entfallen 49% (davon 17% Covered Bonds). Das Geschäftsjahr endet am 30.06.

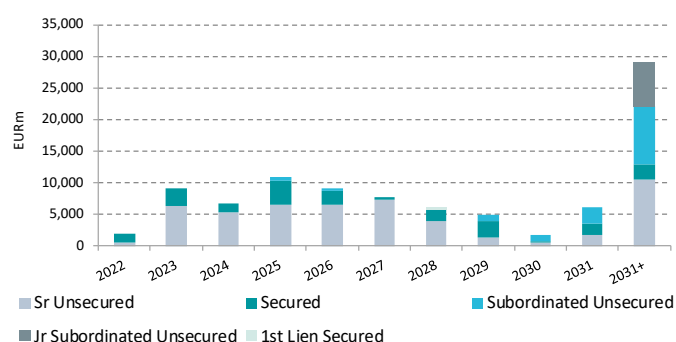
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Y
Net Loans to Customers	474,227	513,044	579,242
Total Securities	101,248	96,098	95,622
Total Deposits	421,205	472,389	543,366
Tier 1 Common Capital	32,240	37,223	37,583
Total Assets	622,996	690,487	800,963
Total Risk-weighted Assets	279,113	284,978	328,155

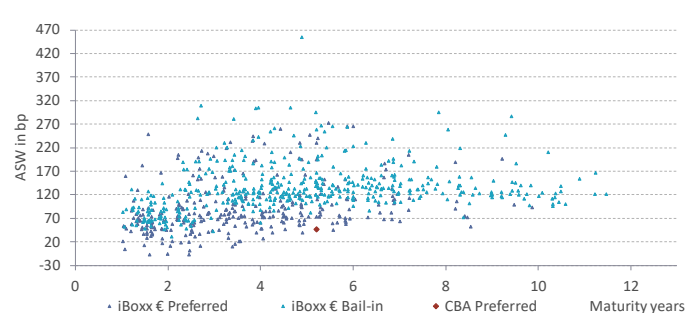
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Y
Net Interest Income	11,544	12,086	12,545
Net Fee & Commission Inc,	1,606	1,642	1,629
Net Trading Income	647	572	792
Operating Expense	6,263	6,623	7,076
Credit Commit, Impairment	1,529	347	-230
Pre-tax Profit	6,301	7,749	8,816

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022Y		2020Y	2021Y	2022Y
Net Interest Margin	2.12	2.08	1.90	Liquidity Coverage Ratio	154.43	129.06	129.51
ROAE	13.55	13.52	14.22	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.38	5.52	4.86
Cost-to-Income	44.35	44.74	44.85	Gr. Imp. Loans / Loans at Am. Costs	0.86	0.41	0.82
Core Tier 1 Ratio	11.55	13.06	11.45	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.80	0.75	0.59

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalbasis
- Franchise in AU und NZ
- Stützungswahrscheinlichkeit durch den Staat

## Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken im Immobilienmarkt AU
- Wettbewerb im Heimatmarkt
- Abhängigkeit von Wholesale Funding

# Commonwealth Bank of Australia – Mortgage

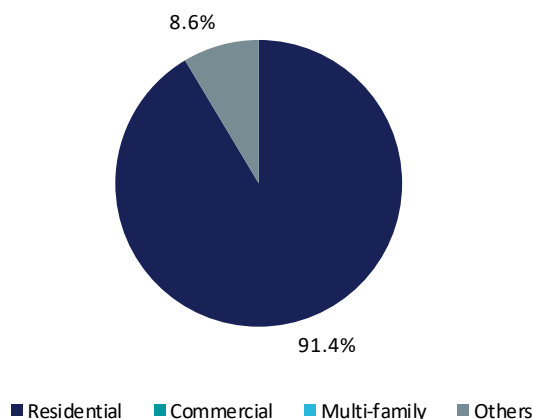
Australia 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

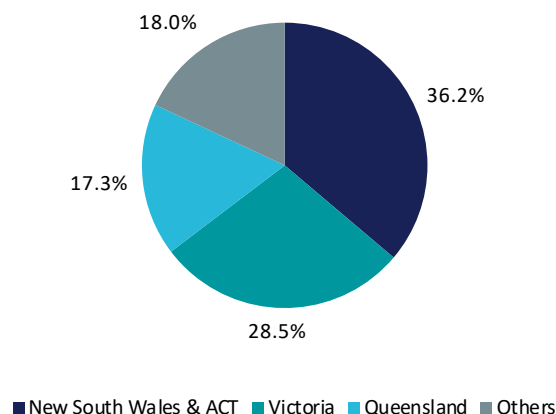
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	21,060	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	17,697	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	45.2%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	19.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Australia	Collateral score	4.0%
Main region	36% New South Wales & ACT	RRL	-
Number of loans	137,213	JRL	-
Number of borrowers	112,080	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	187,900	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	23.2y	PCU	6
WAL (covered bonds)	5.7y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	27.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	89.9%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	37.8%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	54.3%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.5%	Maturity structure (Bmk)	SB

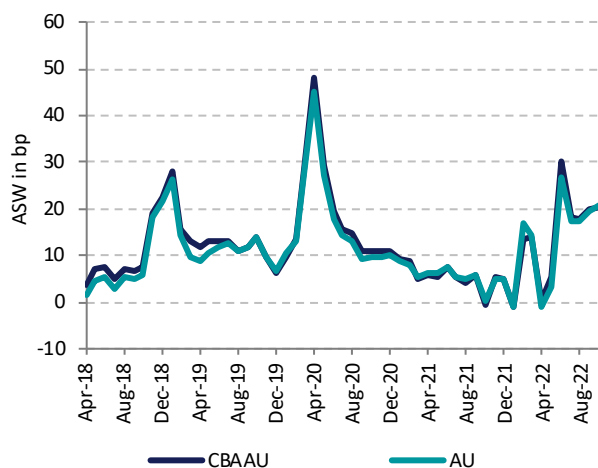
## Borrower Types



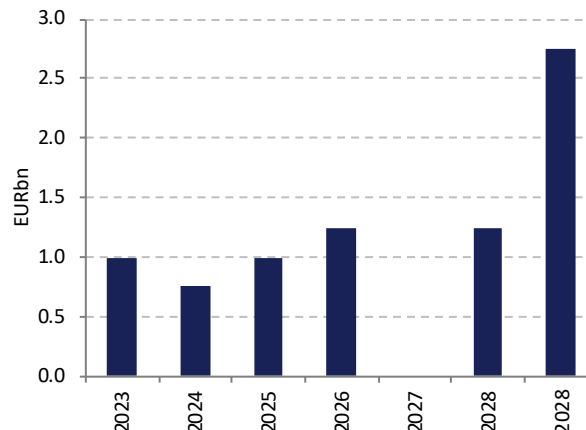
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Macquarie Group

## Australia

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

### Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	A	Stable
Moody's	A3	Positive
S&P	BBB+	Stable

### Homepage

[www.macquarie.com](http://www.macquarie.com)

Die Macquarie Bank Limited (MBL), mit Sitz in Sydney, ist gemessen an der Bilanzsumme (FY/2022: AUD 349,6 Mrd.) das fñftgrößte australische Finanzinstitut. Sie ist eine 100%ige Tochter der, an der Börse Sydney gelisteten, Macquarie Group (MGL, Total Assets: AUD 399,2 Mrd.). Als eines der drei dominierenden Tochterunternehmen der MGL verantwortet die MBL alle Banking Aktivitäten der Gruppe. Neben ihrem australischen Heimatmarkt (12/2021: Marktanteil Einlagen 2,4%, Hypothekenkredite 4,2%) ist die Bank in diversen weiteren Regionen weltweit aktiv. Geographisch entfällt der größte Teil der Erträge auf Australien (FY/2022: 43%), gefolgt von der Region Americas (26%), EMEA (24%) sowie Asien (7%). Die Bank berichtet in den zwei operativen Segmenten „Banking and Financial Services“ (BFS; FY/2022: 27,8% des operativen Ertrags), „Commodities and Global Markets“ (CGM; 40,0%) sowie in dem nicht operativen Geschäftsbereich „Corporate“ (32,8%). Das Segment BFS umfasst die Bereiche Personal Banking, Vermögensmanagement sowie Business Banking Produkte. Im Geschäftsbereich CMG bietet die Bank weltweit ihren Kunden Lösungen in den Bereichen Rohstoffe, Finanzmärkte, Finanzierungen und Risikomanagement an. Alle nicht von den operativen Geschäftsbereichen gedeckte Aktivitäten sowie das Head Office und zentrale Servicegruppen entfallen auf das Segment „Corporate“. Im ersten Quartal des Geschäftsjahres 2023 lag die CET1-Quote bei 12,3% (Q1/2023) nach zuvor 11,5% (FY/2022) und übertraf damit die Anforderungen der australischen Aufsichtsbehörde (APRA) von 7,0%. Das Geschäftsjahr endet am 31. März.

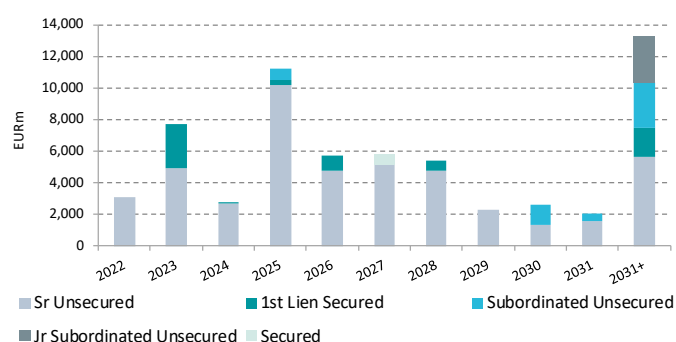
### Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Y
Net Loans to Customers	52,541	68,104	91,002
Total Securities	39,854	33,690	74,693
Total Deposits	37,594	54,599	68,663
Tier 1 Common Capital	6,505	7,678	10,114
Total Assets	142,801	159,294	269,591
Total Risk-weighted Assets	53,379	60,954	88,230

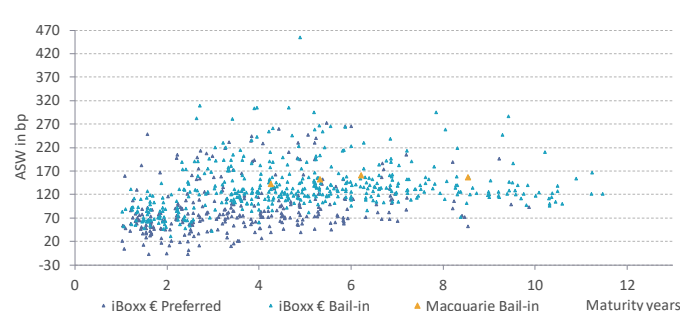
### Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Y
Net Interest Income	1,141	1,351	1,820
Net Fee & Commission Inc,	2,990	2,646	3,728
Net Trading Income	1,779	2,279	2,701
Operating Expense	5,482	5,221	6,431
Credit Commit, Impairment	379	208	89
Pre-tax Profit	2,119	2,405	4,161

### Redemption Profile



### Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



### Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022Y	2020Y	2021Y	2022Y
Net Interest Margin	1.01	1.03	1.02	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	13.58	13.63	19.36	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.44	5.25
Cost-to-Income	66.65	65.73	58.91	Gr. Imp. Loans / Loans at Am. Costs	-	0.41
Core Tier 1 Ratio	12.19	12.60	11.46	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.00	1.07

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 11.10.2022

### Strengths / Opportunities

- Diversifiziertes Geschäft
- Kapitalisierung
- Steigerung der Profitabilität

### Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesale Market
- Operative Vielfalt führt zur Komplexität im Betrieb
- Steigende Ertragsvolatilitäten (Kapitalmarktgeschäft)



# Macquarie Bank – Mortgage

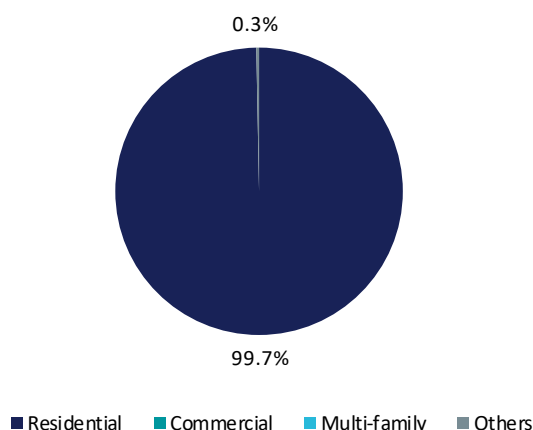
Australia 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

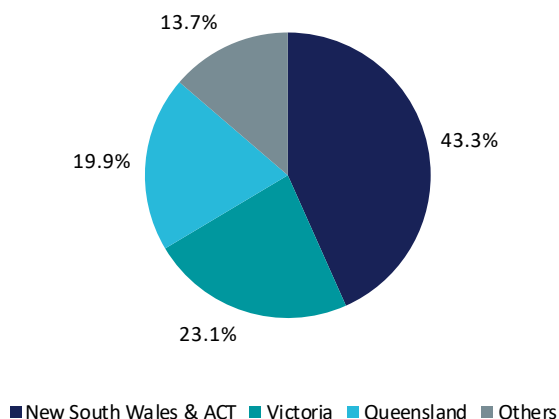
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,859	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	-	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	-	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	-	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.3%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Australia	Collateral score	5.8%
Main region	43% New South Wales & ACT	RRL	-
Number of loans	12,443	JRL	-
Number of borrowers	8,718	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	213,244	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	23.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	14.4%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	n/a	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	43.2%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	58.1%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.9%	Maturity structure (Bmk)	SB

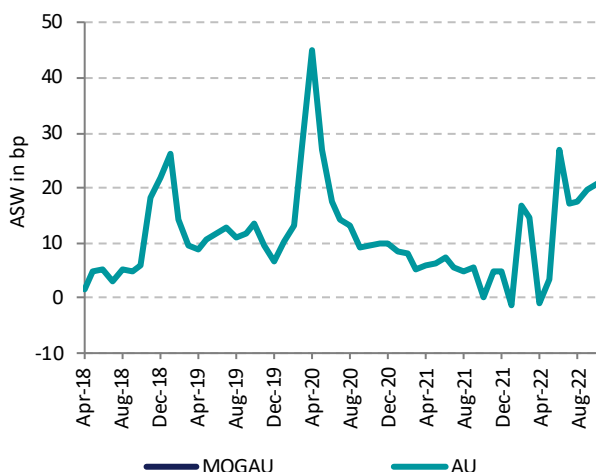
## Borrower Types



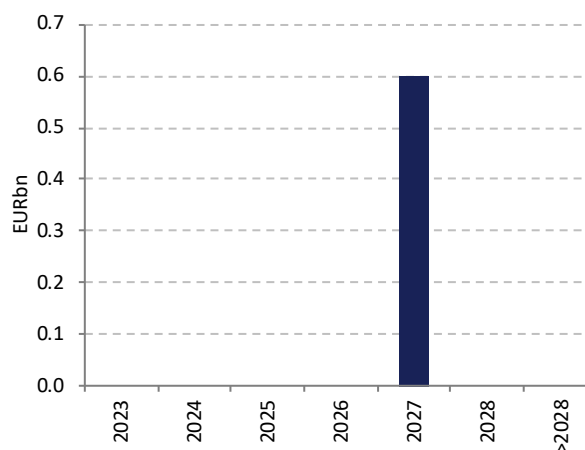
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## National Australia Bank

Australia 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.nab.com.au](http://www.nab.com.au)

Die National Australia Bank (NAB) ist die nach Assets viertgrößte Bank Australiens. Dabei betreuen mehr als 32.000 Mitarbeiter in etwa 590 Filialen in Australien und 140 in Neuseeland (H1/2022) mehr als 8,5 Mio. Kunden. Von der australischen Finanzaufsichtsbehörde (APRA) wird die NAB als national systemrelevant eingestuft. Ihre Aktien sind an der Börse Sydney gelistet. Die größten Anteilseigner sind BlackRock Inc. (27. September 2022: 5,6%) sowie State Street Corp. (5,1%). Die NAB agiert als Universalbank und fokussiert sich auf die Finanzierung von KMU, Einzelpersonen, den Agrarsektor sowie große Institutionen. So verfügt sie insbesondere in den Bereichen Unternehmenskredite KMU in Australien (02/2022: Marktanteil 27%) und Agrarunternehmen (34%) über eine bedeutende Position in ihrem Heimatmarkt. Berichtet wird in den fünf Segmenten „Business & Private Banking“, „Personal Banking“, „Corporate & Institutional Banking“ und „New Zealand Banking“ sowie „Corporate Functions and Other“. Der geografische Fokus auf Australien und Neuseeland spiegelt sich in der Verteilung des Kreditportfolios mit einem Anteil von 83% bzw. 14% (H1/2022) wider. Zur langfristigen Ausrichtung der Bank zählt die Bekennung zur Net Zero Banking Alliance, die eine Klimaneutralität bis 2050 avisiert. So strebt NAB bis 2050 die Klimaneutralität ihres Kreditportfolios an. Dafür sollen bis 2025 AUD 70 Mrd. an Umweltfinanzierungen ausgereicht werden. Die CET1-Quote von 12,48% (APRA, H1/2022) befindet sich über der Mindestquote von 10,5%. Der Verkauf der BNZ Life und die Akquisition des Konsumentengeschäfts der Citigroup Australia sowie der Aktienrückkauf führen zu einer pro forma CET1-Quote von 11,65% (H1/2022). Das Geschäftsjahr endet am 30.09.

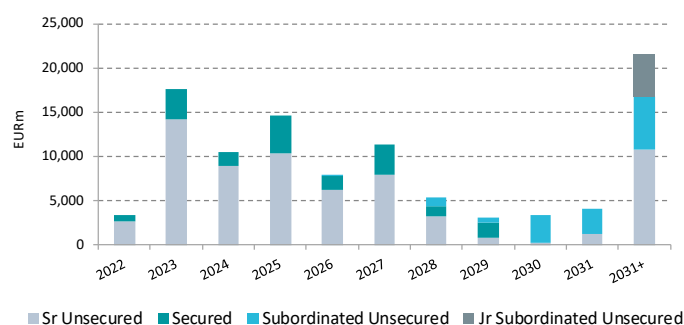
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	358,845	389,786	442,007
Total Securities	93,090	81,728	-
Total Deposits	307,545	342,330	398,421
Tier 1 Common Capital	29,760	33,893	36,419
Total Assets	529,008	578,680	659,077
Total Risk-weighted Assets	259,538	260,704	291,719

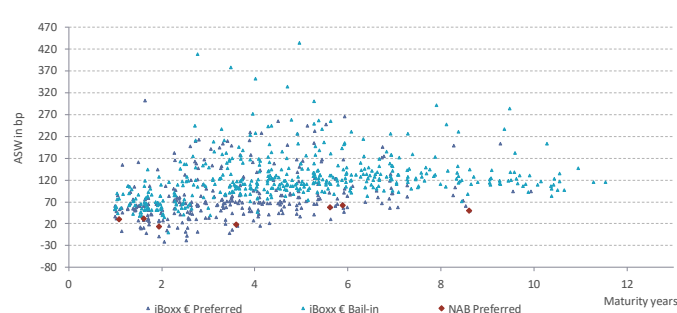
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	8,407	8,677	4,540
Net Fee & Commission Inc.	1,194	1,283	671
Net Trading Income	659	384	468
Operating Expense	5,424	4,907	2,596
Credit Commit. Impairment	1,667	-127	-1
Pre-tax Profit	3,128	5,705	3,209

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.78	1.71	1.62	Liquidity Coverage Ratio	139.43	127.91	134.24
ROAE	4.39	10.26	11.47	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.87	6.04	5.75
Cost-to-Income	52.38	46.76	44.71	Gr. Imp. Loans / Loans at Am. Costs	1.05	0.95	0.76
Core Tier 1 Ratio	11.47	13.00	12.48	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.02	0.83	0.76

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktposition bei KMU in AU und NZ
- Liquiditätsmanagement
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Wholesale Funding
- Immobilienmarkt: Risiken einer Preiskorrektur
- Wettbewerb im Heimatmarkt

# National Australia Bank – Mortgage

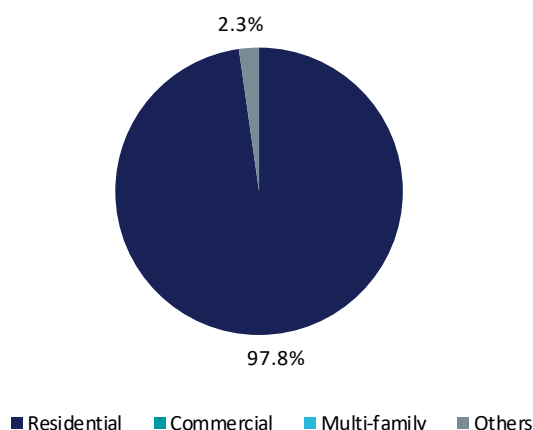
Australia 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

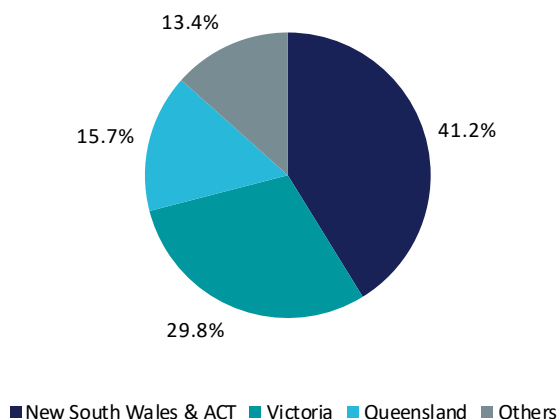
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	18,508	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	13,841	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	51.3%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	33.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	8.7%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Australia	Collateral score	4.0%
Main region	41% New South Wales & ACT	RRL	-
Number of loans	96,103	JRL	-
Number of borrowers	96,103	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	192,583	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	24.1y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.1y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	35.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	71.6%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	48.2%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	55.0%	Risk weight	20%
Loans in arrears	1.1%	Maturity structure (Bmk)	SB

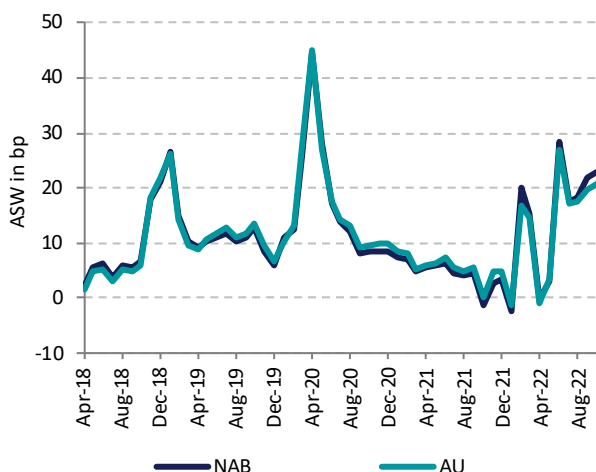
## Borrower Types



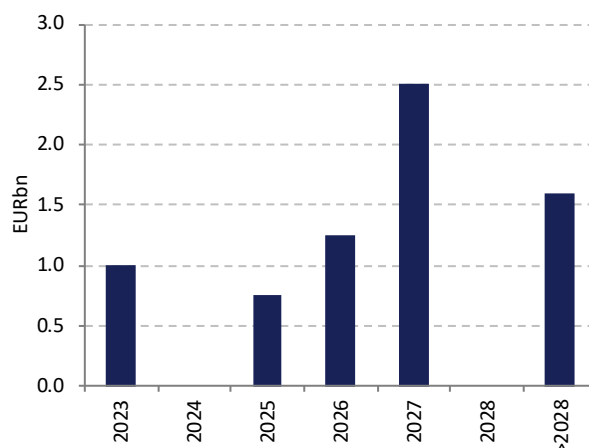
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Westpac Banking Corporation

Australia 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.westpac.com](http://www.westpac.com)

Die Westpac Banking Corporation (Westpac; Sitz: Sydney) ist Australiens älteste Bank und agiert vorwiegend in Australien und Neuseeland. Gemessen an den Total Assets (H1/2022) ist sie die drittgrößte Bankengruppe in Australien und gehört zu den von der australischen Finanzaufsichtsbehörde (APRA) national als systemrelevant eingestuften Instituten. Die Westpac wird in Australien an der ASX sowie in Neuseeland an der NZX gehandelt. BlackRock Inc. und The Vanguard Group Inc. halten rund 6,2% bzw. 5,1% der Anteile (26. September 2022). Die Universalbank betreut etwa 12,6 Mio. Kunden (H1/2022), wobei der Fokus auf Firmen- und Privatkunden, institutionellen Investoren sowie vermögenden Kunden liegt. Die Marktanteile liegen in Australien und Neuseeland durchweg bei rund 20%. Ihre Geschäftsaktivität unterteilt Westpac demnach in vier Kernsegmente: „Consumer“, „Business“, „Westpac Institutional Bank“ und „Westpac New Zealand“ sowie die nicht operativen Einheiten „Group Businesses“ (Treasury, IT, Head Office) und „Specialist Business“ (Abbaubereiche, Westpac Pacific). Im Heimatmarkt verfügte die Westpac per H1/2022 nach eigenen Angaben über Marktanteile von 21% bei Einlagen und Hypothekenkrediten. In Neuseeland liegt der Marktanteil bei Einlagen und Verbraucherkrediten bei jeweils 18%. Die Strategie sieht eine weitere Vereinfachung der Geschäftstätigkeiten vor. So wurden in 2021 Coinbase, General Insurance, Vendor Finance und Westpac LMI veräußert, 2022 folgten Motor Vehicle Finance, Westpac NZ Life Insurance und Westpac Life Insurance. Die CET1-Quote von 10,75% (APRA, Q3/2022) übertrifft die regulatorischen Anforderungen von 8%. Das Geschäftsjahr endet am 30.09.

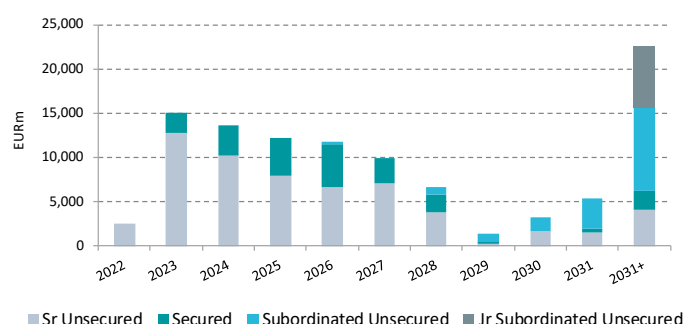
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	423,089	443,576	485,966
Total Securities	96,411	79,626	75,945
Total Deposits	360,865	391,813	436,023
Tier 1 Common Capital	29,750	33,627	35,204
Total Assets	556,712	584,872	651,562
Total Risk-weighted Assets	267,326	272,883	310,640

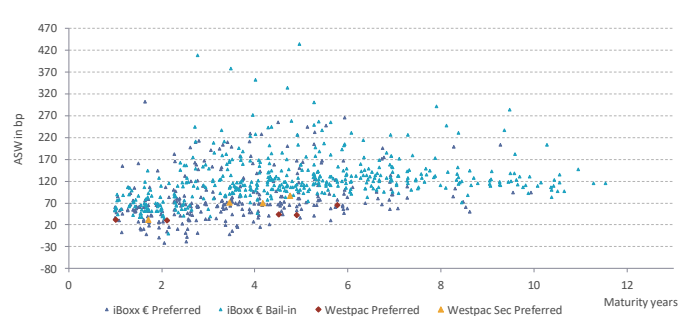
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	10,115	10,605	5,318
Net Fee & Commission Inc.	965	932	542
Net Trading Income	497	862	234
Operating Expense	7,614	8,069	3,448
Credit Commit. Impairment	1,913	-357	90
Pre-tax Profit	2,585	5,348	3,027

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	2.03	2.06	1.90	Liquidity Coverage Ratio	151.06	129.42	136.60
ROAE	3.43	7.80	9.22	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.55	5.93	5.61
Cost-to-Income	63.26	60.56	52.59	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.60	1.34	1.10
Core Tier 1 Ratio	11.13	12.32	11.33	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.80	0.64	0.58

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktposition (Privat- und Firmenkunden in AU, NZ)
- Kapitalquoten
- Profitabilität

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Wholesale-Funding
- Immobilienmarkt (AU, NZ): Risiken einer Preiskorrektur
- Verschuldung der Privathaushalte

# Westpac Banking Corporation – Mortgage

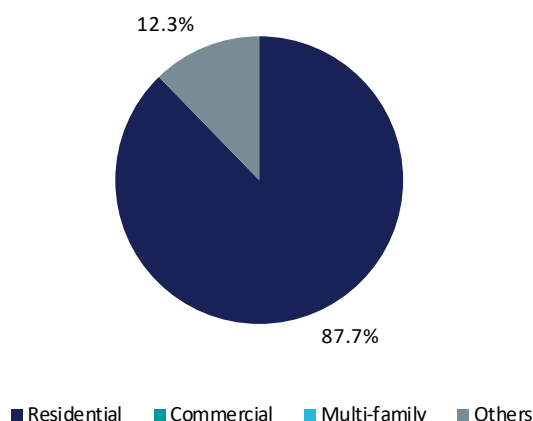
Australia 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

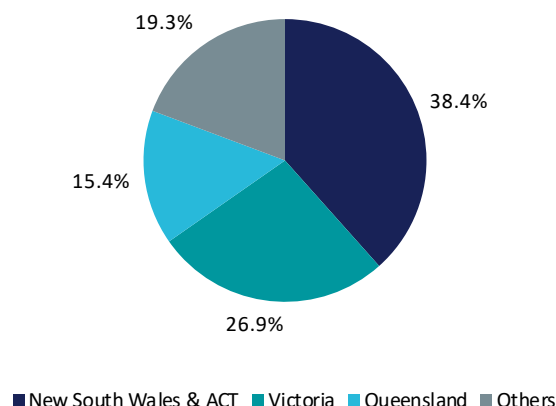
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	25,830	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	21,133	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	40.2%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	22.2%	Rating (DRS)	-
Committed OC	9.9%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Australia	Collateral score	4.0%
Main region	38% New South Wales & ACT	RRL	-
Number of loans	118,103	JRL	-
Number of borrowers	118,103	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	218,703	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	24.9y	PCU	6
WAL (covered bonds)	4.1y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	51.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	84.6%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	48.2%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	58.8%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.3%	Maturity structure (Bmk)	SB

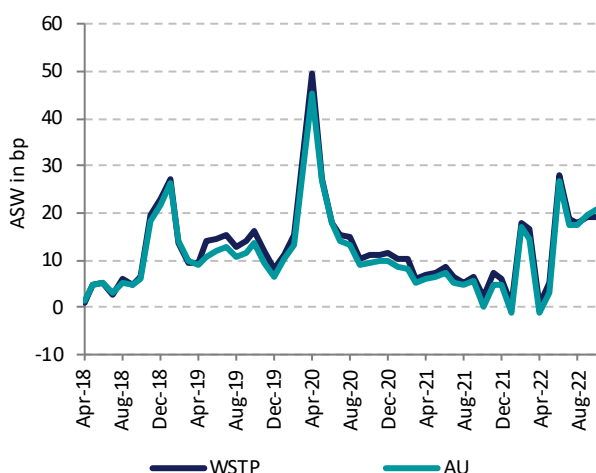
## Borrower Types



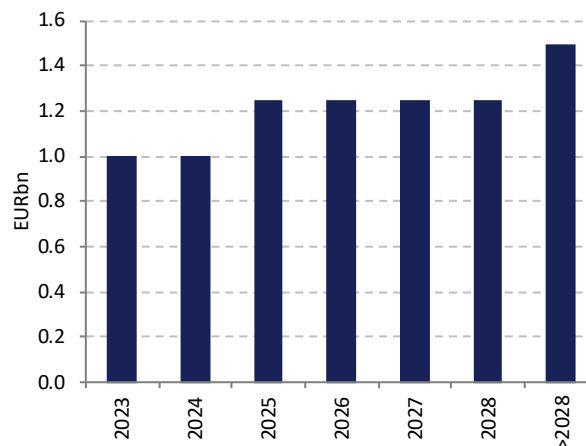
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

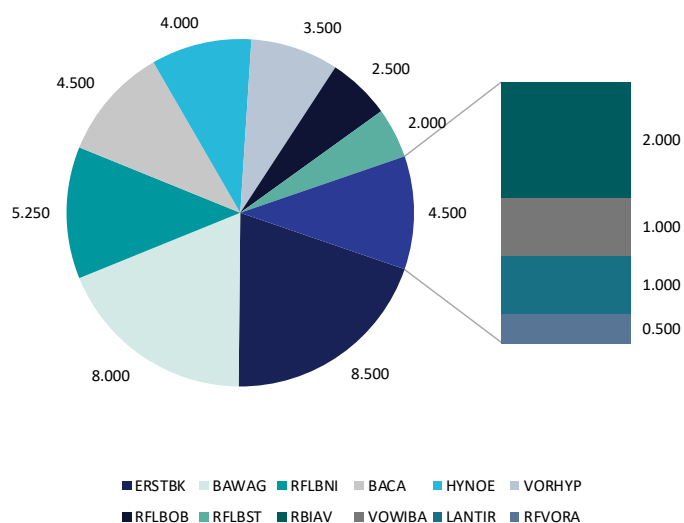
# Market Overview Covered Bonds

Austria 

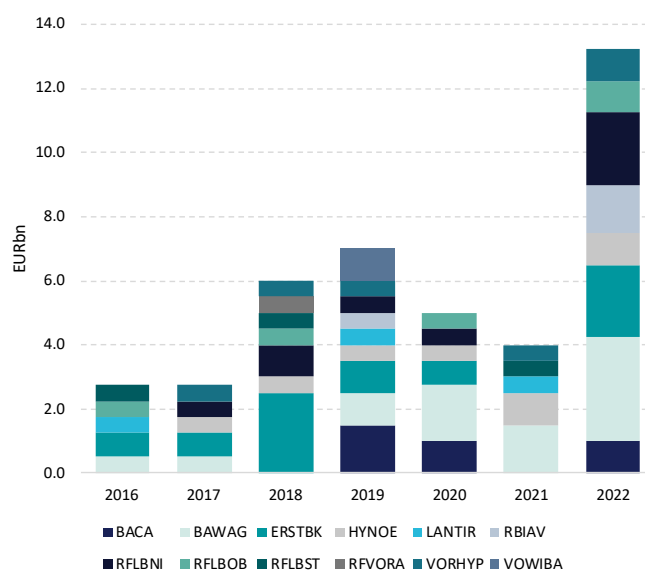
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 116.96bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 42.75bn
Amount outstanding	EUR 83.10bn	Number of benchmarks	76
Number of issuer	18	Outstanding ESG volume (Bmk)	EUR 1.50bn
No of cover pools	21	Number of ESG benchmarks	3
there of M / PS / others	17 / 4 / 0	Outstanding volume (SBmk)	EUR 5.75bn
Ratings (low / high)	AA+ / AAA	Number of subbenchmarks	20
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	HB, SB

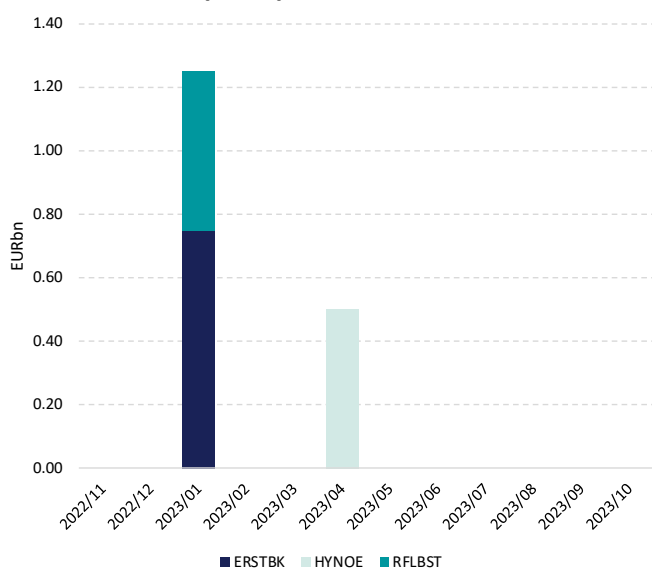
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



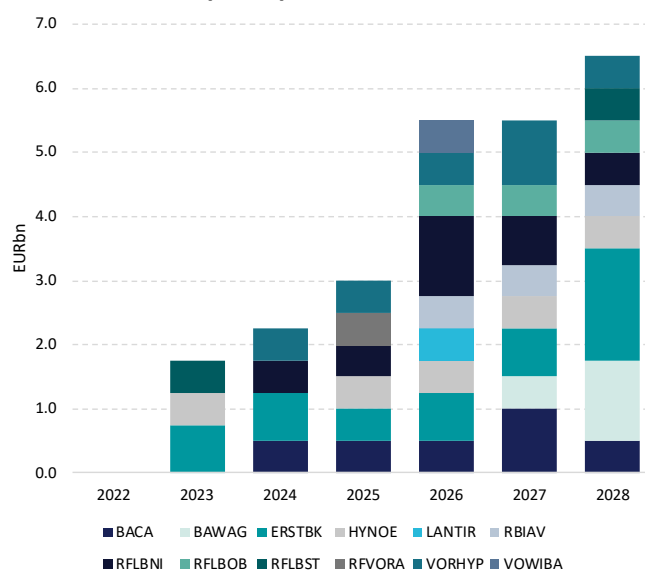
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

# BAWAG Group

Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings\*

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

## Homepage

[www.bawaggroup.com](http://www.bawaggroup.com)

\*BAWAG PSK

Die BAWAG Group ist die Holdinggesellschaft der BAWAG P.S.K. mit Sitz in Wien. Ihre Aktien sind im österreichischen Aktienindex ATX gelistet. Die Anteile verteilen sich zu 5,6% auf T. Rowe Price, zu je 5,0% auf Wellington und BlackRock und zu 4,6% auf Golden Tree Asset Management, wobei sich die meisten Aktien im Streubesitz befinden. Der Fokus der Gruppe, die eine Viel-Marken-Strategie verfolgt, liegt in der DACH-Region und den Niederlanden (76% der operativen Kernerträge, davon 80% in AT, FY/2021), während sich die verbleibenden knapp 24% auf Westeuropa und die USA verteilen. Die BAWAG offeriert ihren mehr als 2,2 Mio. Kunden eine breite Produktpalette im Bereich Retail und Corporate Banking. Darüber hinaus bietet die BAWAG international kommerzielle Immobilienfinanzierungen und Kapitalmarktlösungen an. Das Geschäft ist in die Kernsegmente „Retail & SME“ (98% des Jahresüberschusses vor Steuern; FY/2021), „Corporates & Public“ (28%), „Treasury“ (9%) und „Corporates Center“ (-35%) unterteilt. Die Strategie der Bank richtet sich auf das Wachstum in den eigenen Kernmärkten sowie auf Kundenfokussierung und Effizienz. Dabei sind ESG-Themen in den strategischen Fahrplan der Gruppe eingebettet, so dass ein verantwortungsbewusstes, nachhaltiges und rentables Wachstum angestrebt wird. Die CET1-Quote nach dem genehmigten Aktienrückkauf von EUR 325 Mio. und EUR 135 Mio. Dividendenrückstellung lag zum ersten Halbjahr 2022 bei 12,7%. Zudem erwarb die Bank ein deutsches Konsumentenkreditportfolio und Bond Portfolio von Sberbank. BAWAG plant für 2022 ein Ergebnis vor Steuern von EUR >675 Mio. (Q1/2022: EUR 146 Mio., +21% Y/Y).

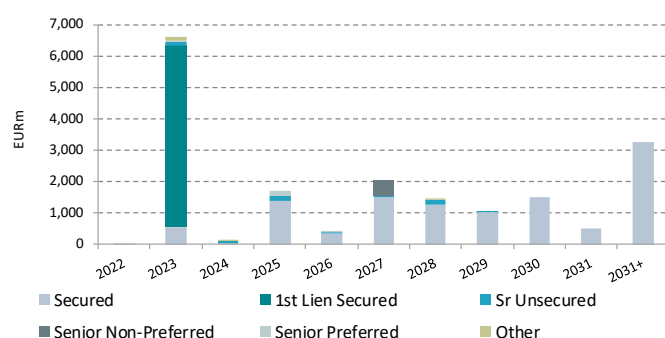
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	32,387	35,148	37,335
Total Securities	8,389	6,840	5,783
Total Deposits	32,415	35,160	33,532
Tier 1 Common Capital	2,807	3,012	2,982
Total Assets	53,122	56,325	55,029
Total Risk-weighted Assets	20,073	20,135	21,326

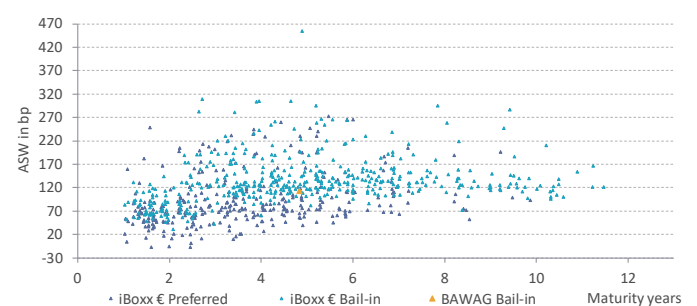
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	915	938	492
Net Fee & Commission Inc,	255	282	159
Net Trading Income	-27	11	-2
Operating Expense	514	508	242
Credit Commit, Impairment	220	76	50
Pre-tax Profit	371	600	323

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.90	1.78	1.83	Liquidity Coverage Ratio	231.14	238.64	183.54
ROAE	7.11	11.00	11.47	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.43	5.45	5.51
Cost-to-Income	45.93	46.12	39.42	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.75	2.40	2.17
Core Tier 1 Ratio	13.98	14.96	13.98	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.14	1.13	1.16

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 10.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Einlagenbasis
- Kostenmanagement

## Risks / Weaknesses

- Wettbewerbsintensives Geschäft
- Non-Retail Exposure
- Nischenposition im deutschen Markt

# BAWAG P.S.K. – Mortgage

Austria 

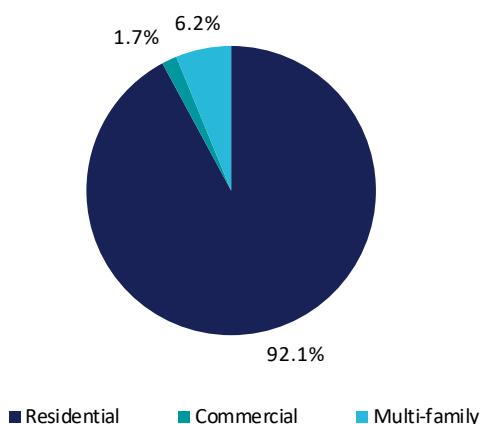
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

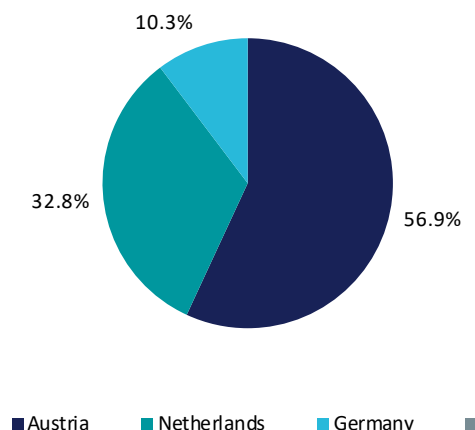
Cover pool volume (EURm)	8,992
Amount outstanding (EURm)	7,865
-thereof ≥ EUR 500m	95.4%
Current OC (nominal)	14.3%
Committed OC	2.0%
Cover type	Mortgage
Main country	57% Austria
Main region	15% Lower Austria
Number of loans	73,275
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	25.3y
WAL (covered bonds)	8.0y
Fixed interest (cover pool)	70.4%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	n/a
LTV (unindexed)	64.0%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	3
Collateral score	4.8%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	Yes
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	HB & SB

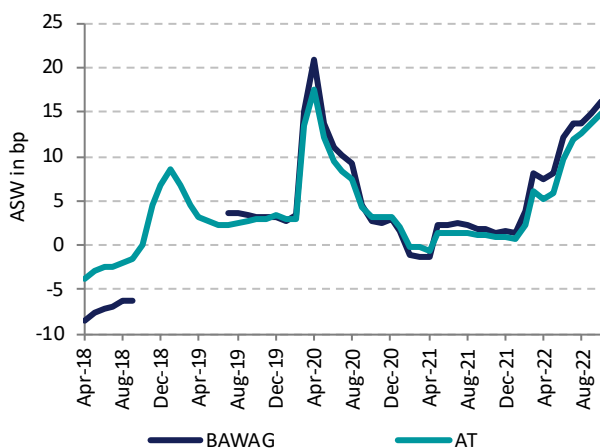
## Borrower Types



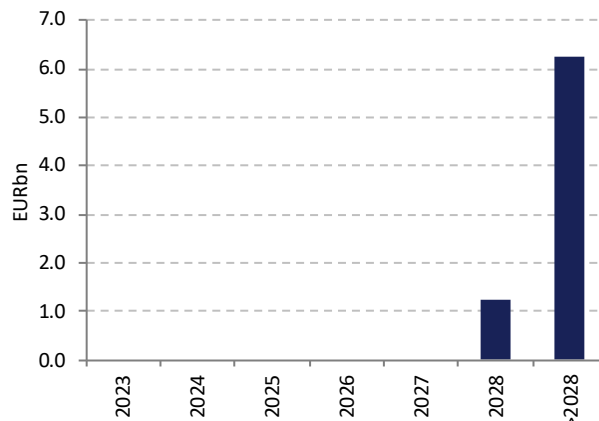
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)





# BAWAG P.S.K. – Public Sector

Austria 

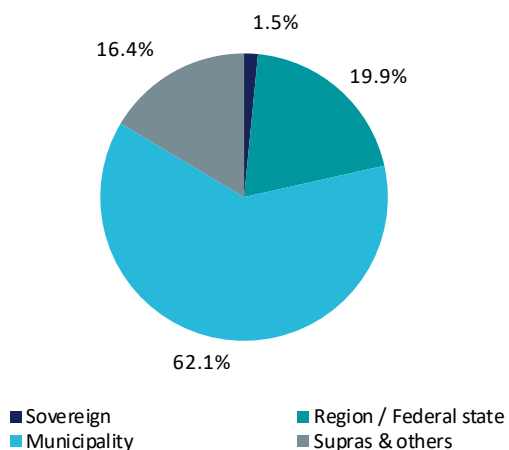
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

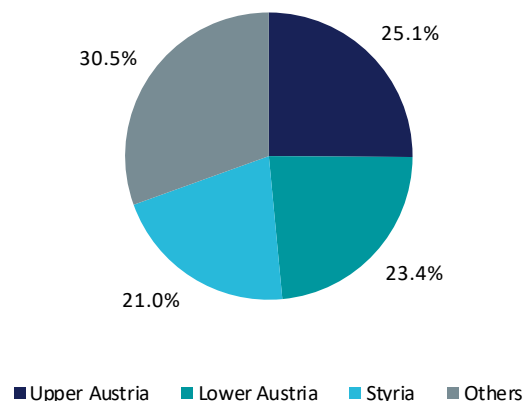
Cover pool volume (EURm)	1,632
Amount outstanding (EURm)	1,504
-thereof ≥ EUR 500m	33.2%
Current OC (nominal)	8.5%
Committed OC	2.0%
Cover type	Public Sector
Main country	99% Austria
Main region	25% Upper Austria
Number of loans	2,746
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	14.4y
WAL (covered bonds)	3.6y
Fixed interest (cover pool)	43.4%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	-
LTV (unindexed)	-
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	High
TPI leeway	4
Collateral score	8.4%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	HB

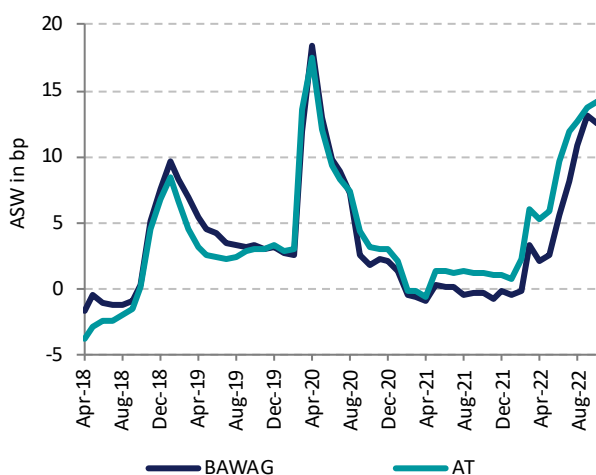
## Borrower Types



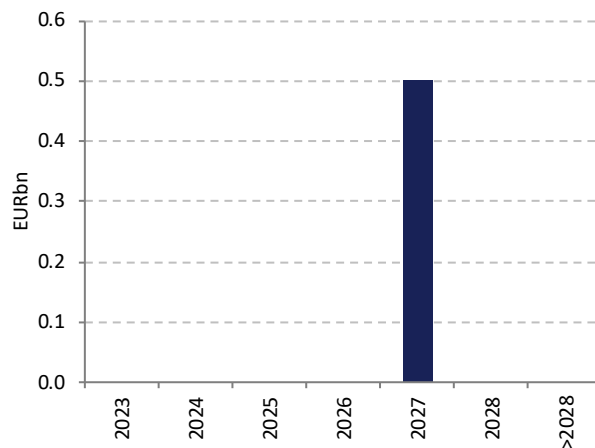
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Bausparkasse Wüstenrot

Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.wuestenrot.at](http://www.wuestenrot.at)

Die Bausparkasse Wüstenrot AG wurde im Jahr 1925 als erste Bausparkasse Österreichs gegründet und bildet gemeinsam mit der Tochter Wüstenrot Versicherungs-AG die wesentlichen Einheiten der Wüstenrot Gruppe. Zur Gruppe gehören darüber hinaus Bausparkassen in der Slowakei, Kroatien und Ungarn. Bei einer Bilanzsumme von EUR 11,3 Mrd. (FY/2021) beschäftigt die Gruppe etwa 2.400 Angestellte und betreut mehr als 2,1 Mio. Kunden in Österreich, Kroatien sowie der Slowakei. Strategisch fokussiert sich die Gruppe auf das Allfinanz-Retailkundengeschäft auf dem Heimatmarkt Österreich. Für die Wüstenrot Versicherungs-AG liegt gleichermaßen der Fokus auf dem Retailgeschäft in Österreich. Die Wüstenrot Gruppe bietet ihren Kunden damit aus einer Hand Gesamtlösungen in den Bereichen Sparen, Finanzieren, Vorsorgen und Versichern. Das Kerngeschäft der Bausparkasse Wüstenrot umfasst dabei das Einlagengeschäft sowie die hypothekarisch-besicherte Wohnbaufinanzierung, wobei in Österreich überwiegend erstrangige Besicherungen üblich sind. Ende März 2022 summierten sich die Bauspareinlagen der Bausparkasse Wüstenrot auf EUR 4,3 Mrd. bei EUR 17,2 Mrd. an Bausparverträgen. Seit dem Jahr 2017 wird das Funding um die Emission von Pfandbriefen ergänzt, der Schwerpunkt mit rund 80% (30.09.2021) liegt jedoch weiterhin auf den Verbindlichkeiten gegenüber Kunden. Die NPL-Quote lag bei 0,9% (Q3/2021; FY/2020: 1,0%) und damit unterhalb des Bankendurchschnitts in Österreich (FY/2020: 1,5%). Die regulatorischen Anforderungen an die LCR (Q3/2021: 667,4%), die Leverage Ratio (8,0%) und die NSFR (136,9%) wurden übertroffen.

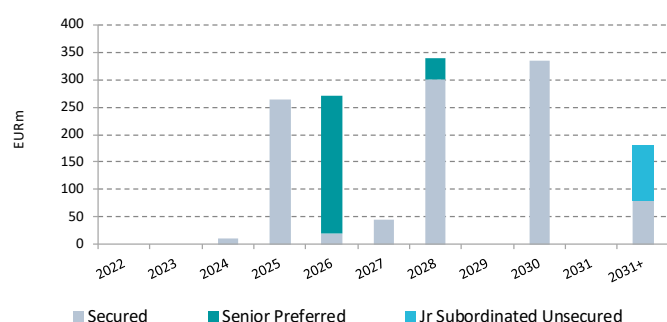
## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	4,846	4,911	4,983
Total Securities	892	723	617
Total Deposits	5,434	5,212	4,330
Tier 1 Common Capital	557	576	529
Total Assets	6,566	6,464	6,341
Total Risk-weighted Assets	3,330	3,377	3,268

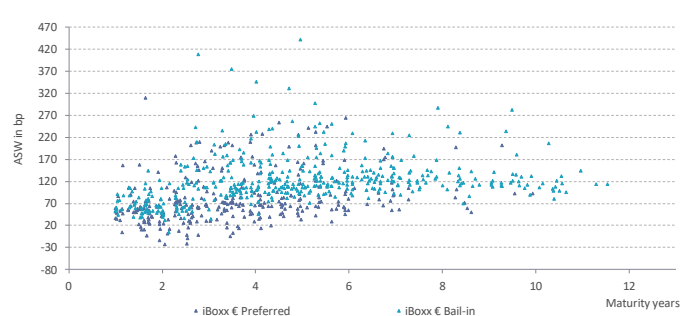
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	91	95	83
Net Fee & Commission Inc,	8	7	10
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	108	65	69
Credit Commit, Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	22	25	28

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y	2019Y	2020Y	2021Y	
Net Interest Margin	1.51	1.58	1.42	Liquidity Coverage Ratio	396.50	318.30	340.30
ROAE	3.37	4.02	4.08	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.56	9.04	8.42
Cost-to-Income	79.86	63.33	64.80	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.18	1.20	-
Core Tier 1 Ratio	16.73	17.05	16.20	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.61	0.69	-

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 10.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktstellung im heimischen Hypothekengeschäft
- Einlagenbasis

## Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Geografische Kreditkonzentrationsrisiken

# Bausparkasse Wüstenrot – Mortgage

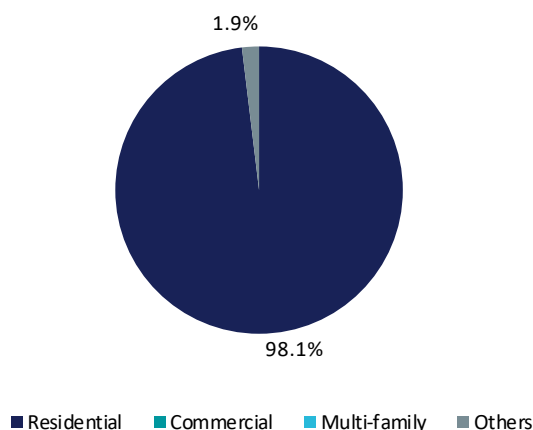
Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

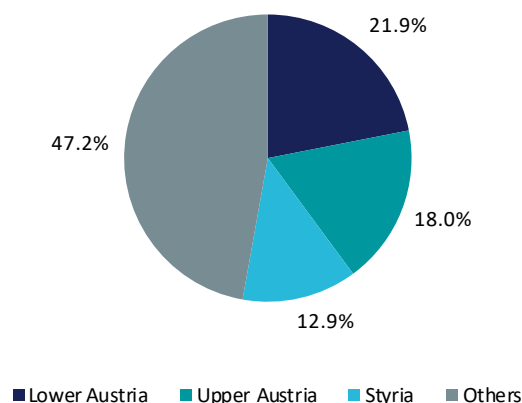
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,633	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	1,267	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 250m	67.1%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	28.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Austria	Collateral score	-
Main region	22% Lower Austria	RRL	a-
Number of loans	13,932	JRL	aa-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.6
WAL (cover pool)	26.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	7.9y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	72.8%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	96.5%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	70.4%	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	HB

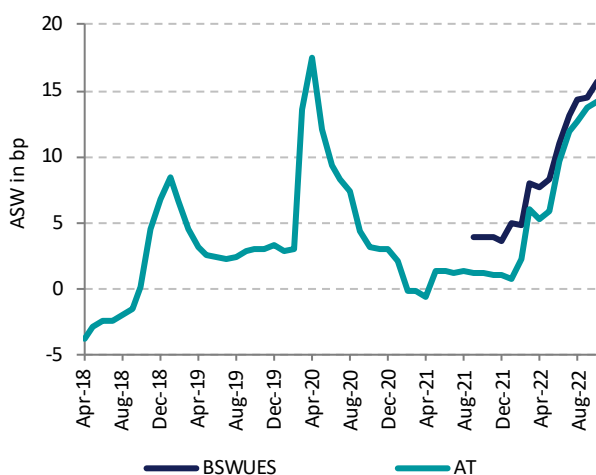
## Borrower Types



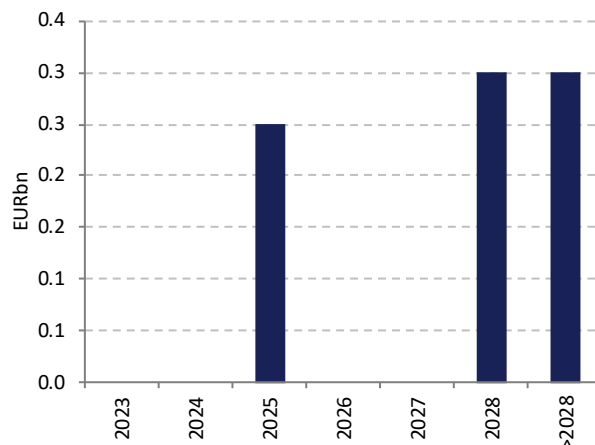
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



# Erste Group Bank

Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.erstegroup.com](http://www.erstegroup.com)

Die österreichische Erste Group Bank AG (Erste) wurde 1819 gegründet und ging 1997 an die Wiener Börse. Der größte Einzelaktionär ist per 01. September 2022 die Sparkassen Beteiligungs GmbH & Co KG (11,4%), gefolgt von der ERSTE Stiftung direkt (5,62%). Zusammen mit den lokalen Sparkassen ist die Erste flächendeckend in allen neun Bundesländern Österreichs vertreten und die nach Assets größte Bank des Landes. Die Erste Bank Österreich (100%ige Tochter der Erste Group) fungiert als Spitzeninstitut der Sparkassen in Österreich, während die Holding Erste Group Bank AG die strategische Steuerung übernimmt. Das Institut ist geographisch in Österreich, Kroatien, Rumänien, Serbien, der Slowakei, der Tschechischen Republik und Ungarn aktiv. In den sieben Kernmärkten betreut sie in mehr als 2.000 Filialen über 15,7 Mio. Kunden, davon etwa 3,9 Mio. Kunden in Österreich. Daneben hält die Erste Mehr- und Minderheitsanteile an Banken in Slowenien, Montenegro, Bosnien und Herzegowina, Nordmazedonien sowie Moldawien. In einigen Ländern Zentral- und Osteuropas gehört sie in den Segmenten Retail und Corporate Banking zu den führenden Instituten. Der Marktanteil bei Krediten und Einlagen (Privat- und Firmenkunden) lag per Q1/2022 im Heimatmarkt Österreich bei jeweils mehr als 20%. Hinsichtlich der Segmente gliedert die Erste das Geschäft in „Retail“, „Corporates“, „Group Markets“, „ALM & Local LLC“, „Savings Banks“, „Group Corporate Center“ und „Intragroup Elimination“. Mit Blick auf die Kernkundengruppen liegt der Fokus auf Privatkunden und KMUs. Die LCR lag per H1/2022 bei 154,3% (FY/2022: 177,3%) und die CET1-Quote bei 14,5% (14,2%).

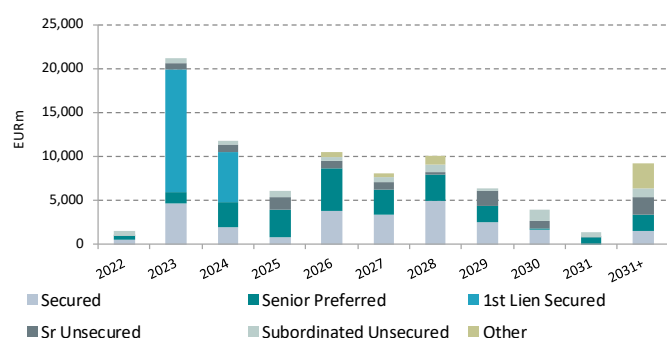
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	164,705	178,113	188,995
Total Securities	47,060	53,286	56,592
Total Deposits	191,070	210,523	225,515
Tier 1 Common Capital	17,057	18,804	19,605
Total Assets	277,394	307,428	327,093
Total Risk-weighted Assets	118,005	127,448	135,654

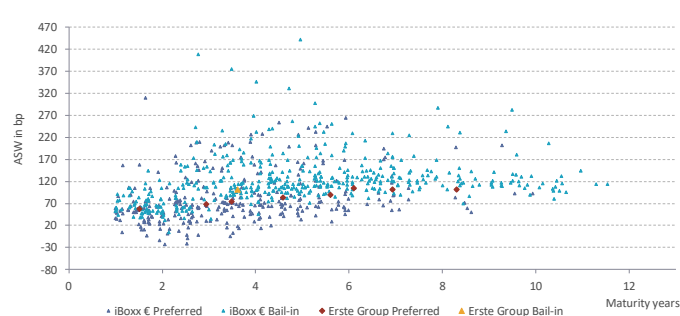
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	4,775	4,976	2,837
Net Fee & Commission Inc,	1,977	2,304	1,215
Net Trading Income	206	199	-45
Operating Expense	4,220	4,307	2,285
Credit Commit, Impairment	1,284	161	-23
Pre-tax Profit	1,368	2,933	1,659

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.86	1.69	1.82	Liquidity Coverage Ratio	189.30	177.31	156.13
ROAE	4.82	10.35	11.25	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.23	6.18	6.06
Cost-to-Income	60.84	58.03	58.45	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.76	2.46	2.26
Core Tier 1 Ratio	14.45	14.75	14.45	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.35	2.13	1.98

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 10.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Franchise in AT und CEE
- Funding-Profil
- Einlagenbasis

## Risks / Weaknesses

- Wettbewerbsintensives Umfeld
- Kreditqualität
- Engagement in risikoreicheren ausländischen Märkten

# Erste Group Bank – Mortgage

Austria 

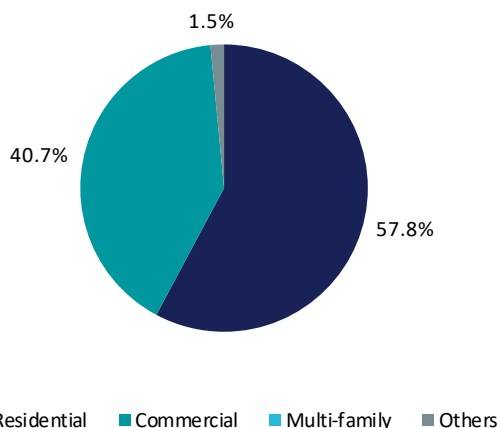
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

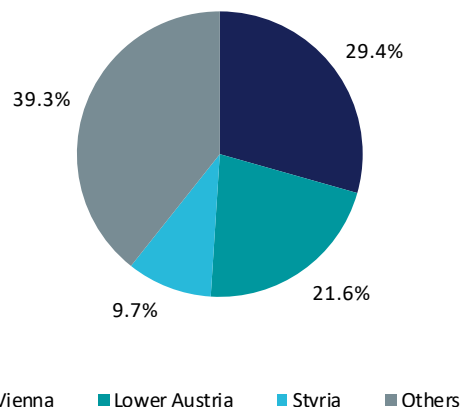
Cover pool volume (EURm)	25,561
Amount outstanding (EURm)	18,103
-thereof ≥ EUR 500m	47.0%
Current OC (nominal)	41.2%
Committed OC	2.0%
Cover type	Mortgage
Main country	98% Austria
Main region	29% Vienna
Number of loans	107,152
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	9.8y
WAL (covered bonds)	5.4y
Fixed interest (cover pool)	45.2%
Fixed interest (covered bonds)	48.3%
LTV (indexed)	64.6%
LTV (unindexed)	68.0%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	3
Collateral score	13.7%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	HB & SB

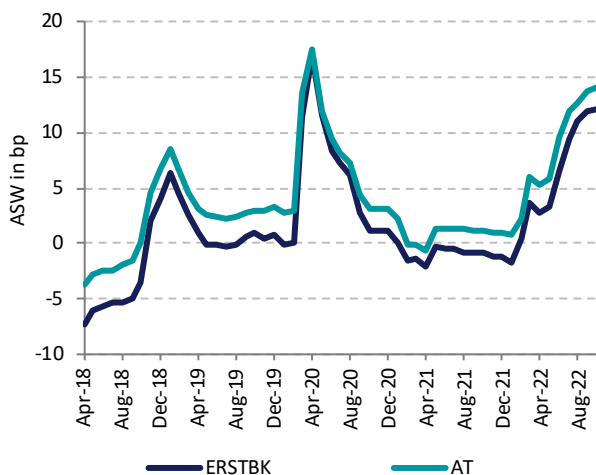
## Borrower Types



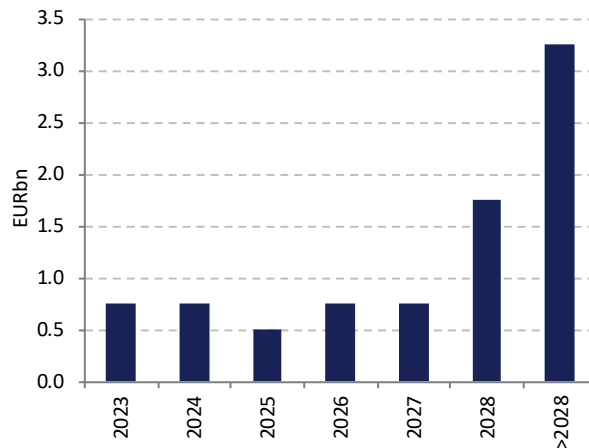
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# HYPO NOE Landesbank für NÖ und Wien

Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.hypnoe.at](http://www.hypnoe.at)

Die HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG (HYPO NOE Landesbank) ist eine Universalbank mit Spezialisierung im Hypothekengeschäft. Mit 636 Mitarbeitern (H1/2022) gehört sie zu den größten Landesbanken Österreichs. Das größte österreichische Bundesland, Niederösterreich, ist 100%iger Eigentümer der Gruppe. Die HYPO NOE Landesbank hat einen starken regionalen Schwerpunkt in Niederösterreich und Wien, mit einem Marktanteil von 25% in Niederösterreich. Daneben ist sie auch im restlichen Österreich und Deutschland sowie selektiv in ausgewählten Märkten der EU aktiv. Die Geschäftssegmente des HYPO NOE Konzerns untergliedern sich in „Öffentliche Hand“ (24% der Betriebserträge in H1/2022; Schwerpunkt: Öffentliche Finanzierung, Leasing, Veranlagungslösungen), „Immobilien“ (27%; Gemeinnütziger & gewerblicher Wohnbau), „Privat- und Unternehmenskunden“ (35%; Hypothekendarfinanzierung, Zahlungsverkehrs- und Versicherungslösungen) und „Treasury & ALM“ (27%). Zudem wird das administrative Segment „Corporate Center“ (-12%) geführt. Der Funding-Mix des Instituts besteht u.a. aus Spar-, Sicht- und Termineinlagen (rund 34%), öffentlichen und hypothekarischen Pfandbriefen (30%) sowie unbesicherten Anleihen (23%). In 2022 wurden zwei Benchmarkemissionen zu je EUR 500 Mio. begeben, darunter auch eine Green Senior Preferred-Transaktion. Laut Refinanzierungsausblick für das zweite Halbjahr 2022 liegt der Schwerpunkt der Bank im gedeckten Bereich. Die NPL-Quote ist im Jahresvergleich von 0,68% (H1/2021) auf 0,87% (H1/2022) gestiegen. Per Ende Juni 2022 lag die CET1-Quote bei 19,41% (FY/2021: 19,35%).

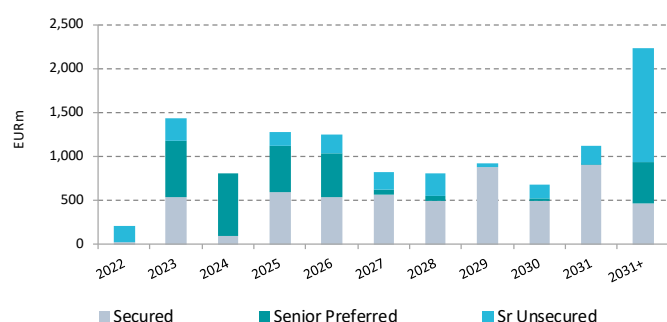
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	11,414	12,266	11,874
Total Securities	2,650	2,365	2,163
Total Deposits	4,228	3,796	3,814
Tier 1 Common Capital	691	730	725
Total Assets	16,417	16,763	16,425
Total Risk-weighted Assets	3,857	3,770	3,733

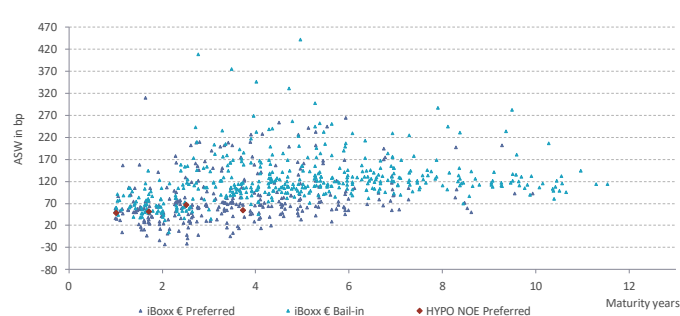
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	129	140	68
Net Fee & Commission Inc,	17	19	9
Net Trading Income	4	2	4
Operating Expense	105	101	59
Credit Commit, Impairment	20	11	-3
Pre-tax Profit	41	54	26

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.81	0.85	0.83	Liquidity Coverage Ratio	199.55	202.45	232.23
ROAE	4.61	5.74	5.15	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.55	4.60	4.61
Cost-to-Income	63.07	61.33	72.08	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.84	0.92	0.91
Core Tier 1 Ratio	17.92	19.35	19.41	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.60	0.64	0.60

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 10.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Land Niederösterreich ist Eigentümer (Support)
- Kapitalisierung
- Risikostruktur des Kreditportfolios

## Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentration
- Profitabilität
- Konzentration im Bereich Öffentlicher Sektor

# HYPO NOE – Mortgage

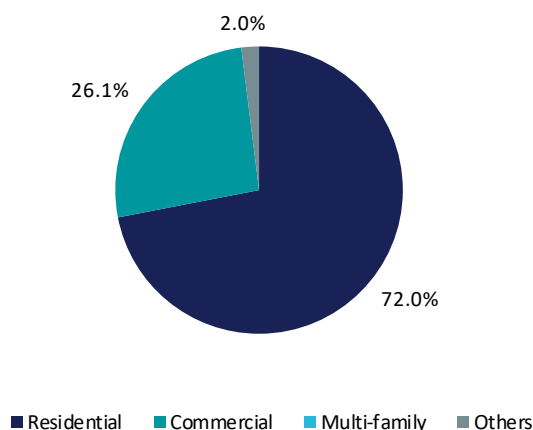
Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

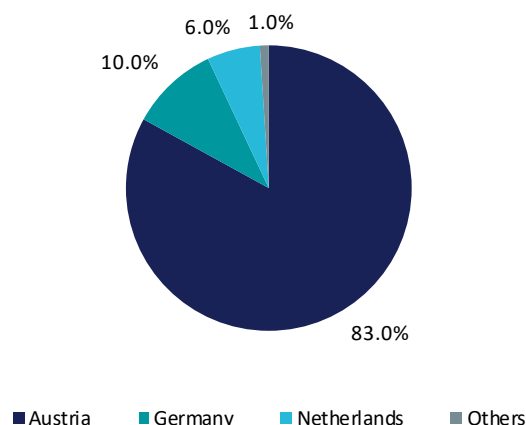
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,966	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	2,682	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	55.9%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	10.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	Unpublished
Main country	83% Austria	Collateral score	10.1%
Main region	52% Lower Austria	RRL	-
Number of loans	11,367	JRL	-
Number of borrowers	8,981	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	330,208	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	9.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.2y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	44.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	58.9%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	56.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

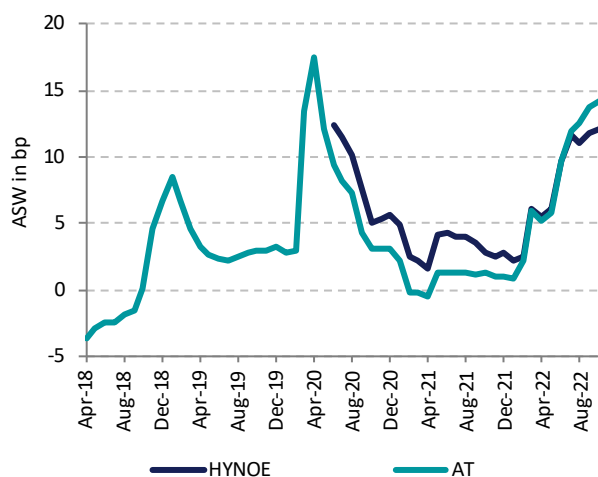
## Borrower Types



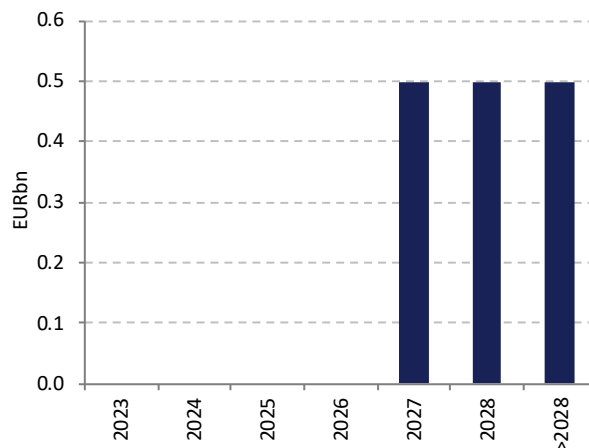
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# HYPO NOE – Public Sector

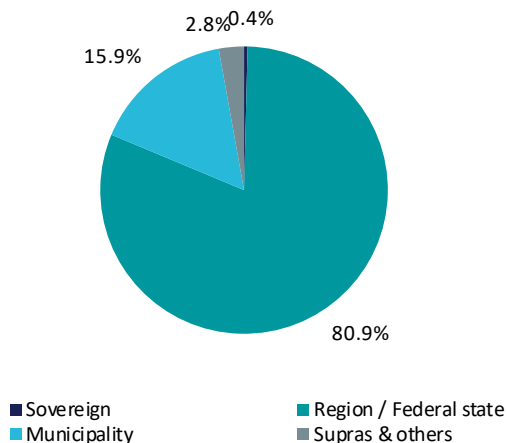
Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

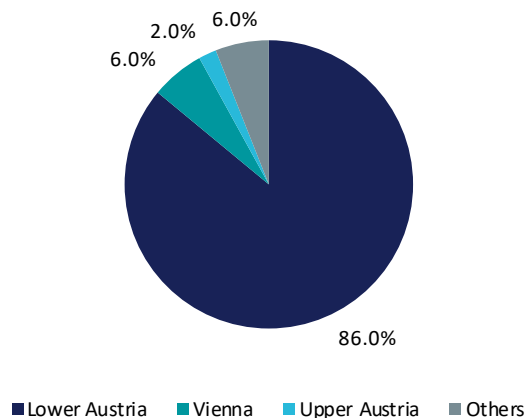
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	4,567	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	3,548	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	70.5%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	28.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	Unpublished
Main country	100% Austria	Collateral score	14.6%
Main region	86% Lower Austria	RRL	-
Number of loans	48,165	JRL	-
Number of borrowers	41,596	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	109,794	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.7y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	50.9%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	70.1%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

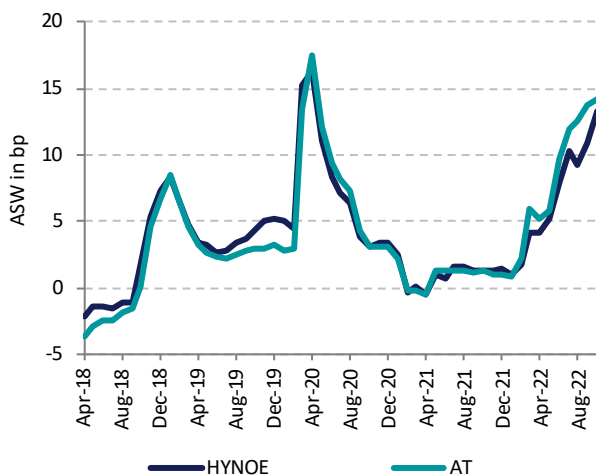
## Borrower Types



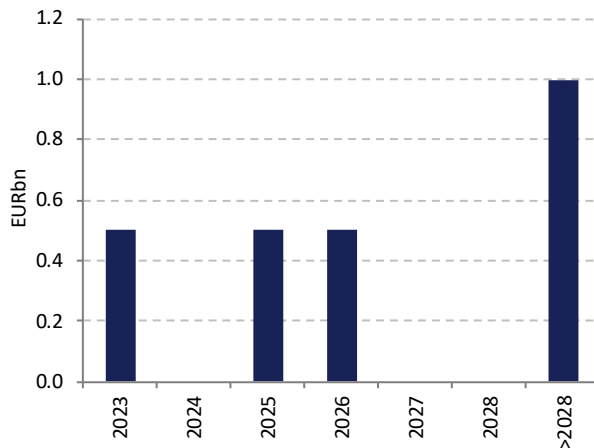
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)





## HYPO Oberösterreich

Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.hypo.at](http://www.hypo.at)

Die HYPO Oberösterreich (HO) wurde 1891 als öffentlich-rechtliche Spezialbank gegründet. Sie ist als Regionalbank an elf Standorten in Oberösterreich und Wien vertreten, beschäftigt mehr als 400 Mitarbeiter und betreut rund 100.000 Kunden. Darüber hinaus ist die HO die Hausbank des Landes Oberösterreich und Marktführer im geförderten und gemeinnützigen Wohnbau Oberösterreichs. Mehrheitseigentümer ist das Land Oberösterreich (50,6%; FY/2021), gefolgt von der Raiffeisenlandesbank Oberösterreich AG (41,1%) und der Oberösterreichischen Versicherung AG (7,5%). Als Geschäftsaktivitäten definiert das Institut „Großkunden“ (Großwohnbau, öffentliche Institutionen, Geschäftskunden sowie Kirche & Soziales; 38% der Assets H1/2022), „Retail und Wohnbau“ (Eigenheimförderung sowie Ärzte & Freiberufler; 34%), „Financial Markets“ (Finanzanlagen, Handelsbestand, Interbankengeschäft; 22%) sowie „Sonstige“ (Tochterunternehmen, Beteiligungen; 5%). Die CET1-Quote lag per Ende Juni 2022 bei 12,9% (FY/2021: 14,4%). Von der HYPO Oberösterreich wird zum Halbjahr 2022 eine Cost-to-Income Ratio von 66,9% angegeben. Diese Quote soll bis 2025 auf 60% sinken. Als harte Kernkapitalquote avisiert die Bank 12% an. Als weiteren Zielwert für 2025 hat die HO einen ROE von 6% ausgegeben, dieser lag zuletzt bei 5,0% (H1/2022). Die NPL-Quote stieg gegenüber dem Ende 2021 von 0,35% auf 0,46% per H1/2022. In Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte hat sich die Bank auferlegt, bis 2025 Klimaneutralität in Scope 1 (direkte Emissionen) und Scope 2 (indirekte Emissionen durch die Bereitstellung von Energie) zu erreichen. Nachhaltige Finanzierungen sollen jährlich um 10 % gesteigert werden.

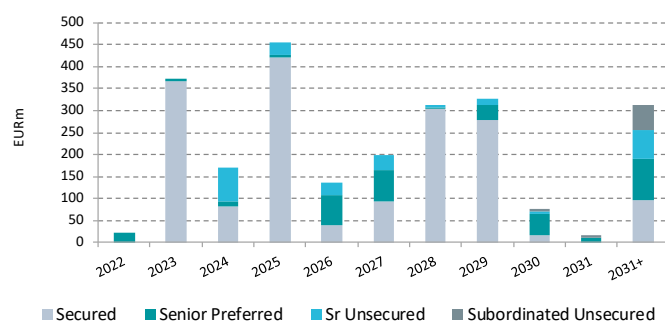
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	5,460	5,599	5,775
Total Securities	1,593	1,466	1,162
Total Deposits	1,737	1,945	2,262
Tier 1 Common Capital	458	481	445
Total Assets	7,825	8,158	8,056
Total Risk-weighted Assets	3,104	3,348	3,447

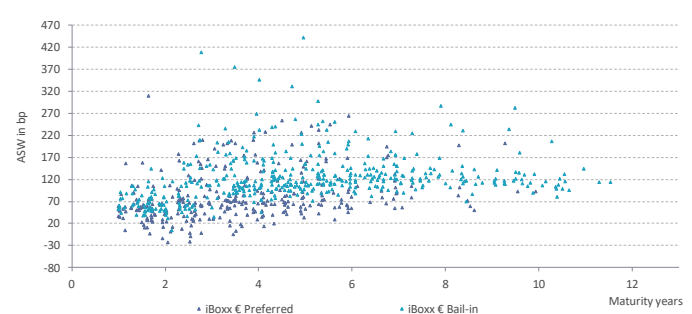
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	57	61	34
Net Fee & Commission Inc.	15	17	9
Net Trading Income	-5	10	1
Operating Expense	55	58	29
Credit Commit. Impairment	6	3	2
Pre-tax Profit	11	33	12

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	0.74	0.78	0.87	Liquidity Coverage Ratio	165.70	196.80
ROAE	2.02	5.72	4.71	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.94	5.95
Cost-to-Income	77.11	61.77	66.90	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-
Core Tier 1 Ratio	14.76	14.35	12.92	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.21	0.24

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 10.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Regionale Marktstellung
- Diversifikation der Refinanzierungsstruktur
- Mehrheitseigentümer Land Oberösterreich (Support)

## Risks / Weaknesses

- Niedrigmarginiges Geschäftsmodell
- Kreditrisikokonzentrationen
- Risiko aus Zweitrundeneffekten (RU-UA-Krieg)

## HYPO Oberösterreich – Mortgage

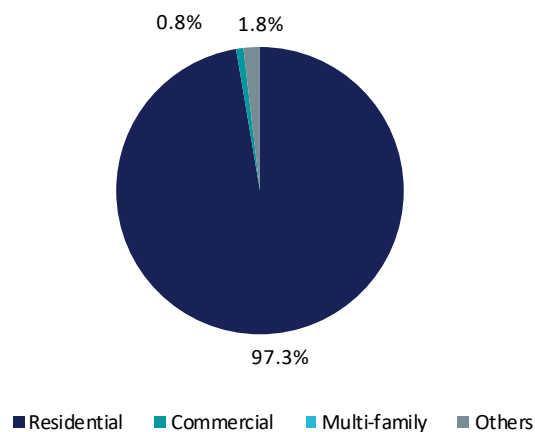
Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

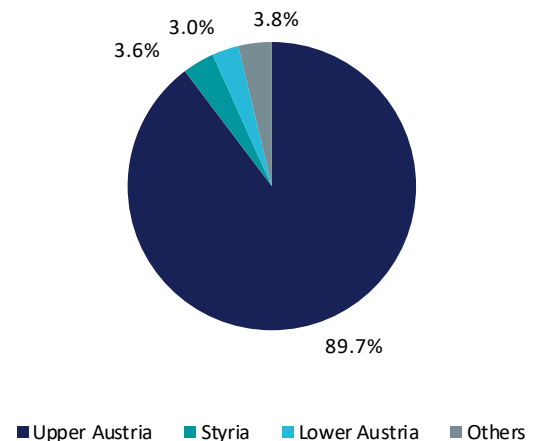
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,728	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	2,384	Rating (S&P)	AA+
-thereof ≥ EUR 250m	46.1%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	14.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Austria	Collateral score	-
Main region	90% Upper Austria	RRL	a+
Number of loans	46,796	JRL	aa+
Number of borrowers	n/a	Unused notches	0
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	20.22
WAL (cover pool)	8.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.0y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	19.4%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	82.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	32.2%	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	HB

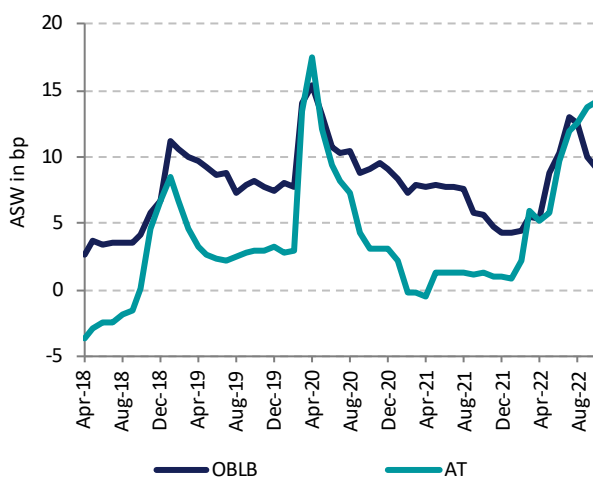
## Borrower Types



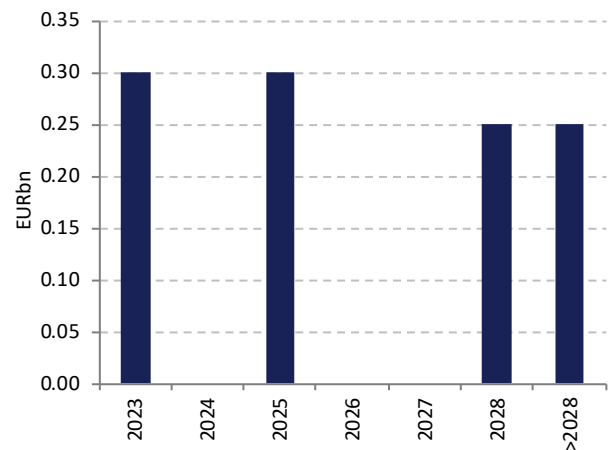
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

# Hypo Tirol Bank

Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.hypotirol.com](http://www.hypotirol.com)

\*Senior Unsecured

Die Hypo Tirol Bank AG (Hypo Tirol) mit Hauptsitz in Innsbruck ist eine 1901 gegründete regionale Universalbank. Sie befindet sich seit ihrer Gründung im 100%igen Besitz des Landes Tirol. Geografisch konzentriert sich die Bank einerseits klar auf dem Kernmarkt Tirol. Andererseits ist die Hypo Tirol im Raum Wien mit einem differenzierten Kunden- und Produktfokus tätig. Der Hypo Tirol Konzern, mit 497 Mitarbeitern (FY/2021), umfasst 18 Geschäftsstellen und eine spezialisierte Einheit für Private Banking und Freie Berufe in Nord- und Osttirol, eine Zweigniederlassung in Bozen sowie eine Geschäftsstelle in Wien. Ergänzt wird das breite Finanzangebot für Privat- und Firmenkunden durch die Hypo Tirol Versicherung GmbH, die Hypo Immobilien Betriebs GmbH sowie die Hypo Tirol Leasing GmbH. Die Segmentberichterstattung erfolgt in „Privatkunden“, „Firmenkunden“, „Treasury“, „Immobilien und Beteiligungen“ und dem „Corporate Center“. Die NPL-Quote lag zuletzt bei 2,81% (H1/2021: 2,50%). Der Anstieg ist vermehrt durch einen Rückgang des Gesamtkreditportfolios zu begründen. Die Kundenforderungen wurden nach EUR 6,4 Mrd. per Ende 2021 nunmehr mit EUR 5,9 Mrd. (-6,8%) ausgewiesen. Mit 15,04% (H1/2022) lag die harte Kernkapitalquote über dem Jahresendwert 2021 von 14,11%. Das Funding basiert neben Einlagen auf der Emission von Schuldscheindarlehen, Pfandbriefen, TLTRO III. Unbesichertes Funding erfolgt dabei ausschließlich über Privatplatzierungen und an Privatkunden. Das Thema Nachhaltigkeit verfolgt die Bank in alle Bereichen, so auch beim Funding. Die Bank platzierte dazu im März 2021 auf Basis ihres Social Bond-Rahmenwerk einen Pfandbrief im Social-Format (EUR 500 Mio.).

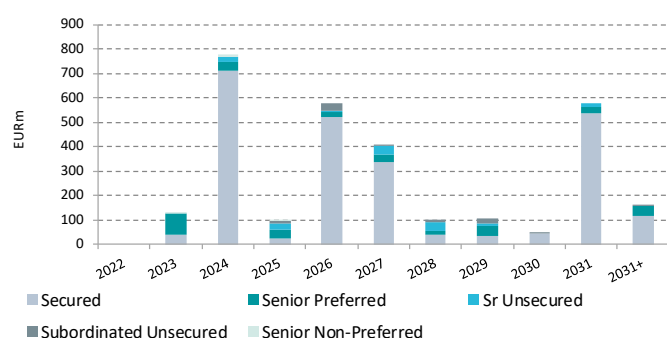
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	6,023	6,373	5,940
Total Securities	1,250	1,181	1,276
Total Deposits	3,727	3,718	3,618
Tier 1 Common Capital	558	564	561
Total Assets	8,769	8,957	9,017
Total Risk-weighted Assets	3,843	3,995	3,731

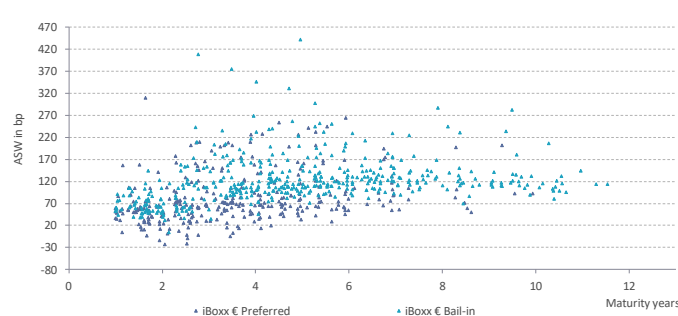
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	78	87	44
Net Fee & Commission Inc,	29	32	17
Net Trading Income	2	5	7
Operating Expense	71	74	37
Credit Commit, Impairment	23	11	8
Pre-tax Profit	12	30	15

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.99	1.00	0.99	Liquidity Coverage Ratio	209.81	197.62	315.53
ROAE	1.38	3.92	4.45	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.43	6.35	6.37
Cost-to-Income	66.92	64.37	61.83	NPL/ Loans at Amortised Cost	3.21	2.41	2.91
Core Tier 1 Ratio	14.52	14.11	15.04	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.59	1.19	1.38

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 10.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Regionale Marktstellung (insbes. bei Corporates)
- Eigentümer: Land Tirol (Support)
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Geografische Konzentrationsrisiken
- Profitabilität
- Abhängigkeit vom Wholesale Funding

# Hypo Tirol Bank – Mortgage

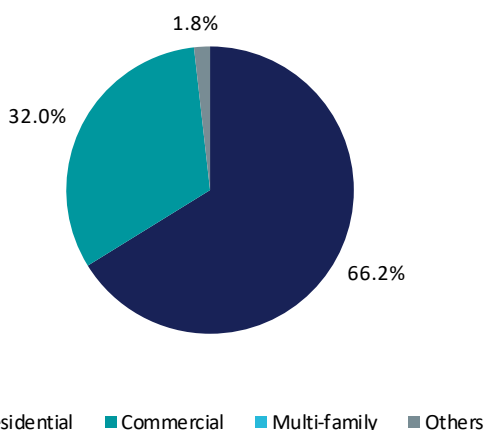
Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

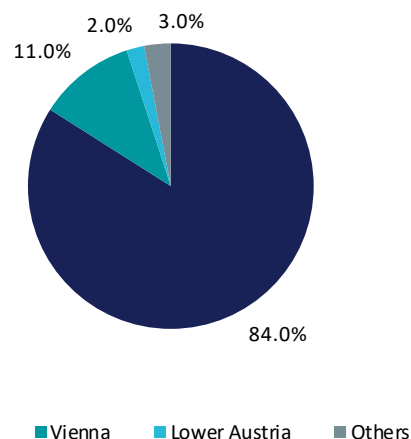
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,843	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	2,507	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	39.9%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	13.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	98% Austria	Collateral score	11.1%
Main region	84% Tyrol	RRL	-
Number of loans	13,190	JRL	-
Number of borrowers	9,743	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	291,799	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	9.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.9y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	21.1%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	98.9%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	59.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (Bmk)	SB

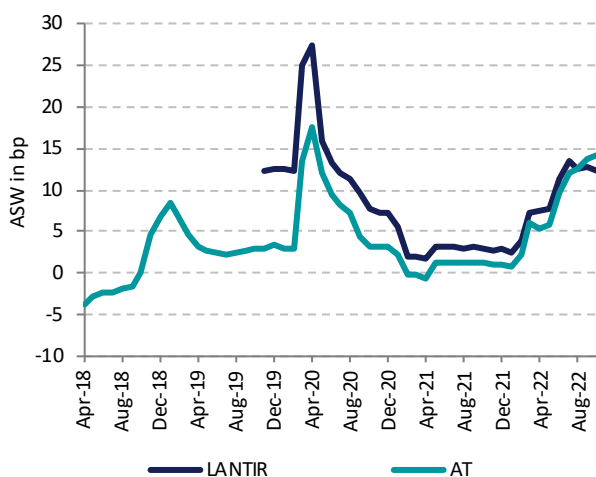
## Borrower Types



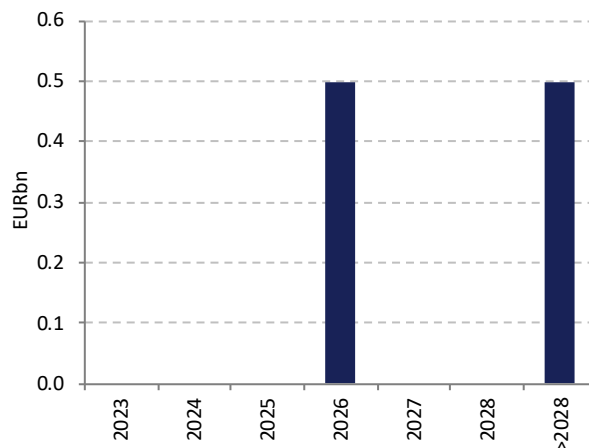
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Hypo Vorarlberg Bank

Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's	A3	Stable
S&P	A+	Negative

## Homepage

[www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at)

Die 1897 gegründete Hypo Vorarlberg Bank AG (Hypo VBG), fokussiert ihre Geschäftstätigkeit auf das österreichische Bundesland Vorarlberg. Dort ist sie nach Assets die größte Bank (Bilanzsumme: EUR 15,6 Mrd.; Stand FY/2021). Das Institut ist ebenfalls in Süddeutschland, der Region Ostschweiz sowie in Südtirol aktiv und betreut ca. 90.000 Privat- und 11.000 Firmenkunden. Das Land Vorarlberg hält über die Vorarlberger Landesbank-Holding knapp 77% an der Hypo VBG. Rund 23% werden von der Austria Beteiligungsgesellschaft (indirekt LBBW 15% und L-Bank 8%) gehalten. Beim Blick auf die regionale Diversifizierung des Kreditportfolios (FY/2021) entfallen etwa 41% auf Vorarlberg, 36% auf den Rest Österreichs und 13% auf Deutschland. Die Hypo VBG beschäftigt knapp 900 Mitarbeiter im Konzern und verfügt in Österreich über 20 Filialen, 15 davon in Vorarlberg. Die Bank berichtet in den vier Segmenten: „Firmenkunden“, „Privatkunden“, „Financial Markets“ und „Corporate Center“. Für spezialisierte Produkte wie Leasing und Versicherungen hat die Hypo VBG eigene Tochtergesellschaften. Die NPL-Quote ist mit 1,45% nahezu auf unverändertem Niveau zum Vorjahr (FY/2020: 1,42%). Auf der Refinanzierungsseite entfiel per 05/2022 der größte Anteil des Wholesale Fundings auf Hypothekendarlehen (Anteil etwa 56%) gefolgt von Senior Unsecured Bonds (EUR BMK) (32%) und öffentlichen Pfandbriefen (5%). Seit 2017 werden im Rahmen der hauseigenen Nachhaltigkeitsstrategie auch Green Bonds in EUR und CHF emittiert und ergänzen das Funding. Die CET1-Quote sank im ersten Halbjahr 2022 um 67 Basispunkte auf 14,72% (FY/2020: 15,39%) und übertraf damit die regulatorische Anforderung.

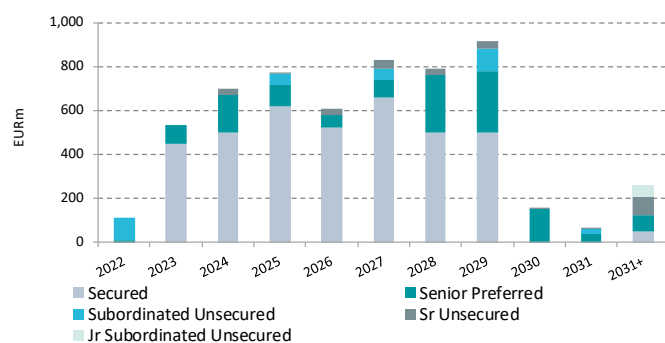
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	10,340	10,379	10,641
Total Securities	3,163	2,907	3,018
Total Deposits	5,647	5,418	5,401
Tier 1 Common Capital	1,240	1,302	1,294
Total Assets	15,297	15,626	16,150
Total Risk-weighted Assets	8,645	8,459	8,793

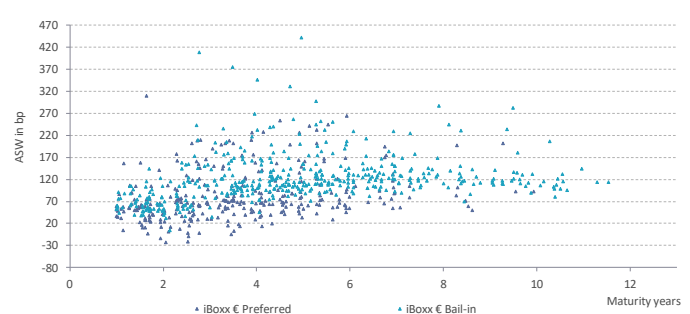
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	174	196	79
Net Fee & Commission Inc,	35	38	18
Net Trading Income	-7	-5	41
Operating Expense	103	107	59
Credit Commit, Impairment	41	15	-5
Pre-tax Profit	49	94	72

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.21	1.29	1.01	Liquidity Coverage Ratio	153.53	164.21	157.89
ROAE	3.07	5.29	8.21	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.26	8.46	8.26
Cost-to-Income	52.60	49.45	46.84	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.70	2.76	2.58
Core Tier 1 Ratio	14.34	15.39	14.72	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.23	1.17	1.11

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 10.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktanteile in Vorarlberg
- Asset-Qualität
- Eigentümer: Land Vorarlberg (Support)

## Risks / Weaknesses

- Wettbewerbsintensität
- Geografische Risikokonzentration
- Profitabilität

# Hypo Vorarlberg Bank – Mortgage

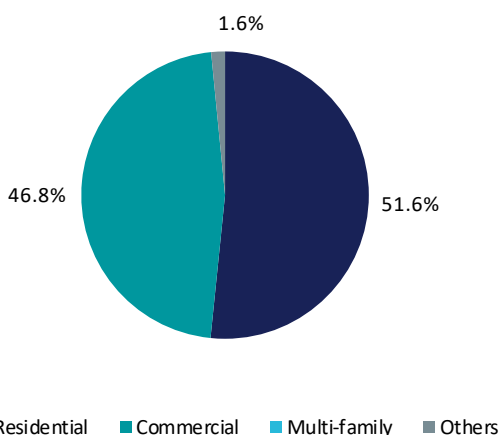
Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

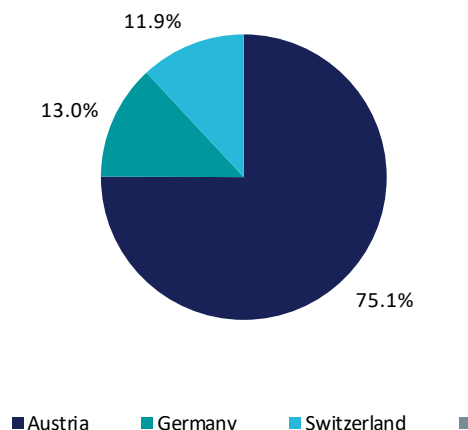
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,457	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	4,144	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	84.5%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	31.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	75% Austria	Collateral score	18.8%
Main region	42% Vorarlberg	RRL	-
Number of loans	19,054	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	13.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.9y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	38.3%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	80.7%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	62.2%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (Bmk)	HB & SB

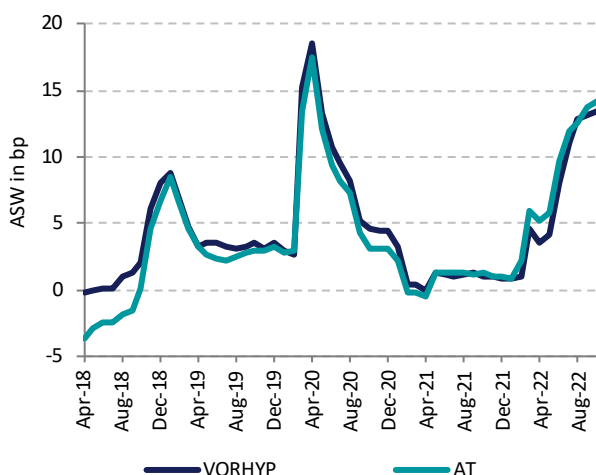
## Borrower Types



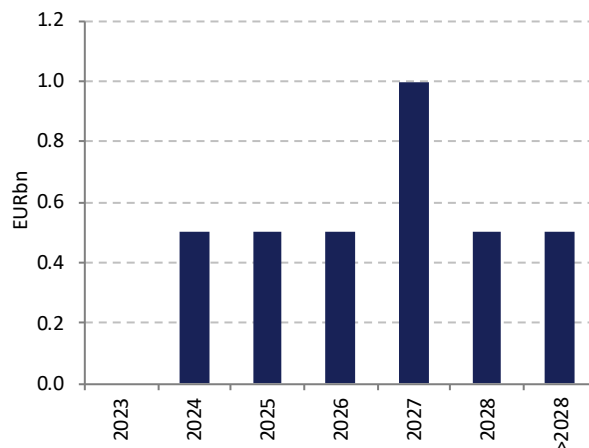
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Kommunalkredit Austria

Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.kommunalkredit.at](http://www.kommunalkredit.at)

Die Kommunalkredit Austria AG (Kommunalkredit) ist eine Spezialbank für Infrastrukturfinanzierungen, mit Hauptsitz in Wien. Sie versteht sich als Vermittler zwischen den Errichtern von Infrastruktur wie Kommunen, Unternehmen der öffentlichen Hand oder privaten Projektbetreibern auf der einen Seite und institutionellen Investoren wie Versicherungen oder Pensionsfonds andererseits. Das Geschäftsmodell verfolgt einen „Originate and Collaborate“-Ansatz. Dies bedeutet, dass die Kommunalkredit einen besonderen Fokus darauf legt, das akquirierte Volumen in enger Zusammenarbeit mit ihren etablierten Partnern im internationalen Finanzmarkt zu platzieren. Im Fokus der Bank stehen Projekte in den Bereichen Energie & Umwelt (insbesondere erneuerbare Energien), Verkehr & Transport, Kommunikation & Digitalisierung, soziale Infrastruktur sowie Natural Resources. Hier bildet das Institut die gesamte Wertschöpfungskette des Infrastrukturbereiches ab. Im Herbst 2015 wurde die Kommunalkredit erfolgreich reprivatisiert. Eigentümer der Kommunalkredit ist zu 99,8% die Satere Beteiligungsverwaltung, über welche Interritus Limited (55%) und Trinity Investments Designated Activity Company (45%) ihre Beteiligung halten. Das Institut ist, aus ihrem Stammsitz Wien und der Niederlassung in Frankfurt heraus, vorwiegend in der EU und mit der EU assoziierten Ländern aktiv. Dabei entfallen 31% (H1/2022) des Kreditportfolios auf Österreich und 43% auf andere EU Staaten. Die Refinanzierung der Bank basiert zu 43,4% (H1/2022) auf Kundeneinlagen und Covered Bonds mit 28,1%. Im ersten Halbjahr 2022 lag die CET1-Quote der Bank bei 14,7% (FY/2021: 17,3%).

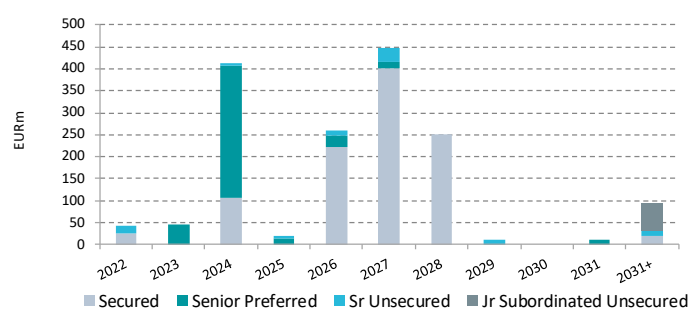
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	2,754	3,084	-
Total Securities	496	423	-
Total Deposits	2,116	1,861	1,865
Tier 1 Common Capital	338	344	345
Total Assets	4,423	4,428	4,534
Total Risk-weighted Assets	1,688	2,027	2,390

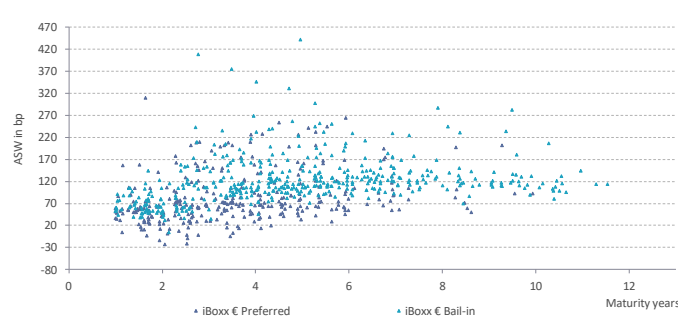
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	77	79	54
Net Fee & Commission Inc,	29	29	12
Net Trading Income	1	10	12
Operating Expense	59	66	34
Credit Commit, Impairment	0	0	-0
Pre-tax Profit	48	67	52

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.78	1.80	2.42	Liquidity Coverage Ratio	420.62	734.81	276.02
ROAE	10.37	12.26	17.95	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.05	8.09	7.90
Cost-to-Income	55.03	49.38	39.78	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	20.02	16.99	14.41	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.22	0.20	-

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 10.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktstellung in Nischenmärkten
- Asset-Qualität
- Profitabilität

## Risks / Weaknesses

- Diversifikation der Geschäftsbereiche
- Syndizierungsrisiko (Einzelkreditgröße)
- Anhängigkeit von Schlüsselpersonal

# Kommunalkredit – Public

Austria 

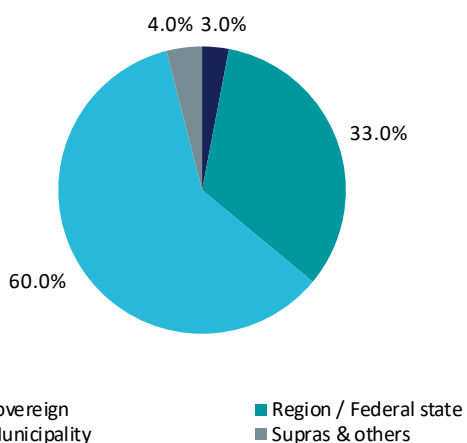
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

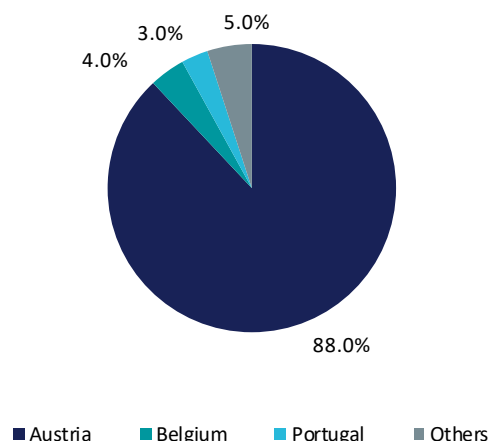
Cover pool volume (EURm)	1,256
Amount outstanding (EURm)	1,124
-thereof ≥ EUR 250m	57.8%
Current OC (nominal)	11.8%
Committed OC	-
Cover type	Public Sector
Main country	88% Austria
Main region	23% Upper Austria
Number of loans	2,355
Number of borrowers	1,093
Avg. exposure to borrowers (EUR)	1,148,948
WAL (cover pool)	13.2y
WAL (covered bonds)	4.7y
Fixed interest (cover pool)	84.0%
Fixed interest (covered bonds)	79.4%
LTV (indexed)	-
LTV (unindexed)	-
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	-
Rating (S&P)	A+
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	-
TPI leeway	-
Collateral score	-
RRL	bbb+
JRL	a+
Unused notches	0
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (SBmk)	2A
Risk weight	20%
Maturity structure (SBmk)	HB

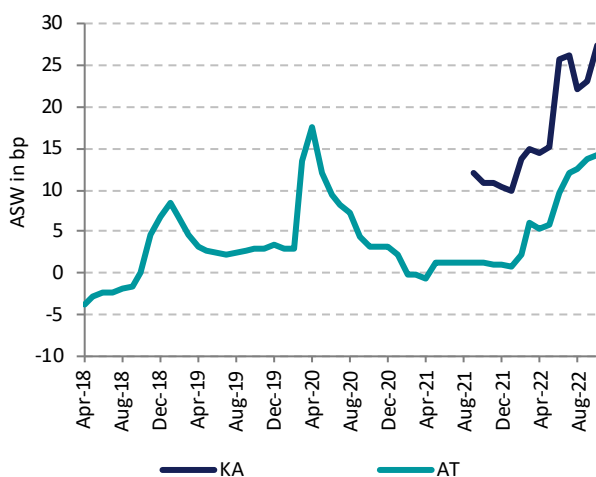
## Borrower Types



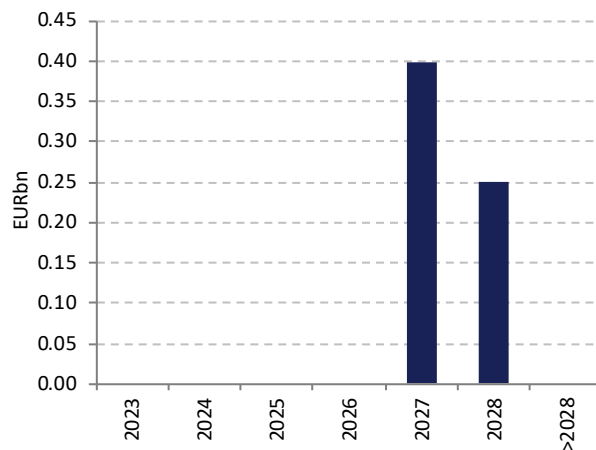
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)





# Oberbank



Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.oberbank.de](http://www.oberbank.de)

Die österreichische Oberbank AG (gegründet: 1869) bietet ihrer Kundschaft alle Dienstleistungen einer Universalbank an. Dabei kann sie von Synergieeffekten aus der Zugehörigkeit zur 3 Banken Gruppe (3BG) profitieren. Dieser Verbund besteht aus den Regionalbanken BKS Bank (BKS), Bank für Tirol und Vorarlberg (BTV) sowie der Oberbank. Zwischen allen drei Instituten bestehen gegenseitige Beteiligungen und sie kooperieren in verschiedenen Bereichen. So haben sie bspw. gemeinsame Beteiligungen in den Bereichen Leasing, Versicherung, Investment und Wohnungswesen. Die Oberbank betreut mit über 2.150 Mitarbeitern in fünf Ländern (Österreich, Deutschland, Tschechien, Ungarn und der Slowakei) in 178 Filialen etwa 281 Tsd. Privat- sowie über 58 Tsd. Firmenkunden. Nach Stimmrechten verteilen sich die wesentlichen Anteile an der Bank mit rund 24% auf die CABO Beteiligungsgesellschaft (100%-ige Tochter der UniCredit Bank Austria), BTV (16%), BKS (15%) und 5% auf Wüstenrot Wohnungswirtschaft. 32% der Stimmrechtsanteile befinden sich im Streubesitz. Die Bank berichtet in den Segmenten „Firmenkunden“, „Privatkunden“, „Financial Markets“ und „Sonstiges“. Das stärkste operative Segment ist „Firmenkunden“ mit einem Jahresüberschuss (v. St.) von EUR 193,5 Mio. (FY/2021), gefolgt „Financial Markets“ mit EUR 98,3 Mio. Obwohl die Oberbank in verschiedenen Regionen aktiv ist, entfallen fast Dreiviertel des Kreditportfolios auf Österreich (56%) und Deutschland (18%). Teil der Strategie 2025 ist das organische Wachstum in den fünf Zielländern und die Steigerung der Profitabilität. Die NPL-Quote (brutto) wurde im Vergleich zum Vorjahr um 9 Basispunkte auf 1,96% reduziert.

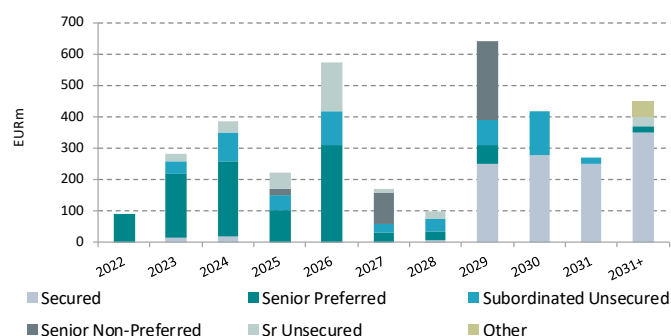
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	17,265	18,428	19,008
Total Securities	2,708	2,319	2,383
Total Deposits	13,087	14,729	14,027
Tier 1 Common Capital	2,705	2,971	2,920
Total Assets	24,433	27,540	27,316
Total Risk-weighted Assets	15,167	16,188	16,830

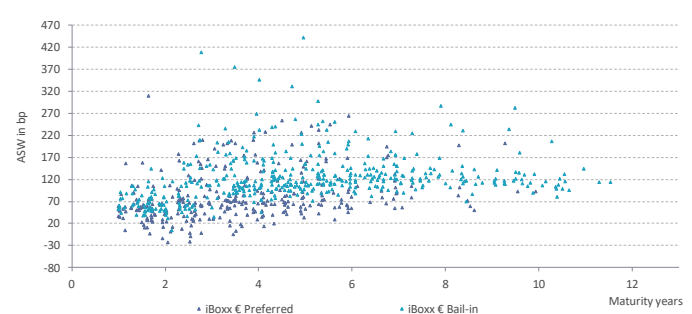
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	337	346	190
Net Fee & Commission Inc,	171	192	109
Net Trading Income	11	12	-24
Operating Expense	306	324	167
Credit Commit, Impairment	42	36	4
Pre-tax Profit	168	282	109

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.49	1.40	1.46	Liquidity Coverage Ratio	131.66	203.52	165.83
ROAE	4.18	7.39	5.16	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	11.11	10.82	10.75
Cost-to-Income	59.38	50.46	59.81	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.27	1.87	-
Core Tier 1 Ratio	17.84	18.35	17.35	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.23	1.15	-

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 10.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Franchise (Oberösterreich und Salzburg)
- Kapitalausstattung
- Kosteneffizienz

## Risks / Weaknesses

- Regionale Konzentrationsrisiken
- Nischenanbieter in einigen Regionen
- Konzentration: Beteiligungen in Oberösterreich

# Oberbank – Mortgage

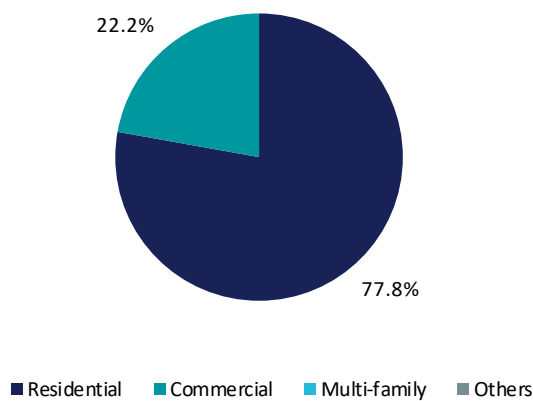
Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

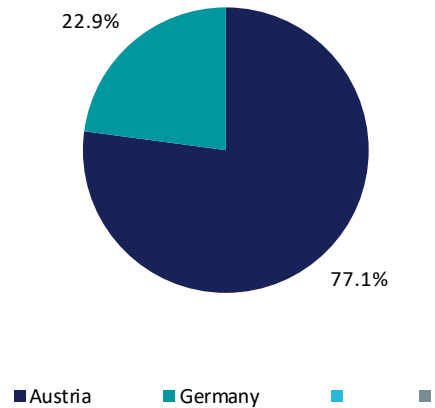
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,911	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	1,977	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 250m	53.1%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	47.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	77% Austria	Collateral score	-
Main region	30% Upper Austria	RRL	aa-
Number of loans	15,468	JRL	aa+
Number of borrowers	n/a	Unused notches	3
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	11.61
WAL (cover pool)	16.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.7y	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	41.5%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	60.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	61.2%	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	68.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	HB & SB

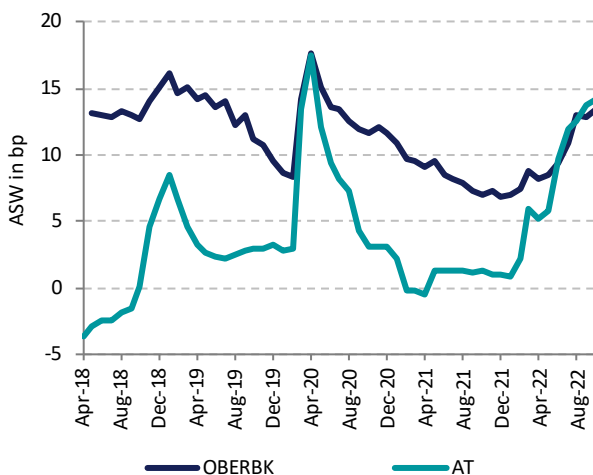
## Borrower Types



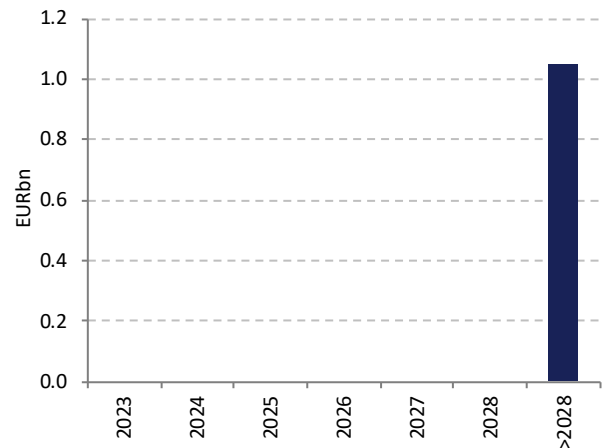
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



# RLB Niederösterreich-Wien

Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.raiffeisen.at](http://www.raiffeisen.at)

Die Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG (RLB NÖW) ist eine Regional- und Kommerzbank und das Spitzeninstitut der 44 Raiffeisenbanken in Niederösterreich. Sie befindet sich zu 100% im Besitz der Raiffeisen-Holding NÖ-Wien. Die Holding hat neben der RLB NÖW in den Geschäftsfeldern Landwirtschaft, Infrastruktur und Medien weitere Töchter, Beteiligungen und Investments investiert. In der Bundeshauptstadt Wien betreut sie etwa 270.000 Kunden. Die selbstständigen Raiffeisenbanken betreuen knapp 1 Mio. Kunden und sind die führende Bankengruppe Niederösterreichs. Die RLB NÖW hat eine Beteiligung von 22,7% (FY/2021) an der Raiffeisen Bank International AG (RBI) und ist damit der größte Anteilseigner der in der CEE-Region tätigen Kommerz- und Investmentbank. Dabei deckt die RBI mit ihren Tochterunternehmen neben dem Bankengeschäft auch andere Bereiche wie das Leasing ab und betreut insgesamt etwa 17 Mio. Kunden. Zu den Segmenten der RLB NÖW zählen „Retail/Raiffeisen Association Services“ (RAS), „Corporate Clients“ (CC), „Financial Markets“ (FM), „RBI“, „Raiffeisen Association“ (RA), „Other Investments“ (OI) und „Other“. Gemessen am Kundenkreditportfolio sind geografisch 85% des Exposures in Österreich allokiert und nach Branchen sind 38% Hypothekendarlehen zuzuordnen. Das Funding entfiel per Ende 2021 zu etwas mehr als einem Drittel auf Kundeneinlagen, gefolgt von Anleiheemissionen und Schuldscheindarlehen mit 24% (davon sind 60% Covered Bonds). Die CET1-Quote der Bank lag zum FY/2021 bei 19,9% und die der Raiffeisen-Holding NÖ-Wien Gruppe bei 20,6%. Gegenüber FY/2020 sank die NPL-Quote von 1,5% auf 1,2% (FY/2021).

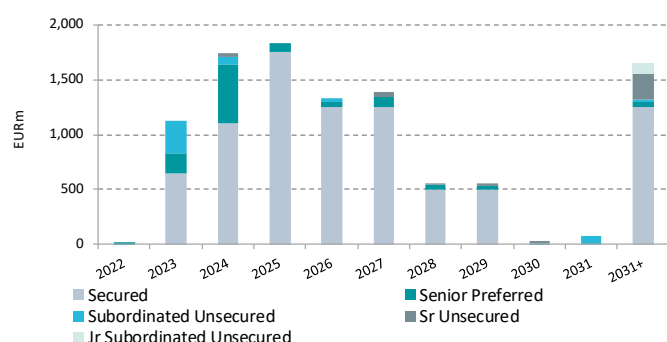
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	13,788	13,624	14,357
Total Securities	4,897	4,484	5,195
Total Deposits	9,177	9,088	8,983
Tier 1 Common Capital	2,475	2,578	2,291
Total Assets	28,663	28,592	29,037
Total Risk-weighted Assets	13,567	12,981	12,862

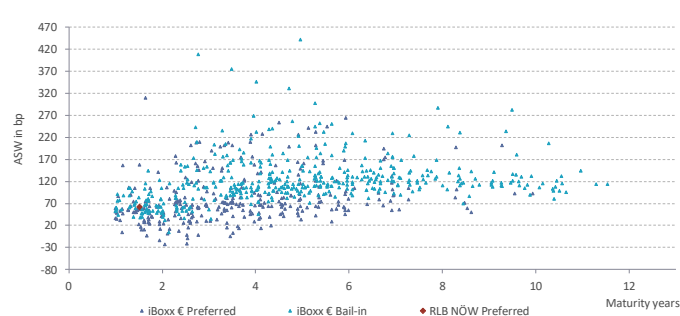
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	182	175	110
Net Fee & Commission Inc,	57	56	28
Net Trading Income	-28	9	18
Operating Expense	223	227	120
Credit Commit, Impairment	91	-12	8
Pre-tax Profit	-274	62	-498

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.71	0.67	0.83	Liquidity Coverage Ratio	155.00	127.36	120.40
ROAE	-11.26	2.66	-51.01	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.95	9.24	8.08
Cost-to-Income	55.91	40.38	22.33	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.32	1.98	1.75
Core Tier 1 Ratio	18.24	19.86	17.82	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.55	1.38	1.24

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 10.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Liquiditätsausstattung
- Asset-Qualität
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Abhängig von den Erträgen der RBI
- Ertragsvolatilität der RBI-Beteiligung
- Abhängigkeit vom Wholesale Funding

# RLB Niederösterreich-Wien – Mortgage

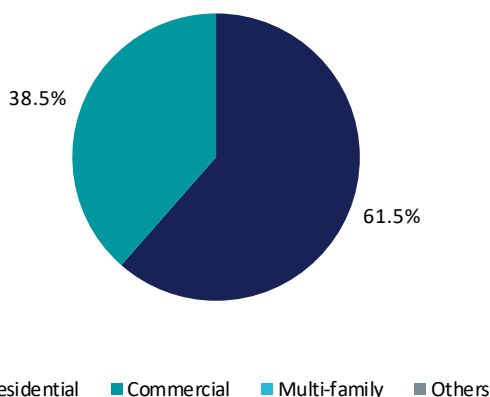
Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

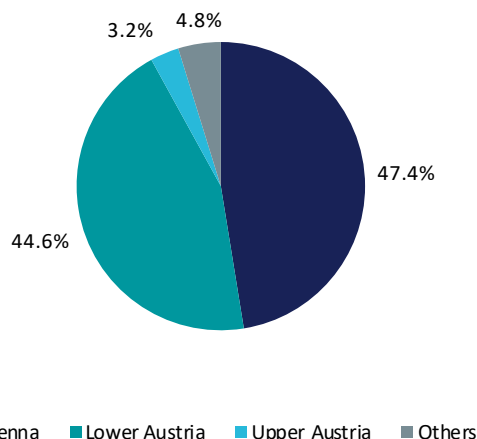
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,660	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	5,751	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	82.6%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	50.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Austria	Collateral score	9.0%
Main region	47% Vienna	RRL	-
Number of loans	36,325	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	9.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.2y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	44.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	65.2%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	52.7%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB & SB

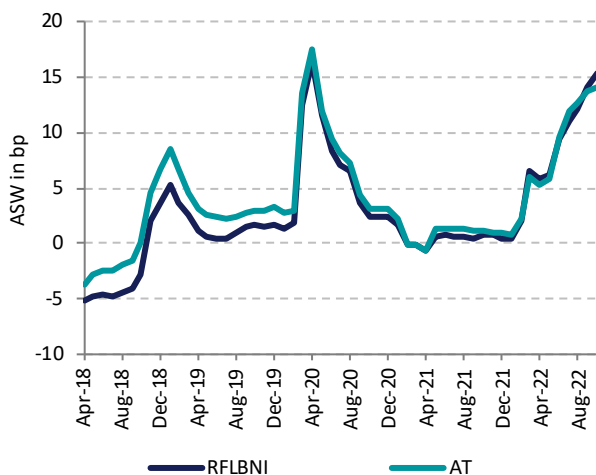
## Borrower Types



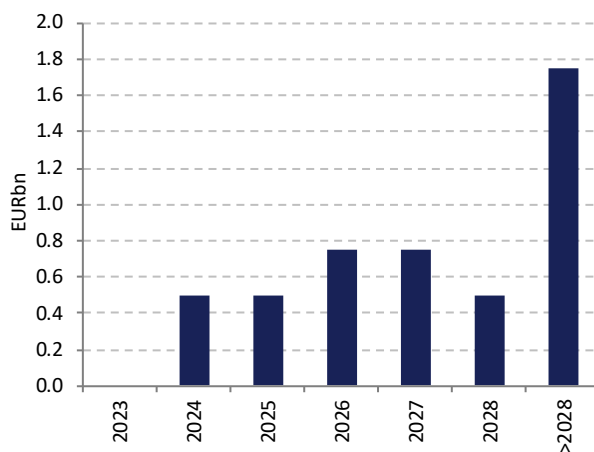
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# RLB Niederösterreich-Wien – Public Sector

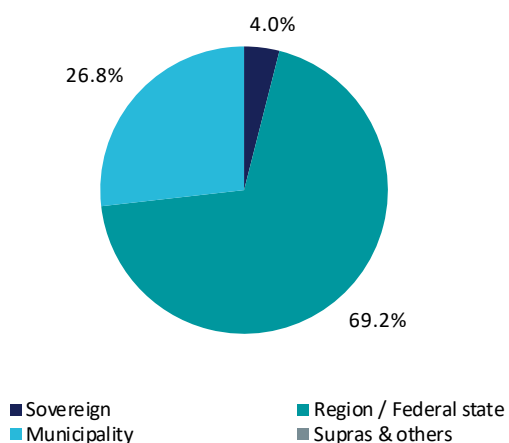
Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

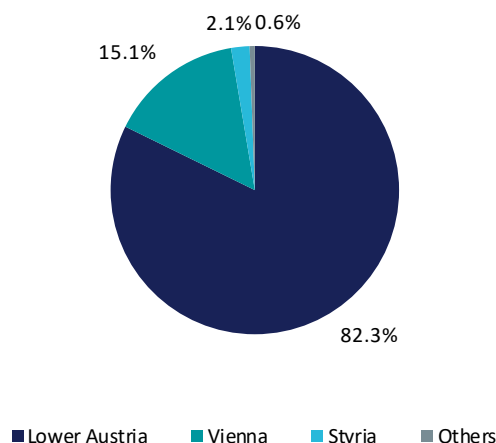
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,498	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	1,852	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	27.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	34.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	3
Main country	100% Austria	Collateral score	25.2%
Main region	82% Lower Austria	RRL	-
Number of loans	3,209	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	5.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.0y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	29.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	27.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

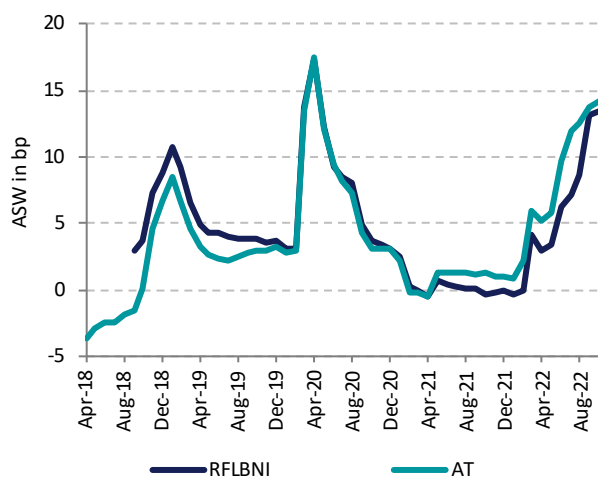
## Borrower Types



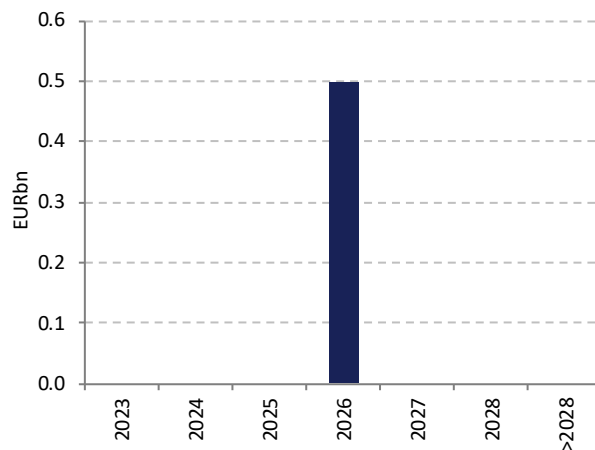
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# RLB Oberösterreich

Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.raiffeisen.at](http://www.raiffeisen.at)

Die Raiffeisenlandesbank Oberösterreich AG (RLB OÖ) ist eine 1898 gegründete Genossenschaft mit Hauptsitz in Linz. Nach Assets ist die RLB OÖ die fünftgrößte Bank in Österreich (per Jahresende 2021). Sie gehört zur Raiffeisenbankengruppe Österreichs und ist mehrheitlich im Besitz von 75 selbstständigen Raiffeisenbanken (mit über 400 Niederlassungen) in der Region. Die RLB OÖ ist zudem an der Raiffeisen Bank International (RBI) mit 9,5% beteiligt. Innerhalb der Gruppe fungiert die RLB OÖ als die größte der acht Raiffeisenlandesbanken in Österreich. Die Bank betreut als Regional- und Kommerzbank mit insgesamt durchschnittlich rund 4.000 Mitarbeitern sowohl Privat- als auch Gewerbekunden. Die Berichterstattung erfolgt in den Segmenten „Corporates“, „Retail & Private Banking“, „Financial Markets“, „Beteiligungen“ und „Corporate Center“. Organisatorisch gliedert die RLB OÖ die Beteiligungen in vier Portfolios aus den Bereichen: „Banken & Finanzinstitute“, „Outsourcing & banknahe Beteiligungen“, „Immobilien“ sowie „Chancen- & Partnerkapital“. Zu den insgesamt über 150 vollkonsolidierten Tochtergesellschaften der RLB OÖ zählen z. B. Vivatis und activ factoring (München) sowie einige Beteiligungen wie der österreichischen Salinen AG (41,25%). Auf Konzernebene lag die CET1-Quote bei 14,98% (FY/2021). Eine Stabilisierung vollzog die NPL-Quote, die von noch 2,60% in 2018 auf 2,1% zum Jahresende 2021 gesunken ist. Bezüglich der Risikovorsorge gibt das Institut eine NPL-Deckungsquote (netto) von 35,5% (FY/2021) an. Die Kreditforderungen des Konzerns der RLB OÖ sind hauptsächlich Österreich (rund 70% per FY/2021), Deutschland (17%) und Tschechien (3%) zuzuordnen.

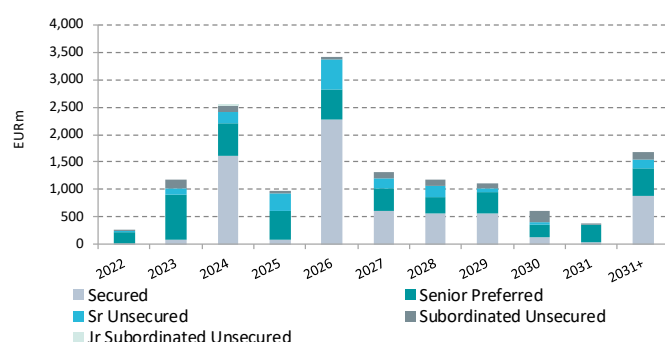
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	24,745	25,295	26,258
Total Securities	8,165	7,237	5,941
Total Deposits	12,618	13,501	12,726
Tier 1 Common Capital	4,333	4,595	4,225
Total Assets	48,569	51,447	50,222
Total Risk-weighted Assets	27,907	28,748	29,406

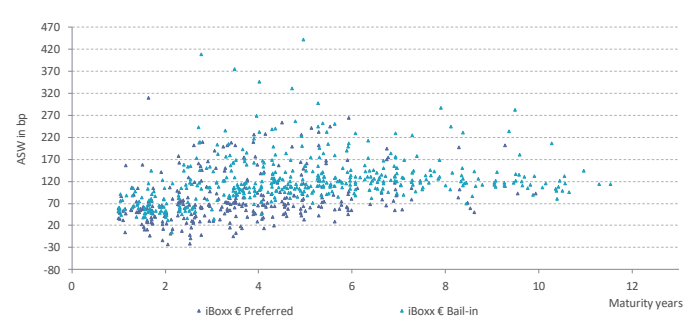
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	422	429	215
Net Fee & Commission Inc,	189	199	110
Net Trading Income	-10	176	29
Operating Expense	836	875	485
Credit Commit, Impairment	157	40	38
Pre-tax Profit	182	558	-236

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.00	0.94	0.93	Liquidity Coverage Ratio	147.86	187.73	178.34
ROAE	3.45	9.37	-10.56	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	9.30	9.22	8.68
Cost-to-Income	65.05	54.41	74.22	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.72	3.40	3.46
Core Tier 1 Ratio	15.53	15.98	14.37	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.49	1.62	1.72

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 10.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Liquidität

## Risks / Weaknesses

- Sektorale Kreditrisikokonzentration
- RBI-Anteil (Ertragsvolatilität)

# RLB Oberösterreich – Mortgage

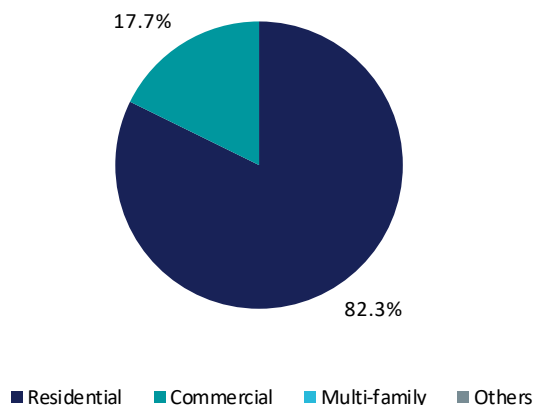
Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

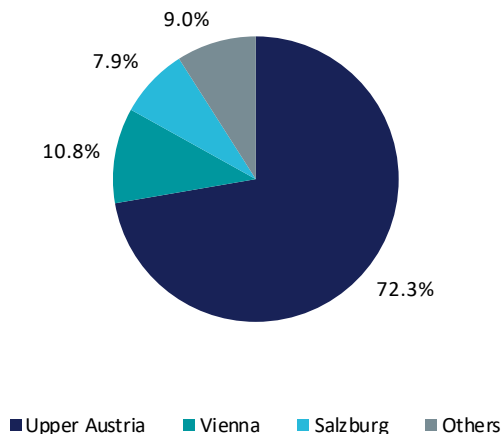
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,368	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	3,040	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	49.3%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	76.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	0.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Austria	Collateral score	7.1%
Main region	72% Upper Austria	RRL	-
Number of loans	36,278	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	12.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	7.8y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	51.1%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	99.9%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	59.3%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB & SB

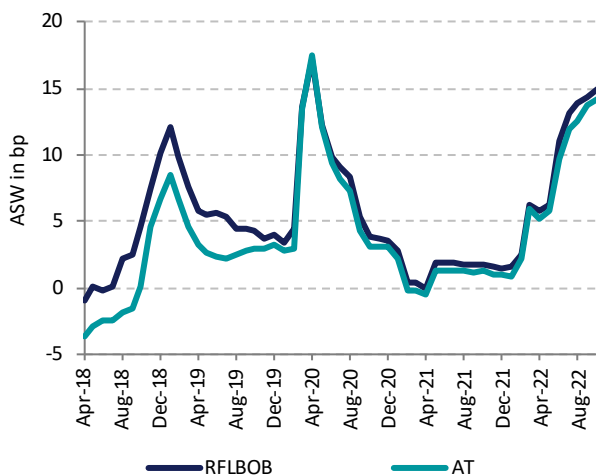
## Borrower Types



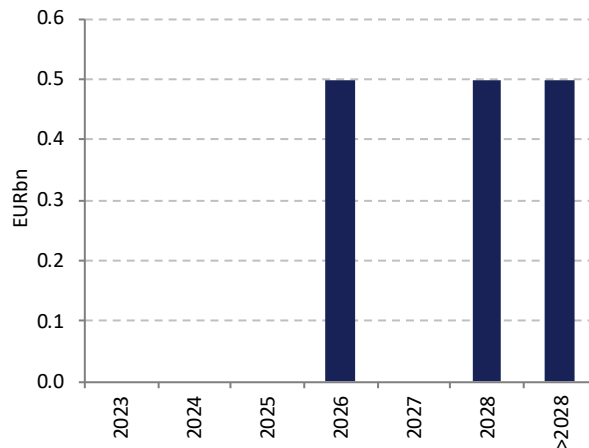
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# RLB Steiermark

Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.raiffeisen.at](http://www.raiffeisen.at)

Die Raiffeisen-Landesbank Steiermark (RLBS) mit Sitz in Graz ist eine 1927 gegründete Genossenschaft, die mittlerweile in der Rechtsform einer AG organisiert ist. Sie ist das Spitzeninstitut und Zentralbank für die Raiffeisenbanken im Bundesland Steiermark und besetzt dort eine führende Marktposition. Dabei betreut die Bank in ihren 16 Bankstellen mit mehr als 850 Mitarbeitern etwa 755.000 Privat- bzw. über 66.500 Firmenkunden (Daten per H1/2022). Die RLBS berichtet in den Geschäftsfeldern „Kommerzkunden“, „Privatkunden“, „Kapitalmarkt und Treasury“, „Beteiligungen“ und „Sonstige“. Rund 31% der Kreditforderungen entfallen auf Firmenkunden (FY/2021), 10% auf Privatkunden, 47% auf Immobilien sowie 13% auf die Öffentliche Hand und Gebietskörperschaften. Die zum RLBS-Konzern gehörige Landes-Hypothekenbank Steiermark (HYPO Steiermark) wurde in 2021 aus Synergieeffekten mit der RLB Steiermark verschmolzen. Mehrheitseigentümer der RLBS sind die 47 Raiffeisenbanken mit über 93% der Anteile. Die RLBS fungiert als regionales Spitzeninstitut für die ansässigen Raiffeisenbanken und nimmt somit verschiedene Aufgaben für den steierischen Raiffeisen-Sektor wahr. An der Spitze der Raiffeisen-Bankengruppe steht die Raiffeisen Bank International AG (RBI), welche nach einer Fusion mit der Raiffeisen Zentralbank Österreich (RZB) im Jahr 2017 selbige als Zentralinstitut ablöste. Mit einem Anteil von 9,95% (H1/2022) ist die RLBS der zweitgrößte Aktionär der RBI. Das Funding erfolgt zu 25% über Einlagen (FY/2021) und zu 27% über den Raiffeisensektor. Die NPL-Quote per H1/2022 lag bei 1,7% (FY/2021: 1,5%), bei einer Deckungsquote (netto) von 56,5% (62,5%). Die CET1-Quote lag per H1/2022 bei 15,22%.

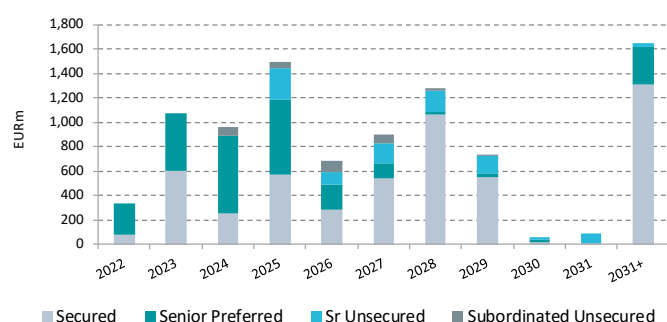
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	7,156	7,477	7,909
Total Securities	4,137	3,389	3,087
Total Deposits	3,966	4,178	4,067
Tier 1 Common Capital	1,386	1,420	1,197
Total Assets	17,697	18,513	17,791
Total Risk-weighted Assets	7,615	7,956	7,863

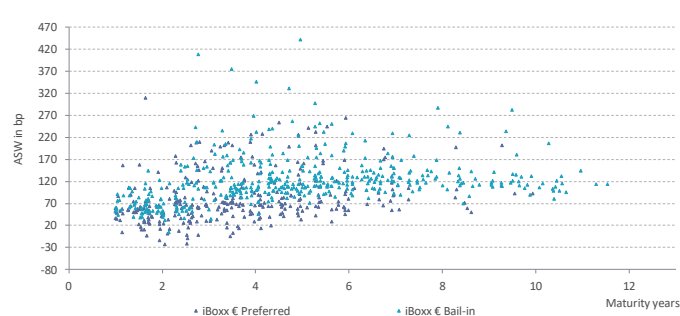
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	114	110	63
Net Fee & Commission Inc.	41	44	22
Net Trading Income	99	12	-19
Operating Expense	176	168	66
Credit Commit. Impairment	53	-13	-4
Pre-tax Profit	38	115	-212

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.76	0.66	0.74	Liquidity Coverage Ratio	213.50	248.00	205.80
ROAE	1.70	5.51	-26.87	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.00	7.78	6.93
Cost-to-Income	44.90	46.24	27.28	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	18.20	17.85	15.22	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.43	2.04	1.92

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 10.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Liquidität

## Risks / Weaknesses

- Sektorale Kreditkonzentrationsrisiken
- RBI-Anteil (Ertragsvolatilität)



# RLB Steiermark – Mortgage

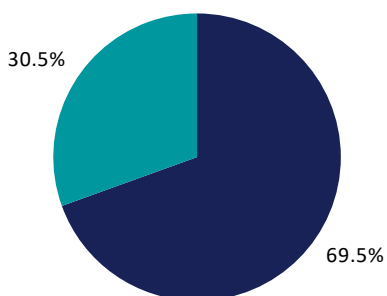
Austria

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

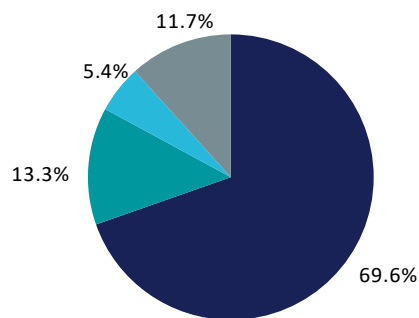
Cover pool volume (EURm)	6,084	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	4,618	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	43.3%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	31.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	0.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	95% Austria	Collateral score	8.0%
Main region	70% Styria	RRL	-
Number of loans	33,873	JRL	-
Number of borrowers	28,254	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	215,332	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	17.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.8y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	30.1%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	46.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	56.5%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB

## Borrower Types



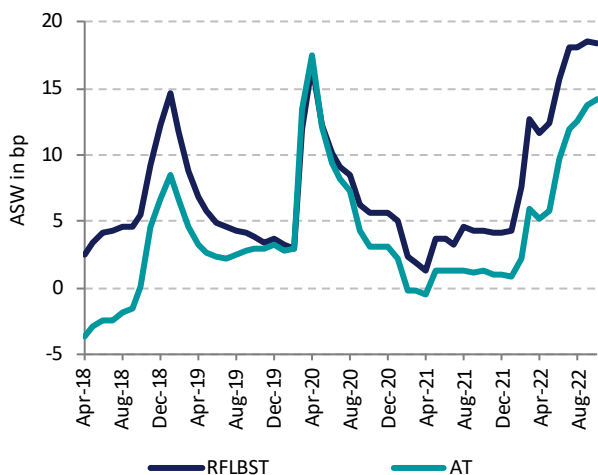
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution



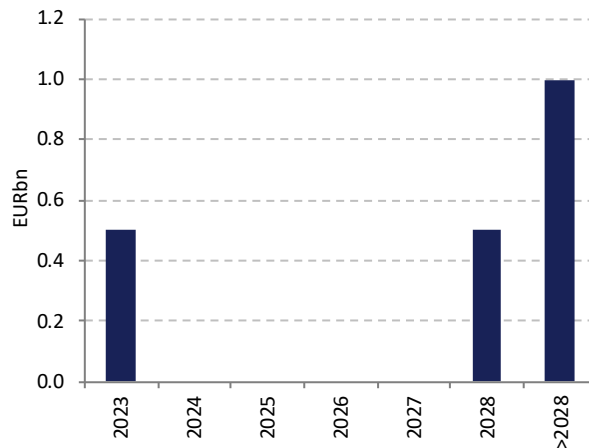
■ Styria ■ Vienna ■ Carinthia ■ Others

## Spread Development



— RFLBST — AT

## Redemption Profile (Bmk)



## RLB Tirol

Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.raiffeisen.at](http://www.raiffeisen.at)

Die bereits 1895 gegründete Raiffeisen-Landesbank Tirol AG (RLBT), ist das Spitzeninstitut der 57 unabhängigen Tiroler Raiffeisenbanken (RB) und eine von acht Raiffeisenlandesbanken in Österreich. Im Bundesland Tirol betreut die RLB Tirol in 11 Geschäftsstellen mit etwa 400 Mitarbeitern rund 67.000 Kunden (H1/2022). Das Institut fokussiert sich auf ihren Tiroler Heimatmarkt, insbesondere auf das Retail- und Private Banking sowie auf die Kreditvergabe an KMUs. Ihren Kunden bietet die Bank die breite Palette einer Universalbank an. Hierzu zählen neben den standardisierten Einlagen- und Kreditprodukten auch Produkte und Leistungen aus den Bereichen Versicherungen, Wohnbaufinanzierung, Cash Management und Liquiditätsbereitstellung. Prozentual entfallen auf das Gewerbe (FY/2021: 24,1%), den Tourismus (20,4%) und Privatkunden (18,4%) die größten Anteile des Kundenkreditportfolios. Die NPL-Quote ist in den letzten Jahren rückläufig und sank zuletzt von 1,7% (FY/2020) auf 1,4% (FY/2021). Seit November 2021 ist die RLBT Teil des neuen institutsbezogenen Sicherungssystems der Raiffeisenbanken Österreichs (Österreichische Raiffeisen-Sicherungseinrichtung eGen) und scheidet aus anderen Sicherungssystemen auf Landes- oder Bundesebene aus. Die Refinanzierungsstruktur der RLBT setzt sich aus Verbindlichkeiten gegenüber Raiffeisenbanken (FY/2021: 41,0%) und gegenüber Kunden (31,8%) sowie verbrieften Verbindlichkeiten (27,2%) zusammen. Mit der Emission eines Covered Bonds im Volumen von EUR 300 Mio. platzierte die Bank im April 2022 ihre erste Subbenchmark in diesem Segment. Die CET1-Quote lag zum Halbjahr 2022 bei 15,37% nach 15,49% per Ende 2021.

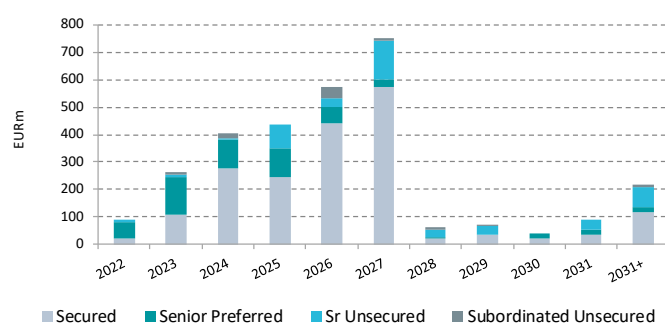
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	3,149	3,342	3,362
Total Securities	2,220	1,943	2,071
Total Deposits	2,186	2,200	2,463
Tier 1 Common Capital	460	477	477
Total Assets	9,419	10,889	11,786
Total Risk-weighted Assets	2,868	3,078	3,102

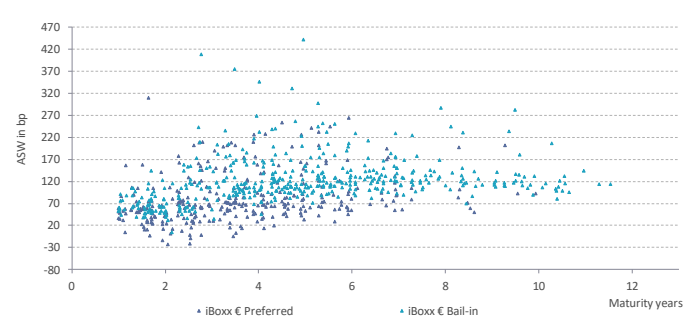
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	62	82	30
Net Fee & Commission Inc.	23	24	12
Net Trading Income	1	1	1
Operating Expense	77	74	38
Credit Commit. Impairment	4	15	-1
Pre-tax Profit	16	31	8

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	0.72	0.83	0.54	Liquidity Coverage Ratio	134.23	136.23
ROAE	2.05	4.88	1.59	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-
Cost-to-Income	79.68	63.76	82.64	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.70	-
Core Tier 1 Ratio	16.04	15.49	15.37	Reserves/Loans at Amort. Cost	3.11	-

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 10.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Integration in die Raiffeisengruppe
- Einlagenbasis (auch über den Raiffeisensektor)

## Risks / Weaknesses

- Sektorale Konzentrationsrisiken
- RBI-Anteil (Ertragsvolatilität)
- Abhängigkeit vom Wholesale Funding

# RLB Tirol – Mortgage

Austria 

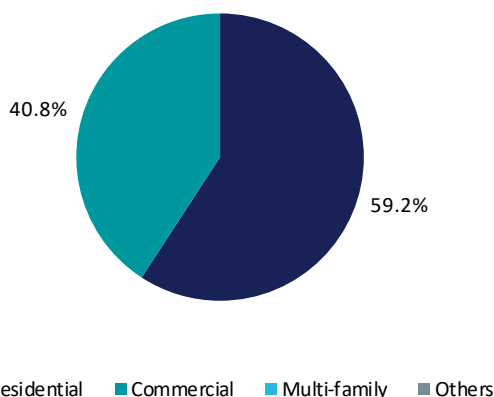
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

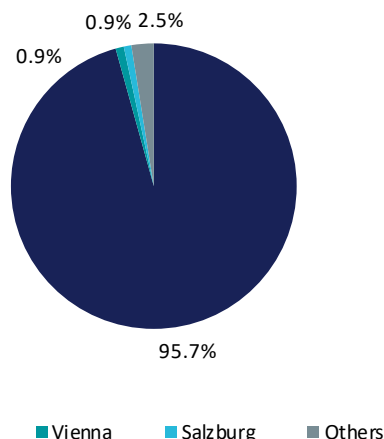
Cover pool volume (EURm)	3,037
Amount outstanding (EURm)	2,031
-thereof ≥ EUR 250m	14.8%
Current OC (nominal)	49.5%
Committed OC	0.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Austria
Main region	96% Tyrol
Number of loans	16,072
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	11.9y
WAL (covered bonds)	8.8y
Fixed interest (cover pool)	29.4%
Fixed interest (covered bonds)	48.1%
LTV (indexed)	n/a
LTV (unindexed)	53.1%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	2
Collateral score	12.8%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (SBmk)	2A
Risk weight	10%
Maturity structure (SBmk)	HB

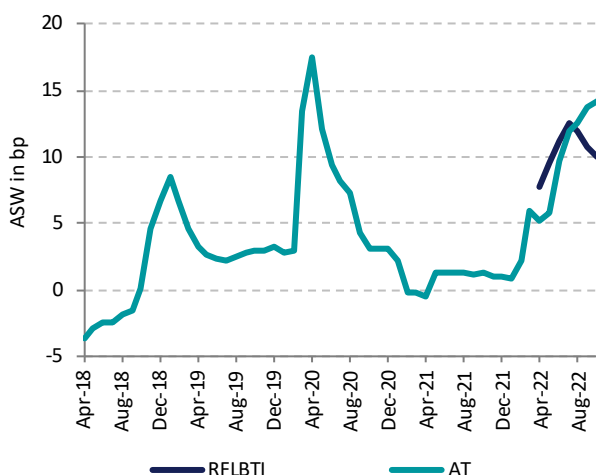
## Borrower Types



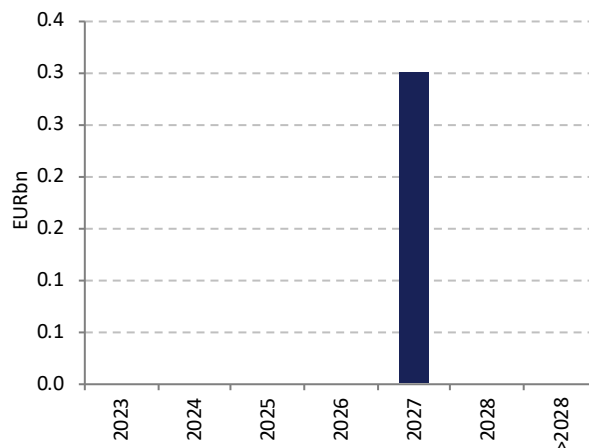
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



# RLB Vorarlberg Waren- und Revisionsverband

Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.raiffeisen.at](http://www.raiffeisen.at)

1895 wurde die Raiffeisenlandesbank Vorarlberg (RLBV) mit Sitz in Bregenz als „Verband der Sparkassen und Darlehenskassenvereine in Vorarlberg“ gegründet. Sie ist das Spitzeninstitut der Raiffeisen Bankengruppe Vorarlberg (RBGV) und selbst eine Regionalbank. Die Raiffeisen Bankengruppe ist dreistufig aufgebaut mit den lokalen Raiffeisenbanken, den regionalen Raiffeisenlandesbanken und der Raiffeisen Bank International (RBI) an der Spitze der Gruppe. Das Spitzeninstitut RBI ist zu etwa 59% im Besitz der acht Raiffeisenlandesbanken (2,9% der RBI gehören der RLBV). Die Eigentümer der RLBV sind zu 99,9% die 16 Raiffeisenbanken der Region. Die RLBV betreut mit den lokalen Raiffeisenbanken in 70 Bankstellen neben fast 21.000 Firmenkunden rund 241.000 Privatkunden. Nach eigenen Angaben ist sie damit Marktführer in Vorarlberg. Das Institut agiert als Geschäftsbank im Retail- und Firmenkundengeschäft sowie als Dienstleistungsbank für die Raiffeisenbanken. Weitere Geschäftsfelder sind das „Eigengeschäft“ (Treasury, Immobilien/Beteiligungen) und der Revisionsverband der RLBV. In ihrer Funktion als Spitzeninstitut ist die RLBV für den Liquiditätsausgleich in der Gruppe verantwortlich und unterstützt zudem das Finanz- und Kapitalmarktgeschäft. Innerhalb der RBGV nimmt die RLBV regulatorische Koordinierung und Einhaltung der Anforderungen wahr (bspw. Waiver zur Erfüllung der LCR bzw. Beantragung eines Gruppen-Waiver für die NSFR). Die RLBV verfügte im Bundesland Vorarlberg per FY/2021 über einen Marktanteil von rund 41% bei Spareinlagen und 38% bei Krediten. Die CET1-Quote der RLBV erfüllte mit 15,7% (FY/2021) die regulatorischen Anforderungen.

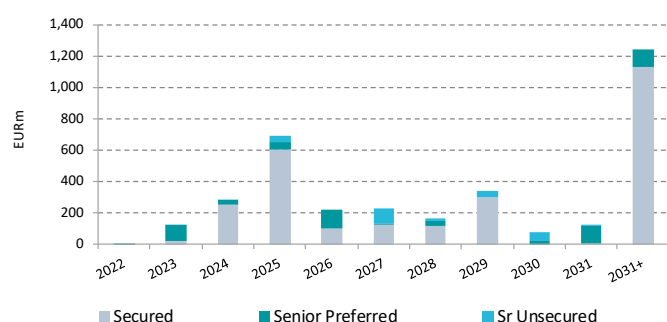
## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	1,659	1,648	1,757
Total Securities	1,772	1,879	1,749
Total Deposits	706	693	729
Tier 1 Common Capital	344	347	356
Total Assets	6,423	7,017	7,563
Total Risk-weighted Assets	2,305	2,211	2,272

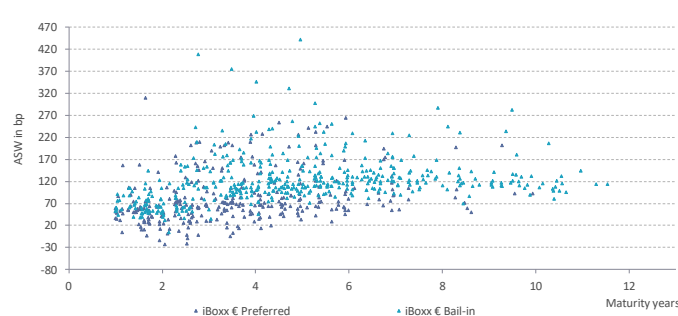
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	45	39	53
Net Fee & Commission Inc.	10	10	12
Net Trading Income	1	1	1
Operating Expense	49	50	51
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	25	12	43

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y		2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Margin	0.72	0.60	0.76	Liquidity Coverage Ratio	164.90	160.58	176.10
ROAE	6.55	2.37	10.33	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.39	4.96	4.73
Cost-to-Income	66.24	68.81	59.06	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.54	2.67	-
Core Tier 1 Ratio	14.94	15.71	15.68	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.21	1.81	-

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 10.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Kreditqualität
- Zugang zum Raiffeisensektor

## Risks / Weaknesses

- Profitabilität (RBI-Anteil, Beteiligungen)
- Funding Profil
- Kreditrisikokonzentration

# RLB Vorarlberg – Mortgage

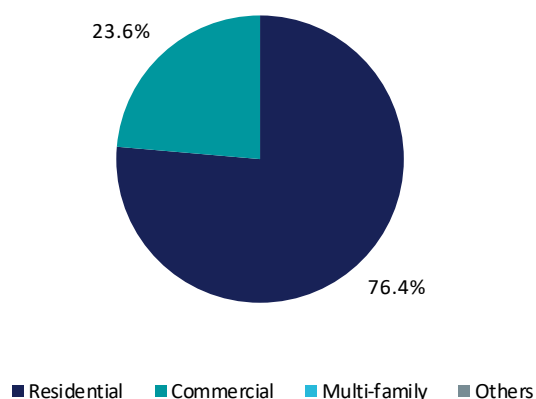
Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

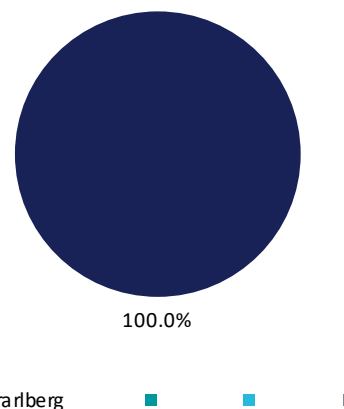
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,130	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	2,656	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	18.8%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	17.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	0.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Austria	Collateral score	8.0%
Main region	100% Vorarlberg	RRL	-
Number of loans	18,201	JRL	-
Number of borrowers	14,213	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	220,228	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	22.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	9.2y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	27.5%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	74.8%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	54.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB

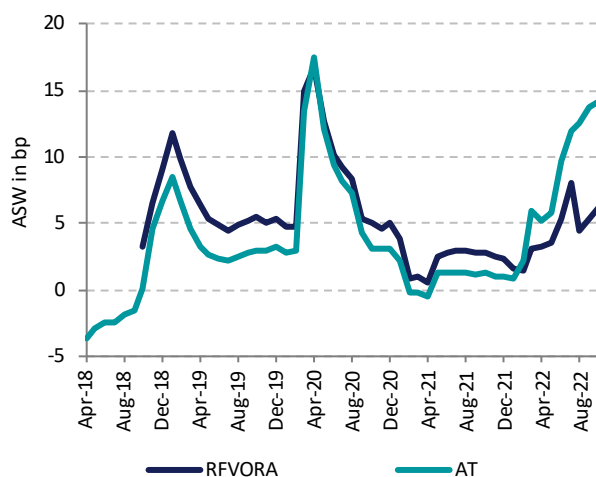
## Borrower Types



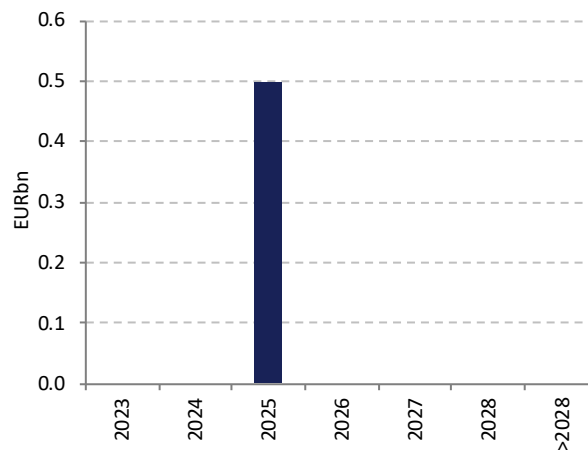
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Raiffeisen Bank International

Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.rbinternational.com](http://www.rbinternational.com)

Die Raiffeisen Bank International AG (RBI) ist eine führende Kommerz- und Investmentbank in Österreich mit Hauptsitz in Wien. Die an der Wiener Börse gelistete Bank ist zu rund 59% im Besitz der acht Raiffeisenlandesbanken Österreichs und zu 41% im Streubesitz. Über die acht Raiffeisenlandesbanken werden 327 Raiffeisenbanken mit rund 1.500 Geschäftsstellen und damit etwa 1,7 Mio. Mitglieder vertreten. Den größten Einzelanteil an der RBI hält die Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien mit 22,6%. Obwohl die RBI in 13 Ländern präsent ist, fokussiert sie sich vor allem auf die CEE-Region. In elf Ländern verfügt sie über eine Marktstellung unter den Top fünf Banken. Per H1/2022 werden mit insgesamt mehr als 44.300 Mitarbeitern etwa 17,2 Mio. Kunden betreut. Die RBI bietet neben den diversen originären Bankdienstleistungen auch Produkte im Bereich Leasing, Asset Management und M&A an. Diese Produkte werden u. a. über diverse Töchter wie die Raiffeisen-Leasing GmbH oder die Raiffeisen Factor GmbH AG angeboten. Die RBI Berichte in den Segmenten „Zentraleuropa“ (Anteil am Vorsteuerergebnis H1/2022: 12%), „Südosteuropa“ (16%), „Osteuropa“ (46%), „Group Corporates & Markets“ (19%) sowie „Corporate Center“ (7%). In 2021 wurde das neue Sicherungssystem der Raiffeisenbanken etabliert. Die RBI ist ebenfalls Teil dieses Systems, welches im Bedarfsfall die Solvenz und Liquidität der teilnehmenden Institute sichert. Die früheren regionalen und föderalen Systeme wurde im neuen Raiffeisen-Sicherungssystem zusammengeführt. Die NPL-Quote der RBI lag per H1/2022 bei 1,8% und die NPL-Deckungsquote bei 60,7%. Die CET1-Quote lag zum selben Zeitpunkt bei 13,4%.

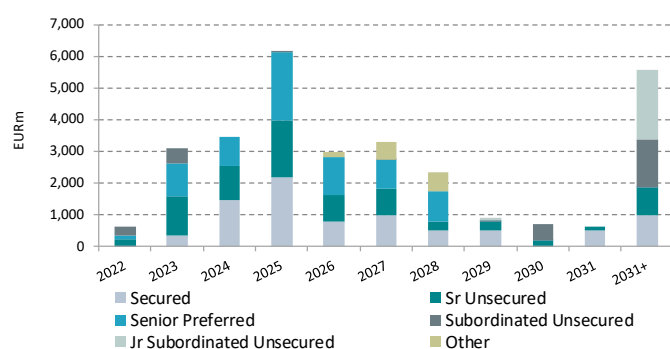
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	90,671	100,832	107,699
Total Securities	24,984	25,537	29,352
Total Deposits	102,112	115,153	131,283
Tier 1 Common Capital	10,762	11,812	14,620
Total Assets	165,959	192,101	214,200
Total Risk-weighted Assets	78,864	89,928	109,023

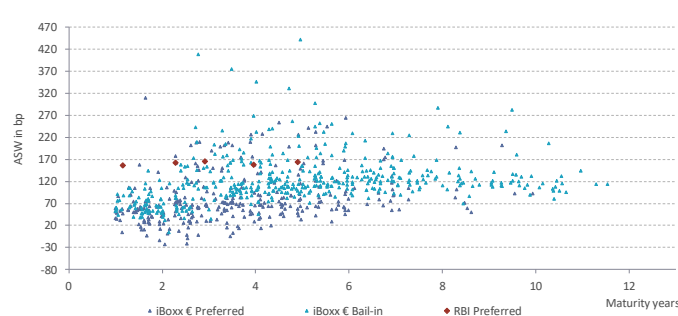
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	3,121	3,327	2,199
Net Fee & Commission Inc.	1,684	1,985	1,565
Net Trading Income	78	47	261
Operating Expense	3,048	3,191	1,890
Credit Commit. Impairment	590	302	448
Pre-tax Profit	1,183	1,790	1,590

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	2.00	1.89	2.33	Liquidity Coverage Ratio	164.23	153.06	165.68
ROAE	6.63	10.09	21.50	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.61	6.25	7.04
Cost-to-Income	61.16	61.02	46.84	NPL/ Loans at Amortised Cost	3.14	2.81	2.85
Core Tier 1 Ratio	13.65	13.14	13.41	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.75	2.48	2.71

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 10.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktstellung in AT, CEE und SEE
- Zugang zum Raiffeisensektor (Zentralbankfunktion)
- Liquiditätsausstattung

## Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Konzentrationsrisiken in CEE Region
- Kreditqualität

## Raiffeisen Bank International – Mortgage

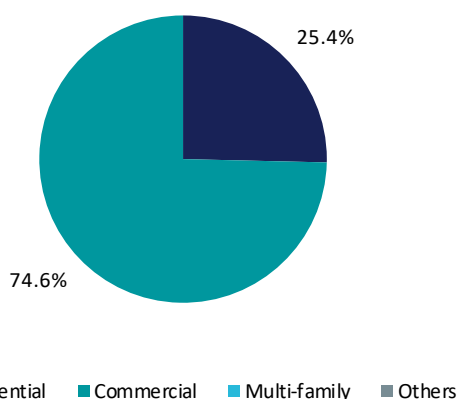
Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

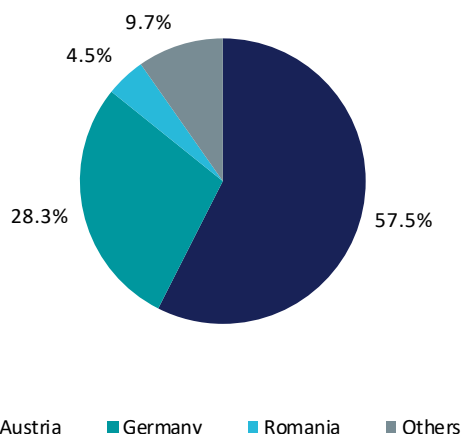
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	4,071	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	3,350	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	59.7%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	21.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	57% Austria	Collateral score	23.1%
Main region	36% Vienna	RRL	-
Number of loans	7,220	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	5.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.1y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	26.8%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	44.8%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

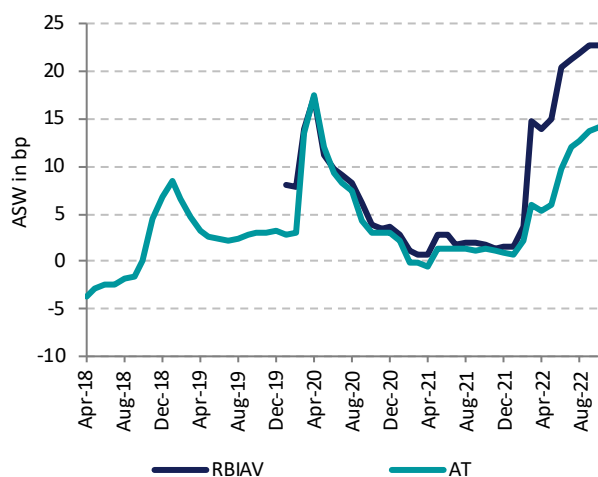
## Borrower Types



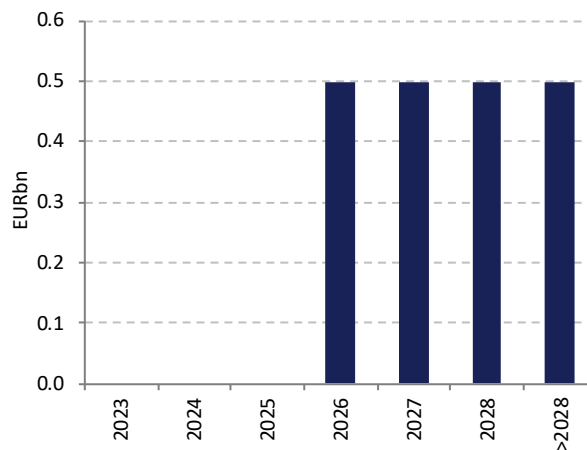
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

# Raiffeisenverband Salzburg

Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.raiffeisen.at](http://www.raiffeisen.at)

Der Raiffeisenverband Salzburg eGen (RVS) ist das Spitzeninstitut von 36 salzburger Raiffeisenbanken und eine von acht Raiffeisenlandesbanken in Österreich. Die RVS befindet sich zu 90,6% in Besitz der 36 Raiffeisenbanken. Strukturell gliedert sich der RVS in die Bereiche Revisionsverband (Revision und Jahresabschlussprüfung der Mitgliedsgenossenschaften), RVS Bank (Bankgeschäft) und RVS Ware (Nahversorger für Konsumenten und landwirtschaftliche Betriebe). Der primäre Fokus des Instituts liegt auf Unternehmenskunden, insbesondere KMUs aus den Regionen Salzburg und Süd-Bayern. Ihren Kunden bietet die Bank in 13 Niederlassungen eine breite Palette von Produkten und Dienstleistungen an. Hierzu zählen neben den standardisierten Einlagen- und Kreditprodukten auch Produkte und Leistungen aus den Bereichen Versicherung, Finanzierung, Leasing und Factoring. Gemessen am Kreditportfolio sind die Branchen Dienstleistungen (FY/2021: 28,3%), Unselbstständige (17,3%) und Fremdenverkehr (13,1%) die wichtigsten der RVS. Im FY/2021 konnte die Bank ihre NPL-Quote um 40 Basispunkte auf 1,4% senken (FY/2020: 1,8%). Die Refinanzierungsstruktur der RVS setzt sich zusammen aus Kundeneinlagen (FY/2021: 34%), Interbankeneinlagen (25%), Einlagen von Raiffeisenbanken (23%) und Eigenemissionen (19%). Besicherte Emissionen bilden mit 59,0% (FY/2021) den größten Anteil an den Eigenemissionen. Im Mai 2022 platzierte die RVS ihren ersten Covered Bond im Subbenchmark Segment. Der fünfjährige Pfandbrief wurde mit einem Volumen von EUR 300 Mio. emittiert. Die CET1-Quote stieg im FY/2021 um 90 Basispunkte auf 14,3% an (FY/2020: 13,4%).

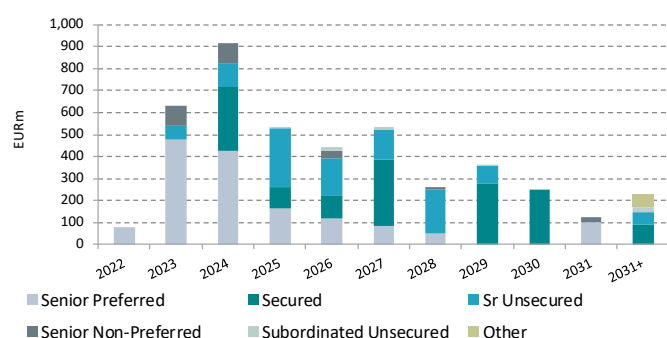
## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	3,797	3,932	4,174
Total Securities	982	841	837
Total Deposits	2,919	2,981	3,107
Tier 1 Common Capital	606	620	662
Total Assets	7,747	9,108	9,699
Total Risk-weighted Assets	4,696	4,634	4,649

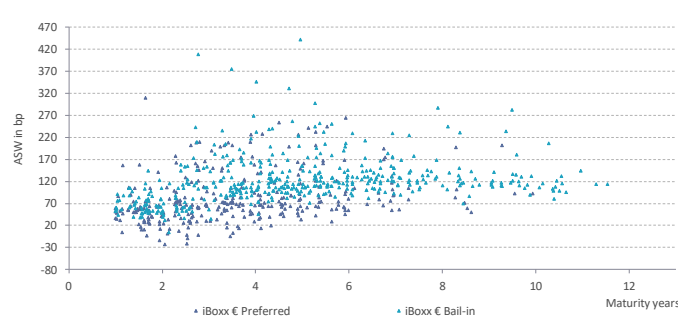
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	77	65	83
Net Fee & Commission Inc.	37	38	39
Net Trading Income	3	5	3
Operating Expense	162	168	173
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	54	30	43

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y		2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Margin	1.09	0.84	0.96	Liquidity Coverage Ratio	124.01	181.97	150.19
ROAE	8.06	3.55	4.97	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.82	6.81	6.83
Cost-to-Income	76.15	73.84	73.20	NPL/ Loans at Amortised Cost	3.42	3.44	-
Core Tier 1 Ratio	12.91	13.38	14.25	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.13	2.45	-

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 10.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Liquiditätspuffer
- Integration in die Raiffeisengruppe
- Kreditqualität

## Risks / Weaknesses

- Beteiligungsportfolio (relatives Verhältnis zum Kapital)
- Kapitalisierung
- Abhängigkeit vom Wholesale Funding



# Raiffeisenverband Salzburg – Mortgage

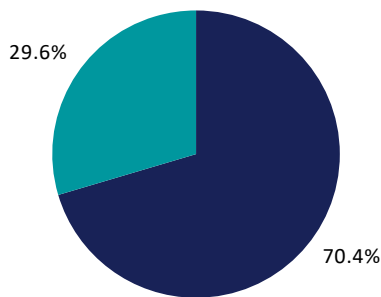
Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

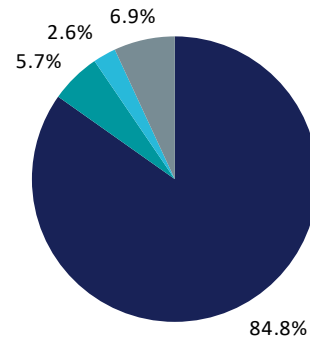
Cover pool volume (EURm)	1,766	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	1,371	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 250m	21.9%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	28.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Austria	Collateral score	9.9%
Main region	85% Salzburg	RRL	-
Number of loans	8,914	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	11.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.7y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	22.6%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	30.7%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	51.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	HB

## Borrower Types



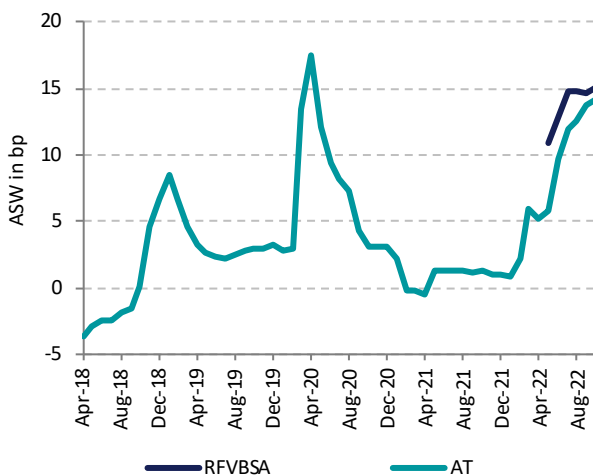
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution



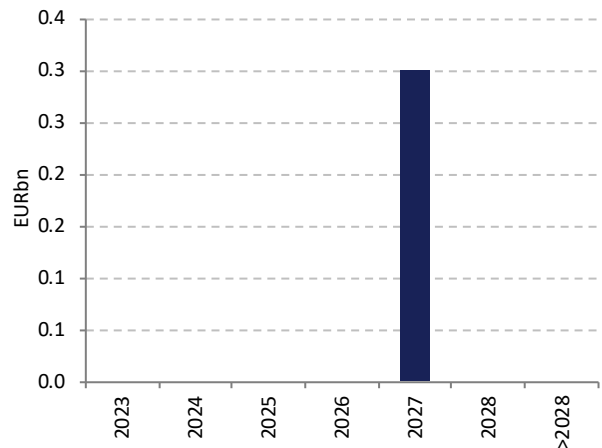
■ Salzburg ■ Upper Austria ■ Vienna ■ Others

## Spread Development



— RFVBSA — AT

## Redemption Profile (SBmk)



# UniCredit Bank Austria

Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's*	Baa1	Negative
S&P	BBB+	Negative

## Homepage

[www.bankaustria.at](http://www.bankaustria.at)

\* Senior Unsecured

Die UniCredit Bank Austria AG (BA; Markenname: Bank Austria) ist eine der führenden Banken Österreichs und gehört seit 2005 zur italienischen UniCredit Group (UC). Mit einer Bilanzsumme von EUR 946 Mrd. (H1/2022) gehört die UC zu den größten Banken der Welt und wird nach Definition des Financial Stability Boards als global systemrelevante Bank (G-SIB) erachtet. Die UC betreut weltweit über 15 Mio. Kunden, davon etwa 14 Mio. Retail- bzw. 1 Mio. Firmenkunden. In Österreich ist die BA nach eigenen Angaben die führende Firmenkundenbank und stellt zudem eine der größten Retailbanken dar. Mit etwa 4.500 Mitarbeitern wird über ein Filialnetz von 107 Geschäftsstellen eine breite Palette an Bank- und Finanzdienstleistungen, wie Corporate & Investment Banking, Außenhandelsfinanzierung, Kapital- und Geldmarktdienstleistungen, Private Banking, Vermögensverwaltung und Leasing vertrieben. Dabei verfügt sie im Corporate und Retail Banking über hohe Marktanteile in Österreich, ebenso wie im Wealth Management. Per Dezember 2021 lagen die Marktanteile im Bereich Kredite und Einlagen bei 13% bzw. 12%. Die BA berichtet in den operativen Segmenten „Privatkundenbank“, „Unternehmerbank“ und „Corporate & Investment Banking“. Den höchsten Anteil an den Betriebserträgen nach Divisionen lieferte der Bereich „Corporates & Investment Banking“ mit 51% (H1/2022). Die BA emittiert Öffentliche Pfandbriefe und Hypothekendarlehen (mit Deckungsstock ausschließlich in AT) sowie u.a. Senior Benchmarks und Namenspapiere. Das Non-Performing Exposure belief sich auf 3,0% (H1/2022). Die CET1-Quote lag zum ersten Halbjahr 2022 bei 18,8%.

## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	62,236	69,013	67,141
Total Securities	17,081	15,161	17,877
Total Deposits	61,497	64,643	62,448
Tier 1 Common Capital	6,324	6,097	6,250
Total Assets	118,510	118,404	123,182
Total Risk-weighted Assets	31,464	36,220	33,299

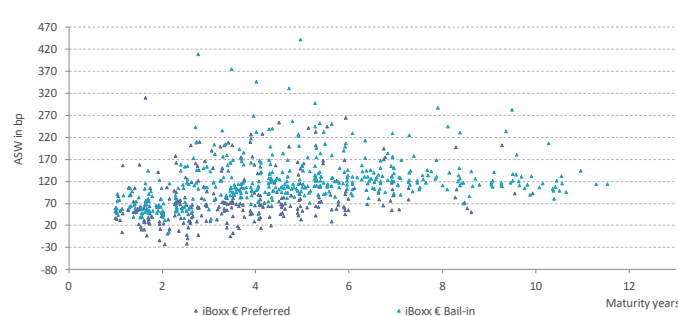
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	907	864	457
Net Fee & Commission Inc,	653	697	349
Net Trading Income	51	102	43
Operating Expense	1,334	1,578	662
Credit Commit, Impairment	398	166	-49
Pre-tax Profit	-32	93	317

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.86	0.76	0.78	Liquidity Coverage Ratio	192.15	199.93	-
ROAE	0.18	1.21	6.34	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.51	5.26	5.21
Cost-to-Income	73.42	80.96	71.11	NPL/ Loans at Amortised Cost	3.50	2.94	2.99
Core Tier 1 Ratio	20.10	16.83	18.77	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.26	2.16	2.14

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 10.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Position im Heimatmarkt (Corporate Banking)
- Funding-Profil (Einlagenbasis)
- Ertragslage

## Risks / Weaknesses

- Verflechtung mit UC (Auswirkungen auf Kreditprofil)
- Bankenwettbewerb in AT
- Konzentrationsrisiken (Kredite, Beteiligungen)

# UniCredit Bank Austria – Mortgage

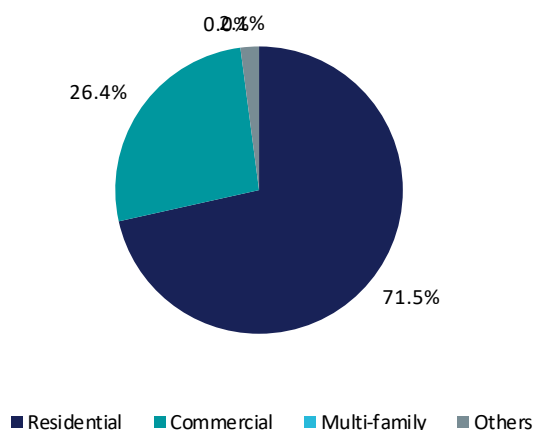
Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

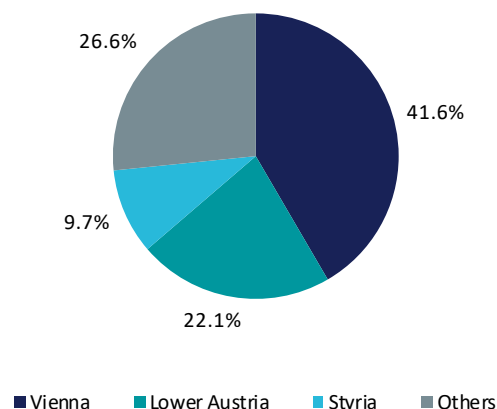
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	16,777	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	8,667	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	51.9%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	93.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Austria	Collateral score	8.7%
Main region	42% Vienna	RRL	-
Number of loans	56,222	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.0y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	37.1%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	60.7%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	49.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB & SB

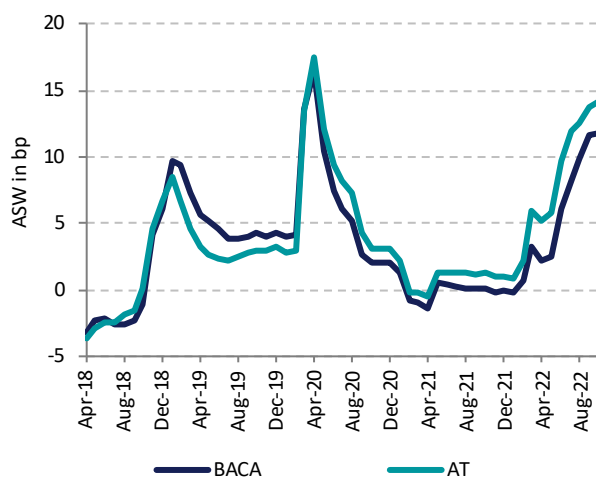
## Borrower Types



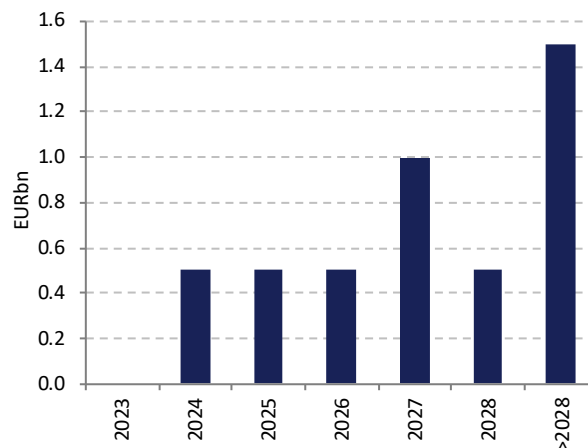
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Volksbank Wien

Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB+	Stable
Moody's*	Baa1	Positive
S&P	-	-

## Homepage

[www.volksbankwien.at](http://www.volksbankwien.at)

\* LT Bank Deposit

Die Volksbank Wien AG (VBW) ist die Zentralorganisation der neun österreichischen Volksbanken und die größte regionale Volksbank nach Bilanzsumme. Sie übernimmt die Kontroll- und Steuerungsfunktionen für den gesamten Volksbanken-Verbund. Eigentümer sind zu 75% die Verbundbanken sowie Beteiligungs- und Verwaltungsgenossenschaften und zu 25% plus eine Aktie die Republik Österreich. Die 2017 übernommene SPARDA-Bank ist im Konzern weiterhin unter der Marke SPARDA aktiv. Der Volksbanken-Verbund verfügte zum ersten Halbjahr 2022 über 3.062 Mitarbeiter in 240 Filialen. Die Berichterstattung erfolgt in den Segmenten „Retail“, welches Privatkunden, KMU und gewerbliche Kunden umfasst sowie „ZO“ (Zentralorganisation) mit den Aktivitäten der VBW als Spitzeninstitut und Treasury sowie dem Segment „Konsolidierung“. Das Geschäftsmodell konzentriert sich auf Privatkunden und KMU. So entfallen 39% der Kreditforderungen auf „Retail private“, gefolgt von „Real estate“ mit 38% und „Corp/SME“ mit 23% (H1/2022). Der geografische Fokus liegt mit einem Großteil der Kundenforderungen auf Österreich, gefolgt von Deutschland. Die VBW bildet zusammen mit den regionalen Volksbanken und der Österreichischen Ärzte- und Apothekerbank einen Haftungsverbund. Das Funding des Verbundes wird von Kundeneinlagen dominiert (H1/2022: 80%). Das Ende 2018 gestartete Effizienzprogramm „Adler“ sieht u.a. eine Senkung der CIR von 85% auf 60% vor. Die Maßnahmen wurden auf Ebene des Volksbank-Verbunds umgesetzt und konnten infolge der konsequenten Durchführung in H1/2022 vorzeitig abgeschlossen werden. Die CET1-Quote lag bei 16,4% (H1/2022).

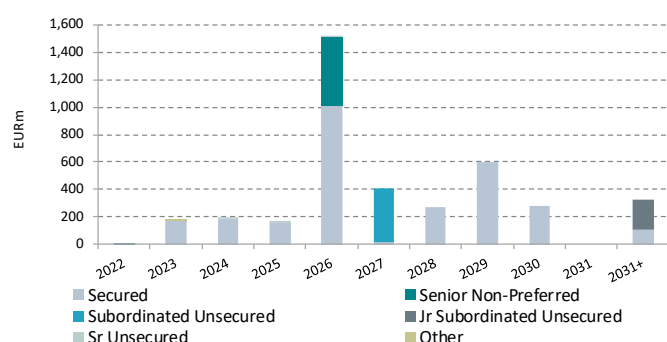
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	5,372	5,396	5,400
Total Securities	2,475	2,241	2,371
Total Deposits	6,637	6,922	6,579
Tier 1 Common Capital	656	648	642
Total Assets	14,281	16,925	16,517
Total Risk-weighted Assets	3,909	3,835	3,909

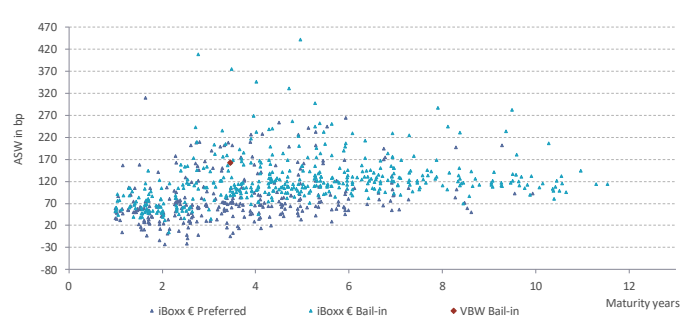
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	116	126	56
Net Fee & Commission Inc,	57	59	31
Net Trading Income	-1	7	0
Operating Expense	206	211	107
Credit Commit, Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	50	112	49

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	0.89	0.83	0.69	Liquidity Coverage Ratio	175.43	232.30
ROAE	3.42	11.47	8.94	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.77	3.91
Cost-to-Income	79.04	68.81	71.06	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.28	2.07
Core Tier 1 Ratio	16.78	16.89	16.41	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.49	1.18

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 10.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Funding-Profil
- Problemerkreditquote
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Möglichkeiten zum Kapitalaufbau
- Konzentrationsrisiken im Immobiliensektor
- SME-Portfolio des Verbunds

# Volksbank Wien – Mortgage

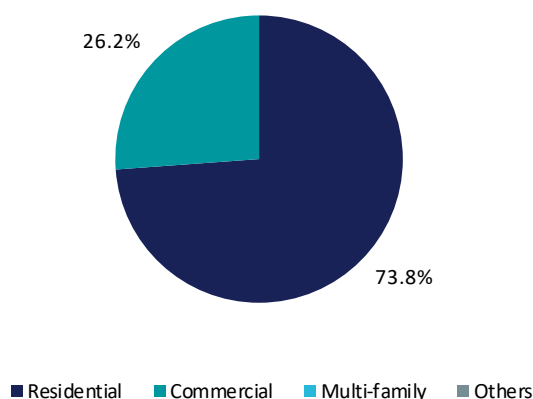
Austria 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

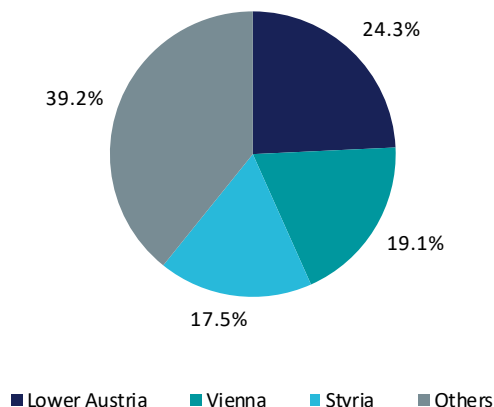
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,022	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	2,663	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	37.6%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	88.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Austria	Collateral score	5.2%
Main region	24% Lower Austria	RRL	-
Number of loans	37,658	JRL	-
Number of borrowers	31,515	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	159,364	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	18.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.9y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	54.7%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	48.4%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	58.0%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	57.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB

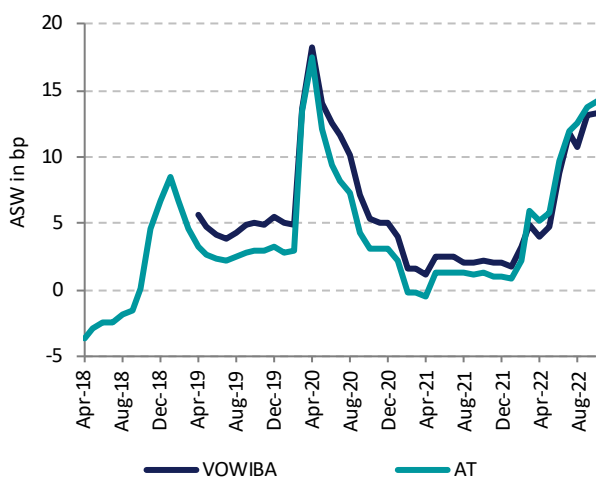
## Borrower Types



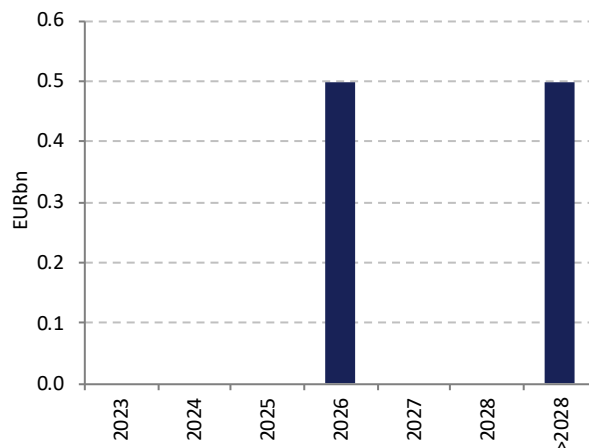
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



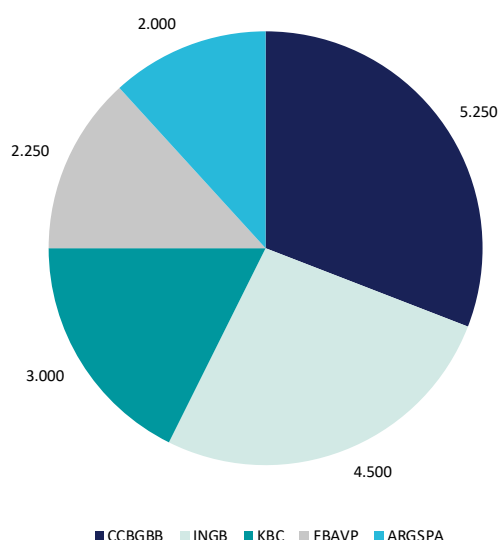
# Market Overview Covered Bonds

Belgium 

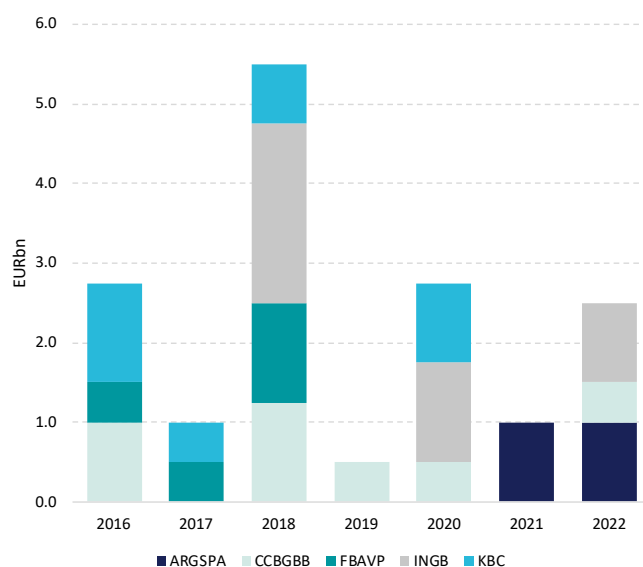
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 52.01bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 17.00bn
Amount outstanding	EUR 33.62bn	Number of benchmarks	25
Number of issuer	5	Outstanding ESG volume (Bmk)	-
No of cover pools	6	Number of ESG benchmarks	-
there of M / PS / others	5 / 1 / 0	Outstanding volume (SBmk)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB

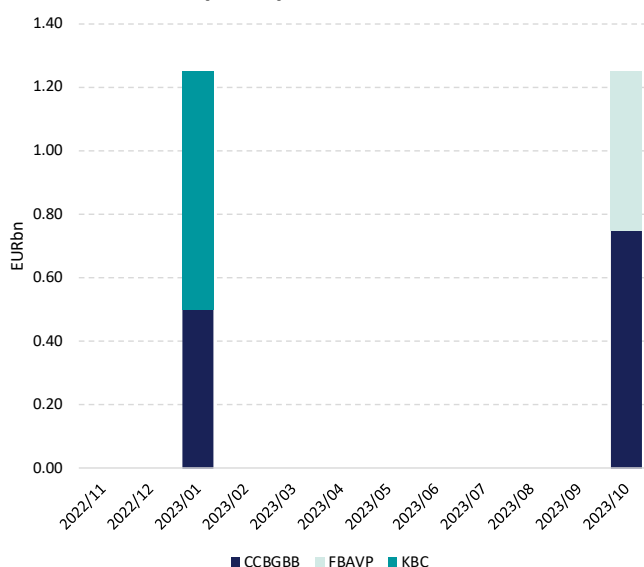
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



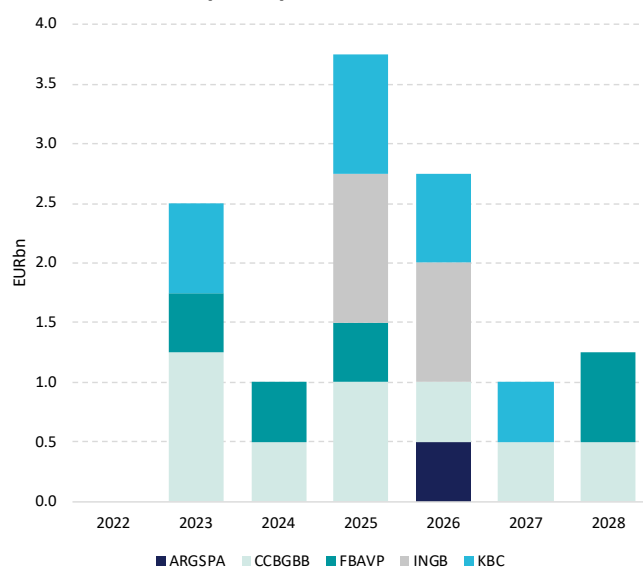
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

# Argenta Spaarbank

## Belgium

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

### Ratings

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

### Homepage

<https://www.argenta.eu/>

Die Argenta Spaarbank N.V. ist Teil der belgischen Argenta Group (Argenta Bank- en Verzekeringsgroep N. V.; Holding) und bietet Retail Banking hauptsächlich in Belgien und den Niederlanden an. Daneben werden Versicherungsdienstleistungen über die Argenta Assurantis vertrieben. Die Argenta Spaarbank wurde im Jahr 1956 gegründet und unterhält 415 Filialen (FY/2021). Nach eigenen Angaben ist sie (gemessen an den Kundeneinlagen) das fünftgrößte Institut Belgiens. Über das dichte Filialnetz werden mehr als 1,7 Mio. Kunden betreut. Die zwei Anteilseigner der Argenta Group sind Investar (Holdinggesellschaft der Gründerfamilie; Anteil rund 87%) sowie Argen-Co (via Genossenschaftskapital im Besitz von Mitarbeitern und Kunden; Anteil 13%) (FY/2021). Innerhalb der Argenta Group ist die Argenta Spaarbank die Einheit, über die die Kapitalmarktrefinanzierung durchgeführt wird. Im Zuge der Diversifizierung im Bereich Wholesale Funding (Anteil 10,1% in FY/2021; Retail Funding-Anteil: 84%) wurden in 2021 erstmals zwei Covered Bonds im Benchmarkformat emittiert. Zudem wird auf Kundeneinlagen i.H.v. EUR 40,3 Mrd. (FY/2021) zurückgegriffen. Die größten Anteile am Kreditportfolio entfallen auf Hypothekendarlehen in den Niederlanden mit einem Anteil von 50%, gefolgt von Belgien mit 46% (restl. 4% „other“). Die Non-Performing Loans Ratio lag per FY/2021 bei 0,47%. Mit 20,6% lag die CET1-Quote zum Ende des ersten Quartals 2022 über der Mindestanforderung von 10,76%. Das Langfristziel (LT Target) der CET1-Quote liegt bei >18%. Die Liquidity Coverage Ratio lag bei 191% (LT Target: >137%) und die Net Stable Funding Ratio bei 147% (LT Target: >132%).

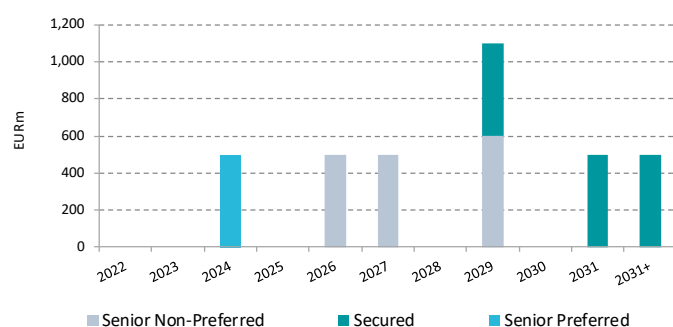
### Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	33,882	36,620	38,272
Total Securities	8,159	7,805	9,339
Total Deposits	38,319	40,280	41,760
Tier 1 Common Capital	2,265	2,354	2,288
Total Assets	46,232	48,738	51,890
Total Risk-weighted Assets	9,712	10,907	10,205

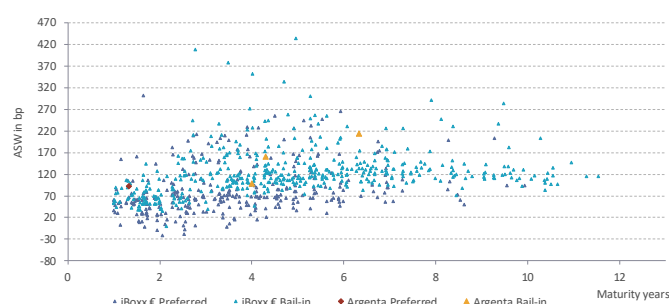
### Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	569	579	253
Net Fee & Commission Inc.	-15	17	23
Net Trading Income	-1	-4	-6
Operating Expense	391	402	258
Credit Commit, Impairment	14	-2	5
Pre-tax Profit	195	250	62

### Redemption Profile



### Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



### Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.29	1.23	1.02	Liquidity Coverage Ratio	158.82	164.27	197.26
ROAE	6.18	7.72	3.13	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.00	4.89	4.43
Cost-to-Income	64.91	63.07	87.90	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.51	0.47	0.44
Core Tier 1 Ratio	23.32	21.59	22.42	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.11	0.09	0.10

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 11.10.2022

### Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Kreditqualität
- Geschäftsfokus (Retail Banking)

### Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken
- Wettbewerb
- Kosten der Digitalisierung

# Argenta Spaarbank – Mortgage

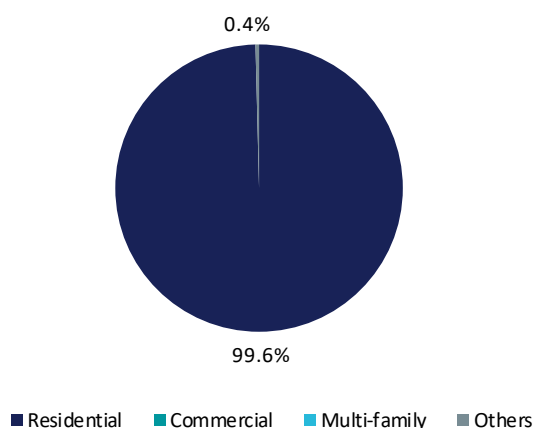
## Belgium

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

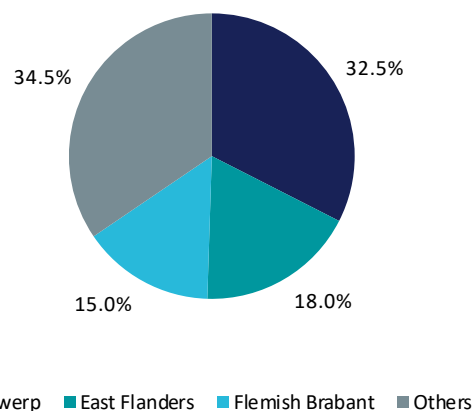
### Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,848	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	1,500	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	133.3%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	23.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Belgium	Collateral score	-
Main region	33% Antwerp	RRL	a+
Number of loans	20,029	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	3
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.5
WAL (cover pool)	9.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	11.5y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	33.9%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	58.2%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	64.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

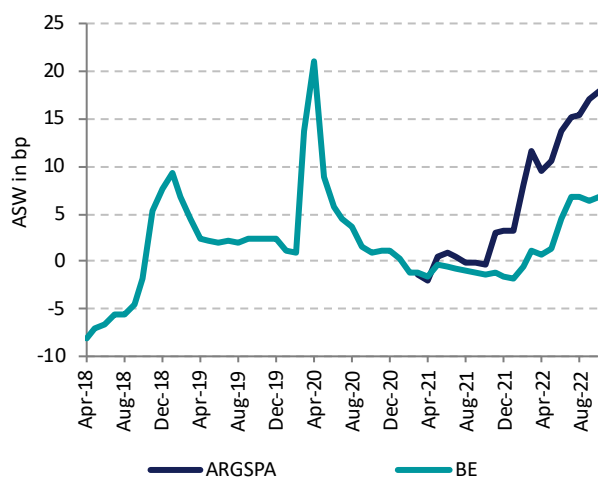
### Borrower Types



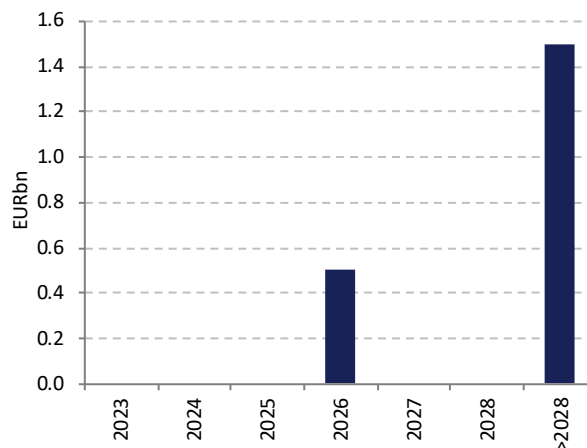
### Regional Distribution



### Spread Development



### Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research



# Belfius Bank

 Belgium 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.belfius.be](http://www.belfius.be)

\*Senior Unsecured

Die Belfius Bank (Belfius) ist eine national systemrelevante Banken- und Versicherungsgruppe (zusätzlicher Kapitalpuffer von 1,5%), die seit Oktober 2011 vollständig dem belgischen Staat gehört. Eine teilweise Reprivatisierung wird mittelfristig angestrebt. Die Gruppe ist nach eigenen Angaben die zweitgrößte Retail-Bank Belgiens und bedient 3,7 Mio. Kunden, davon etwa 350.000 Firmenkunden. Insgesamt betreut die Belfius etwa 30% aller Einwohner Belgiens. Zudem beträgt die Marktdurchdringung im öffentlichen Sektor nahezu 100%. Zur Gruppe gehören sieben wichtige Tochtergesellschaften (100%iger Besitz): Belfius Insurance, Crefius, Belfius Auto Lease, Belfius Lease, Belfius Lease Services, Belfius Investment Partners und Belfius Commercial Finance. Die Belfius verfügt über diversifizierte Ertragsquellen aus dem Einlagen-, Investment- und Versicherungsgeschäft. Das Kreditgeschäft umfasst Privatkunden (meist Hypotheken), KMU, sonstige Firmenkunden sowie öffentliche Institutionen und Sozialeinrichtungen. Nach Marktanteilen gehört Belfius in verschiedenen Bereichen zu den größten Banken Belgiens. Die Segmente sind in „Individuals“, „Entrepreneurs, Enterprises & Public“ sowie das „Group Center“ aufgeteilt. Im Group Center wird hauptsächlich die Verwaltung des Anleihen- und Derivatportfolios gesteuert. Die CET1-Quote lag zum Jahresende 2021 bei 16,4% und die LCR bei 195% (Durchschnitt der letzten zwölf Monate). Das Funding wird seit 06/2021 im Rahmen der Nachhaltigkeitsstrategie durch Emissionen in ESG-Formaten ergänzt, woraus die Erstemission eines Senior Non-Preferred Green Bond (EUR 500 Mio.) hervorging.

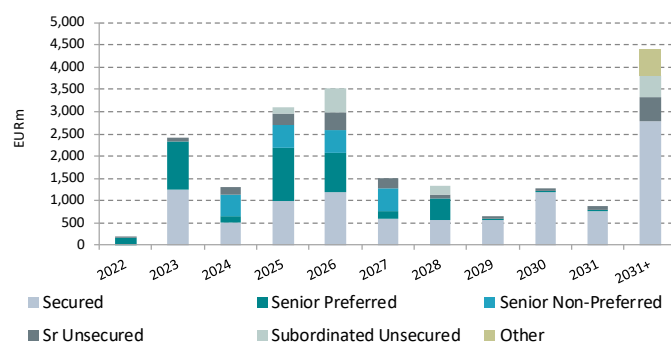
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	98,108	102,679	107,518
Total Securities	49,482	44,002	36,485
Total Deposits	95,338	104,404	108,873
Tier 1 Common Capital	10,150	10,658	10,527
Total Assets	187,991	192,151	199,768
Total Risk-weighted Assets	59,309	65,095	63,160

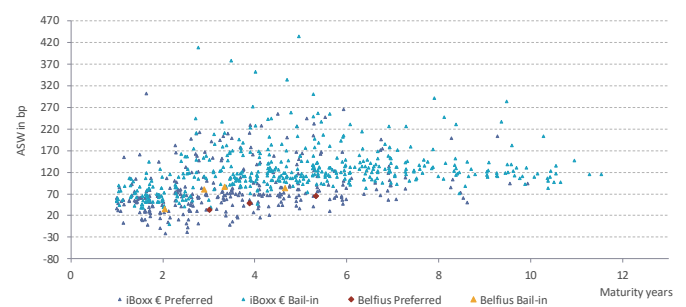
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	1,992	2,001	976
Net Fee & Commission Inc,	641	758	393
Net Trading Income	37	25	28
Operating Expense	1,489	1,500	776
Credit Commit, Impairment	453	-1	-13
Pre-tax Profit	679	1,226	545

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.12	1.07	1.01	Liquidity Coverage Ratio	159.57	194.42	182.16
ROAE	5.01	8.42	7.52	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.01	6.00	5.50
Cost-to-Income	56.44	55.03	59.33	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.06	1.98	1.90
Core Tier 1 Ratio	17.11	16.37	16.67	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.85	1.71	1.61

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Fokus auf risikoarmes privates Hypothekengeschäft
- Kapitalisierung
- Funding-Struktur

## Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Geographische Risikokonzentration
- Marktrisikoschwankungen

# Belfius Bank – Mortgage

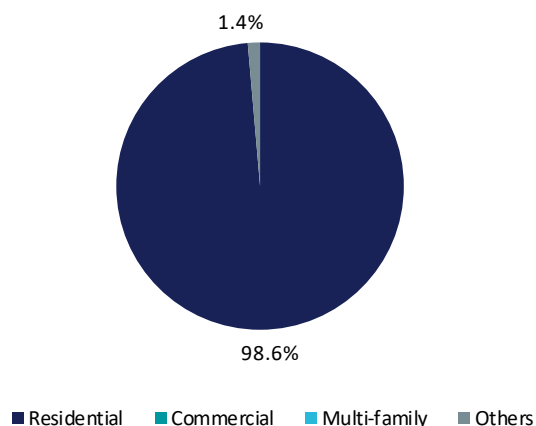
 Belgium 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

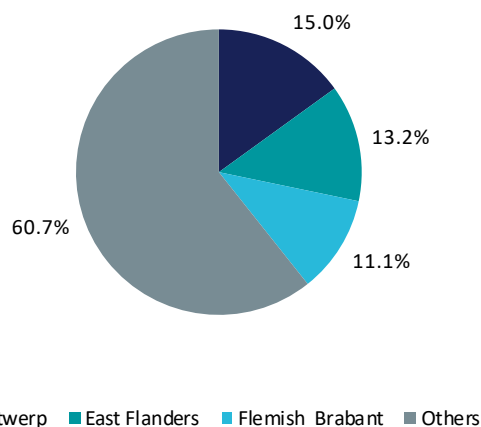
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	11,553	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	9,492	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	44.8%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	21.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Belgium	Collateral score	-
Main region	15% Antwerp	RRL	aa-
Number of loans	207,209	JRL	aa
Number of borrowers	123,830	Unused notches	4
Avg. exposure to borrowers (EUR)	93,300	AAA credit risk (%)	2.5
WAL (cover pool)	13.0y	PCU	5
WAL (covered bonds)	6.8y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	87.5%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	43.3%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	53.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

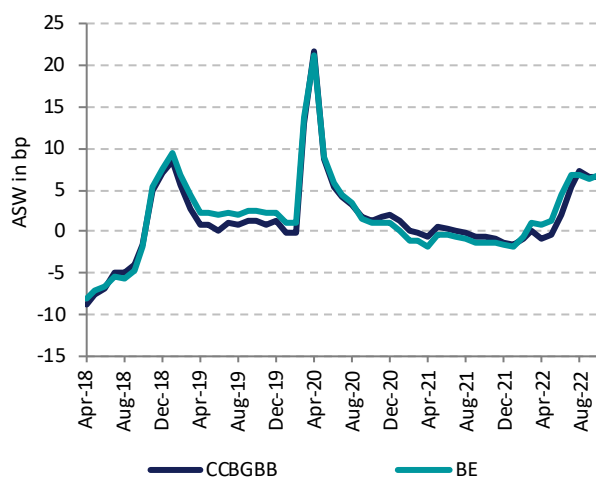
## Borrower Types



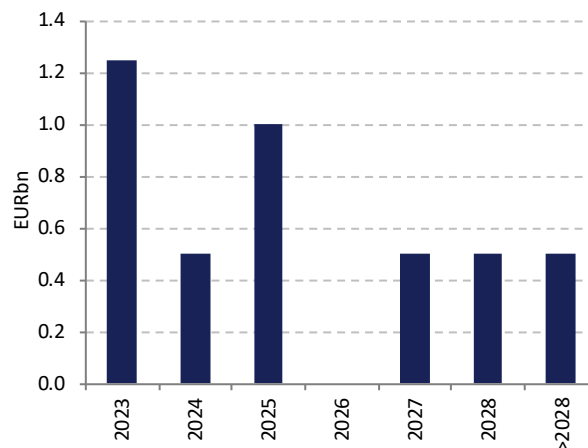
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

# Belfius Bank – Public Sector

 Belgium 

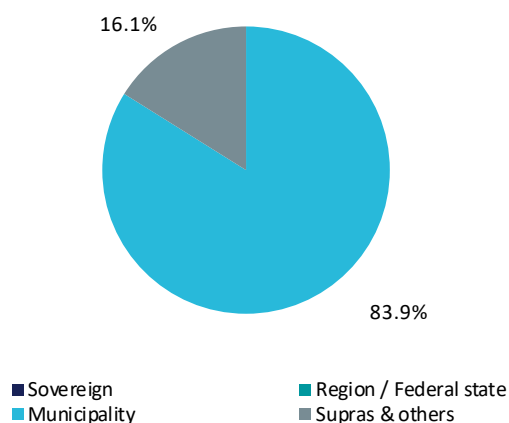
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

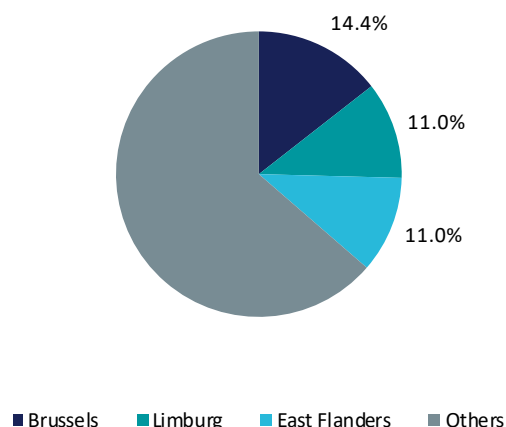
Cover pool volume (EURm)	3,375
Amount outstanding (EURm)	1,211
-thereof ≥ EUR 500m	82.6%
Current OC (nominal)	178.7%
Committed OC	5.0%
Cover type	Public Sector
Main country	100% Belgium
Main region	14% Brussels
Number of loans	19,335
Number of borrowers	644
Avg. exposure to borrowers (EUR)	5,240,528
WAL (cover pool)	11.5y
WAL (covered bonds)	7.1y
Fixed interest (cover pool)	88.8%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	-
LTV (unindexed)	-
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	AAA
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	4
Collateral score	6.9%
RRL	aa-
JRL	aa
Unused notches	3
AAA credit risk (%)	2.5
PCU	-
Recovery uplift	2
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

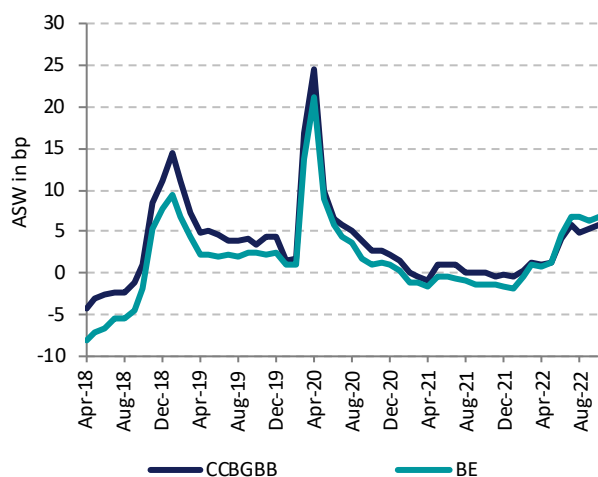
## Borrower Types



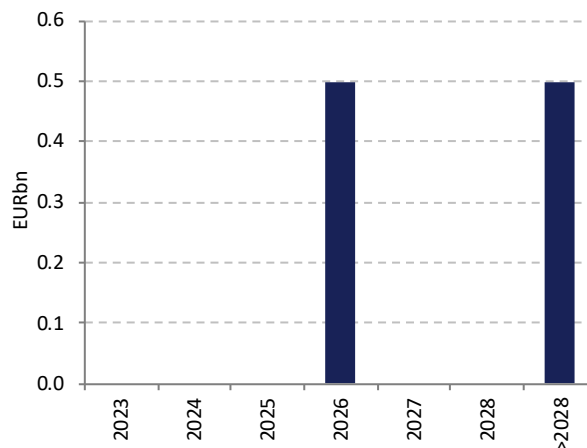
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## BNP Paribas Fortis

Belgium 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.bnpparibasfortis.com](http://www.bnpparibasfortis.com)

\*Senior Unsecured

Die BNP Paribas Fortis SA (BNPPF), mit Unternehmenssitz in Brüssel und etwa 11.750 Mitarbeitern in Belgien und weiteren 21.740 in weiteren Ländern, ist aus der Fortis Bank Belgium SA hervorgegangen. Diese wurde im Zuge der Finanzkrise 2008 vom belgischen Staat übernommen. Seit 2009 trägt sie ihren heutigen Namen und gehört vollständig zur französischen BNP Paribas SA, einer der größten europäischen Finanzgruppen (global systemrelevant mit 2,0% zusätzlichem Kapitalpuffer). BNPPF deckt in Belgien sowohl die Retail Banking Aktivitäten als auch das Corporate & Institutional Banking der BNP Gruppe ab. Das Geschäft untergliedert sich in die Segmente: „Banking Activities in Belgium“, „Banking Activities in Luxemburg“, „Banking Activities in Turkey“, „Other Domestic Markets“ und „Other“. Der Geschäftsfokus der BNPPF liegt auf dem belgischen Retail- und Corporate Banking. Dort werden 3,4 Mio. Privatkunden in 386 Niederlassungen und 16 Unternehmerzentren betreut. Die BNPPF hat bei Retail-Produkten eine starke Marktposition. Im Zuge der Digitalisierung setzt auch die BNPPF auf ein steigendes Onlineangebot. Dies wird beispielsweise durch ihre Digitalbank Hello Bank! umgesetzt. Im Bereich der Mobilität und des Fahrzeugleasings ist die BNPPF durch ihre Tochter Arval vertreten, welche in Europa eine führende Marktposition innehat. Die Arval war 2020 mit etwa 7.500 Mitarbeitern in 30 Ländern vertreten. Im März 2021 wurde Arval Mobility Consulting als Dienstleister im Bereich Energiewende gegründet. Vor dem Hintergrund des Ziels, bis 2025 einen Flottenbestand von 700.000 elektrifizierten Leasing-Fahrzeugen aufzubauen, will Arval zum führenden Anbieter für nachhaltige Mobilität avancieren.

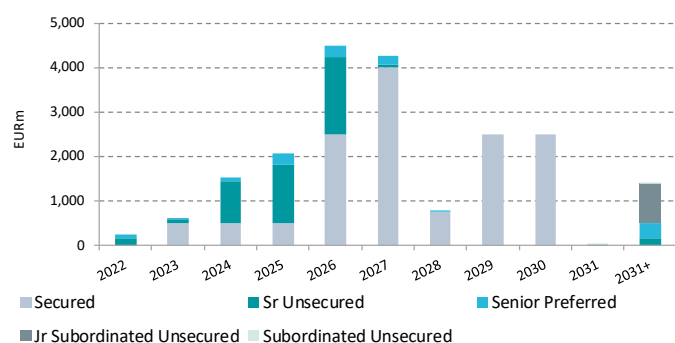
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	188,846	194,170	212,534
Total Securities	46,774	36,933	37,121
Total Deposits	193,770	199,037	216,029
Tier 1 Common Capital	21,504	21,704	21,729
Total Assets	335,135	341,648	364,076
Total Risk-weighted Assets	135,506	120,884	125,600

## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	4,752	4,694	2,424
Net Fee & Commission Inc,	1,274	1,395	737
Net Trading Income	182	214	230
Operating Expense	4,542	4,577	2,657
Credit Commit, Impairment	662	357	126
Pre-tax Profit	2,883	3,813	2,460

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.68	1.58	1.56	Liquidity Coverage Ratio	191.00	192.00	-
ROAE	7.91	10.03	12.06	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.78	6.56	-
Cost-to-Income	56.07	52.31	53.31	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	15.87	17.95	17.30	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.60	1.51	1.38

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kerneinheit der Gruppe
- Kapitalausstattung
- Fokus: private Hypothekenkredite/Öffentlicher Sektor

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von der BNP-Gruppenstrategie
- Profitabilität
- Niedrigmarginiges Public Finance-Geschäft

# BNP Paribas Fortis – Mortgage

 Belgium 

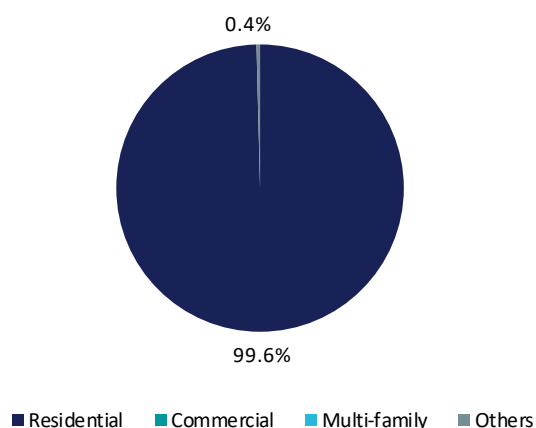
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

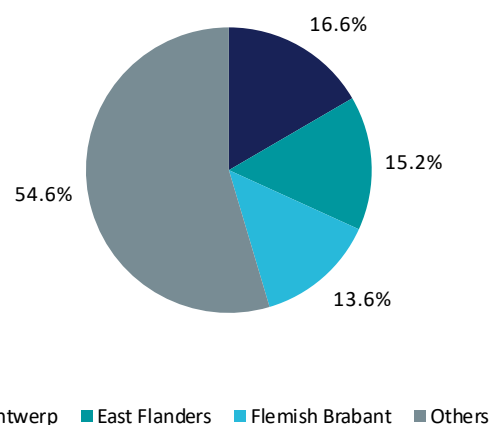
Cover pool volume (EURm)	2,951
Amount outstanding (EURm)	2,250
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%
Current OC (nominal)	31.2%
Committed OC	5.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Belgium
Main region	17% Antwerp
Number of loans	42,987
Number of borrowers	24,157
Avg. exposure to borrowers (EUR)	122,167
WAL (cover pool)	7.3y
WAL (covered bonds)	3.3y
Fixed interest (cover pool)	93.3%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	52.2%
LTV (unindexed)	57.0%
Loans in arrears	0.1%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	AAA
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	4
Collateral score	5.0%
RRL	aa
JRL	aa
Unused notches	4
AAA credit risk (%)	2.5
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

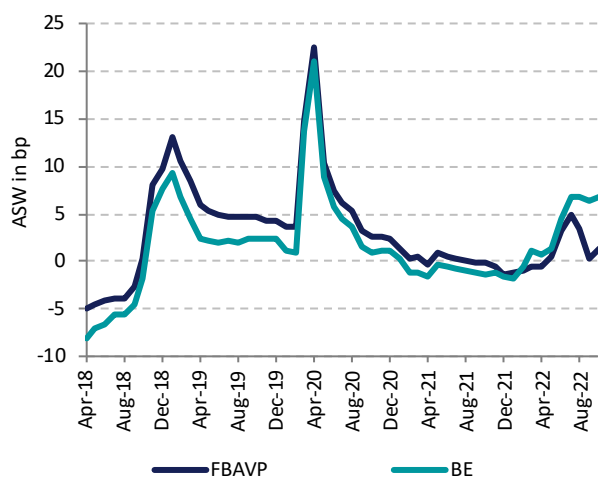
## Borrower Types



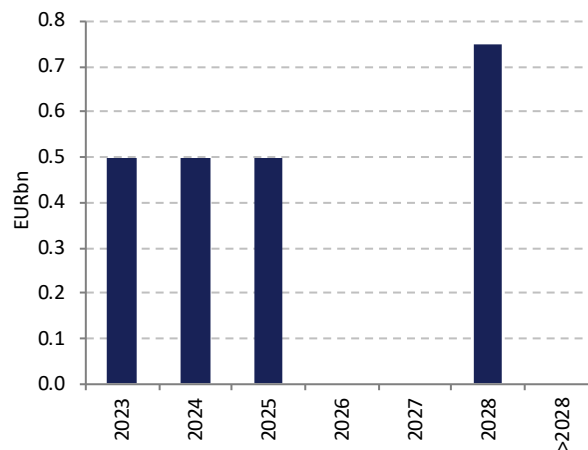
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

## ING Belgium

Belgium 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.ing.be](http://www.ing.be)

Die ING Belgium SA/NV (Hauptsitz: Brüssel) agiert als Universalbank und ist eine vollständige Tochter der niederländischen ING Bank (ING; global systemrelevantes Institut) und damit der ING Group zugeordnet. Sie gehört in Belgien zu den vier größten Banken des Landes und ist national systemrelevant. Neben dem Heimatmarkt bietet die Bank auch in Luxemburg eine Vielzahl von Finanzprodukten und -dienstleistungen an. ING Belgium konzentriert sich auf die drei Bereiche: Retail Banking, Business Banking and Wholesale Banking. Innerhalb des ING Konzerns bildet sie eine wichtige strategische Einheit. Zwar besteht weder eine Patronatserklärung noch eine Verlustausgleichspflicht seitens der ING Bank, doch ist aufgrund der hohen Relevanz der ING Belgium innerhalb des Konzerns eine Stützung durch die Mutter wahrscheinlich. Die größten Posten des Kreditportfolios im Volumen von EUR 157 Mrd. (FY/2021), entfallen neben dem Heimatmarkt (72%) auf Luxemburg (12%), die Niederlande (4%) bzw. restliches Europa (9%). Die Verteilung des Vorsteuergewinns in die Bereiche Retail (46%) und Wholesale (52%) ist relativ ausgeglichen. Die ING Belgium formulierte, auch vor dem Hintergrund ihres 150-jährigen Bestehens, eine neue Strategie („Route 24“), welche im Kern auf Digitalisierung (Stärkung des Online und Mobile Banking sowie eine gezieltere Beratung in Filialen und „Client Houses“) und eine Vereinfachung der Organisationsstruktur setzt. So konnte in 2021 die Anzahl an Nutzern des Mobile Bankings um 13% gesteigert werden. Insgesamt nutzen bereits knapp 70% aller Kunden in Belgien das Online Banking-Angebot. Die CET1-Quote lag per FY/2021 bei 16,9% und die Leverage Ratio bei 7,16%. Die ING hat sich im August 2021 der Net Zero Banking Alliance angeschlossen.

## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	114,328	102,392	105,266
Total Securities	22,041	23,464	21,294
Total Deposits	107,387	109,052	109,178
Tier 1 Common Capital	9,736	8,785	9,116
Total Assets	160,832	162,258	161,757
Total Risk-weighted Assets	66,006	57,811	54,024

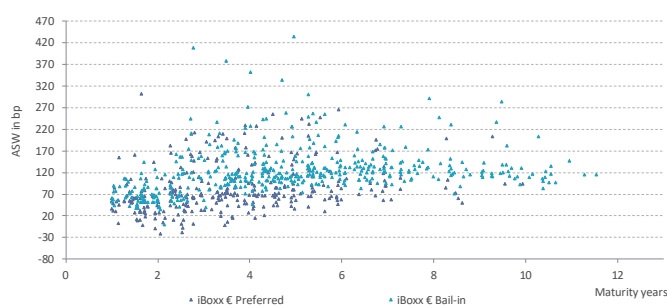
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	2,363	2,080	2,066
Net Fee & Commission Inc,	574	526	650
Net Trading Income	93	117	227
Operating Expense	1,961	1,946	1,872
Credit Commit, Impairment	278	589	184
Pre-tax Profit	970	268	948

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y		2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Margin	1.52	1.30	1.29	Liquidity Coverage Ratio	119.12	200.44	161.76
ROAE	7.03	1.77	6.99	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.44	5.78	5.93
Cost-to-Income	61.02	69.13	61.98	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.95	3.96	3.27
Core Tier 1 Ratio	14.75	15.20	16.87	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.79	1.19	1.13

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktposition
- Kapitalausstattung

## Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Restrukturierung

# ING Belgium – Mortgage

Belgium 

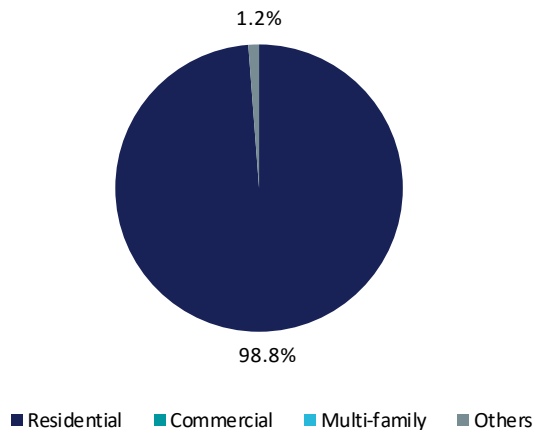
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

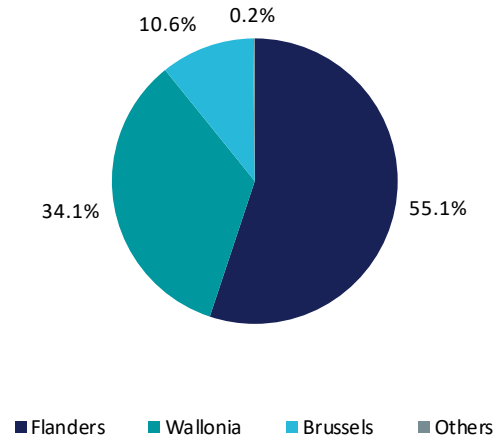
Cover pool volume (EURm)	15,650
Amount outstanding (EURm)	8,500
-thereof ≥ EUR 500m	52.9%
Current OC (nominal)	84.1%
Committed OC	5.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Belgium
Main region	55% Flanders
Number of loans	104,376
Number of borrowers	90,615
Avg. exposure to borrowers (EUR)	172,712
WAL (cover pool)	6.4y
WAL (covered bonds)	4.7y
Fixed interest (cover pool)	92.0%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	46.5%
LTV (unindexed)	49.5%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	AAA
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	4
Collateral score	5.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	5
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

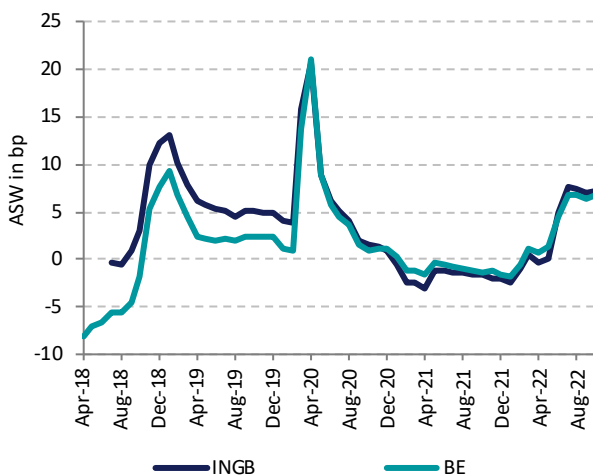
## Borrower Types



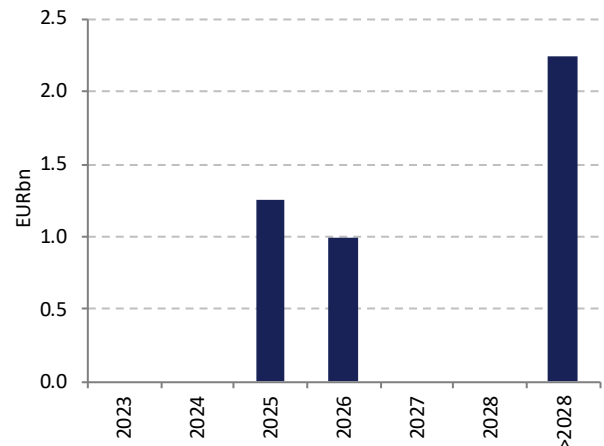
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## KBC Bank

Belgium 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.kbc.com](http://www.kbc.com)

\*LT Bank Deposit

Die KBC Bank NV (KBC) ist der Bankenarm der KBC Group NV, zu der auch die KBC Insurance NV gehört. Die größten Anteilseigner der börsennotierten KBC Group sind per 01. August 2022 KBC Ancora (18,6%: kooperative Investmentgesellschaft) und MRBB (11,5%: belgische Gewerkschaft der Landwirte). KBC gehört zu den führenden Bankengruppen Belgiens und ist national systemrelevant. Die KBC Group agiert über 1.200 Bankfilialen und betreut mit 40.000 Mitarbeitern rund 12 Mio. Kunden. Nach eigenen Angaben verfügt sie per FY/2021 in Belgien über einen Marktanteil von rund 19% für Bankprodukte und 28% bei Investment Funds. In der Tschechischen Republik ist die Gruppe über die Ceskoslovenská Obchodní Banka (CSOB) mit einem Anteil von 20% am Markt für Bankprodukte vertreten. KBC operiert als Multi-Channel-Bank und konzentriert sich auf Retail und Private Banking Kunden sowie KMU und Mittelstandskunden. Geographisch stehen die Kernmärkte Belgien, Bulgarien, Tschechische Republik, Ungarn, Slowakei und Irland im Fokus. Die Gruppe berichtet in den Segmenten „Belgium“, „Czech Republic“, „International Markets“ und „Group Center“. In der geografischen Verteilung des Kreditportfolios wird die Bedeutung des belgischen Heimatmarktes mit einem Anteil von 53% (Q1/2022) ersichtlich. Die CET1-Quote von 15,3% (fully-loaded, Q1/2022) lag über dem geforderten regulatorischen Minimum (10,9%). Auch die LCR und NSFR erfüllten mit 162% bzw. 149% die regulatorischen Anforderungen (Q1/2022). Durch das große Filialnetz der Bank wird bei der Refinanzierung zum Großteil auf Einlagen von Privatpersonen und KMU (knapp 67% in Q1/2022) zurückgegriffen.

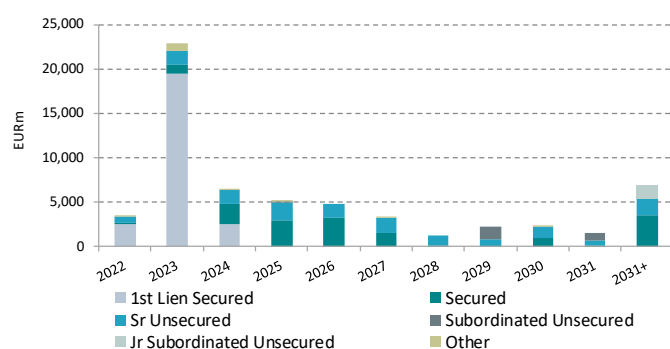
## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	154,729	158,075	158,113
Total Securities	53,133	61,170	54,828
Total Deposits	174,314	191,629	201,026
Tier 1 Common Capital	13,204	14,085	14,915
Total Assets	253,917	284,399	302,991
Total Risk-weighted Assets	89,838	92,903	95,120

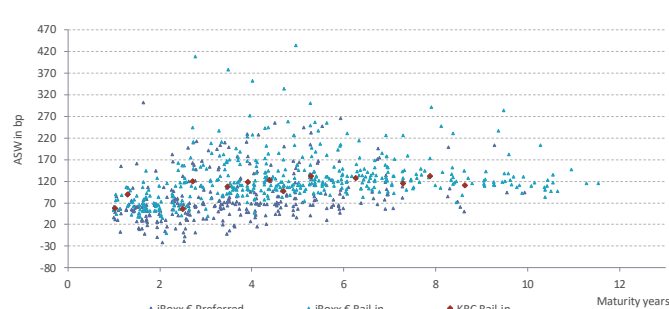
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	4,153	4,015	4,054
Net Fee & Commission Inc,	2,085	1,975	2,210
Net Trading Income	99	50	46
Operating Expense	3,797	3,809	3,905
Credit Commit, Impairment	203	1,069	-330
Pre-tax Profit	2,541	1,188	2,816

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y	2019Y	2020Y	2021Y	
Net Interest Margin	1.70	1.53	1.44	Liquidity Coverage Ratio	137.62	146.88	166.12
ROAE	12.27	5.72	12.34	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.36	5.10	5.04
Cost-to-Income	58.57	62.12	60.80	NPL/ Loans at Amortised Cost	3.87	3.65	3.09
Core Tier 1 Ratio	14.70	15.16	15.68	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.81	2.29	1.61

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktstellung (national und in CZ)
- Kapitalisierung
- Ertragskraft

## Risks / Weaknesses

- Operationelles Risiko aus Akquisitionen in Bulgarien
- Exposure in CEE, IE und HU
- Risikokonzentration (KMU)



# KBC Bank – Mortgage

 Belgium 

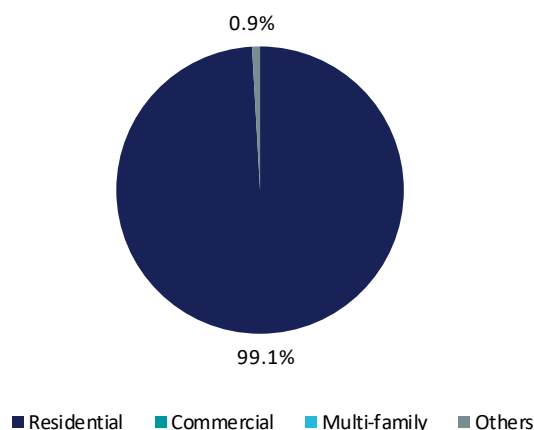
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

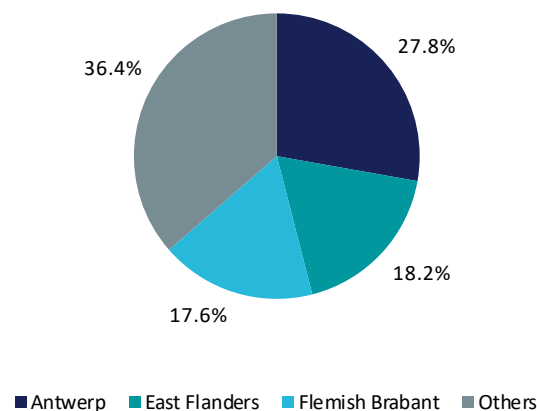
Cover pool volume (EURm)	16,630
Amount outstanding (EURm)	10,670
-thereof ≥ EUR 500m	28.1%
Current OC (nominal)	55.9%
Committed OC	10.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Belgium
Main region	28% Antwerp
Number of loans	213,219
Number of borrowers	138,622
Avg. exposure to borrowers (EUR)	119,966
WAL (cover pool)	n/a
WAL (covered bonds)	n/a
Fixed interest (cover pool)	100.0%
Fixed interest (covered bonds)	80.5%
LTV (indexed)	62.3%
LTV (unindexed)	n/a
Loans in arrears	0.1%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	AAA
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	4
Collateral score	5.9%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	5
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

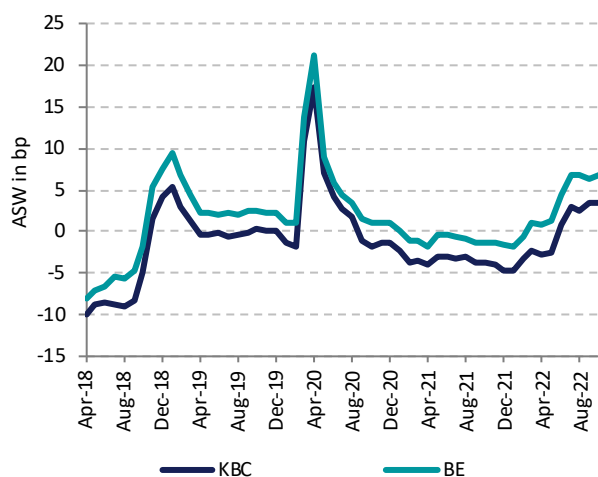
## Borrower Types



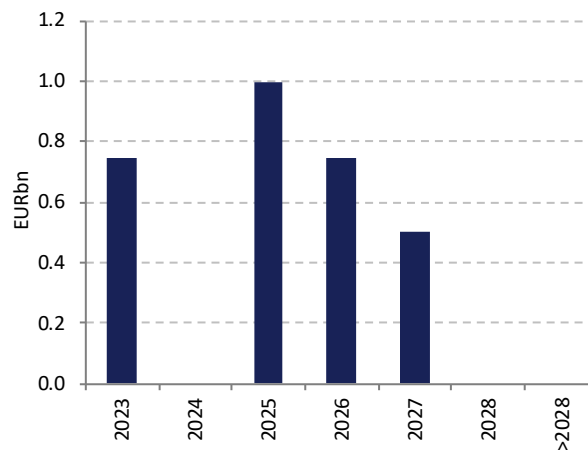
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



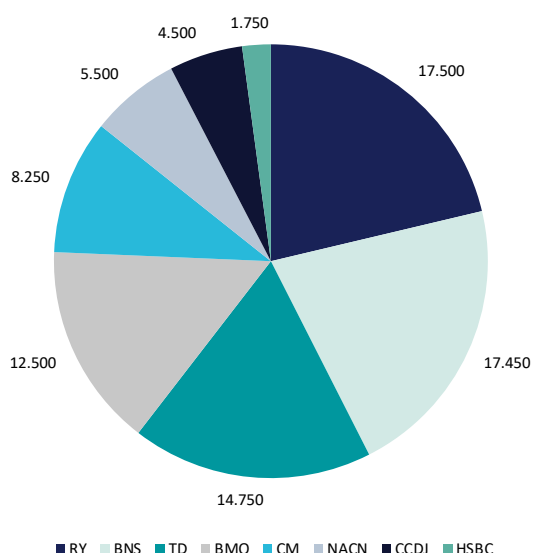
# Market Overview Covered Bonds

Canada 

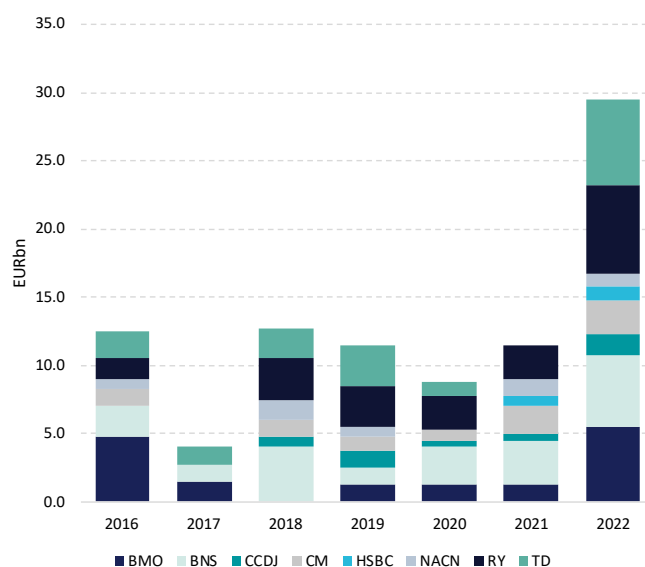
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 268.15bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 82.20bn
Amount outstanding	EUR 172.43bn	Number of benchmarks	63
Number of issuer	9	Outstanding ESG volume (Bmk)	-
No of cover pools	9	Number of ESG benchmarks	-
there of M / PS / others	9 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	EUR 0.90bn
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	3
Best possible LCR level	Level 2A	Maturity types	SB

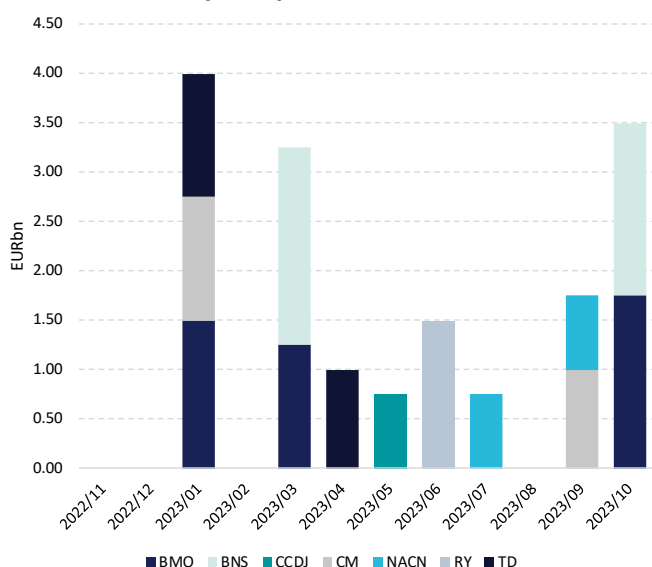
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



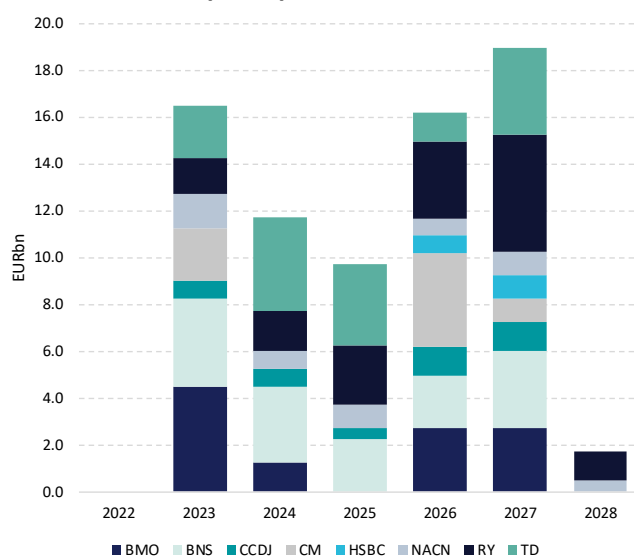
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

## Bank of Montreal

Canada 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.bmo.com](http://www.bmo.com)

Die Bank of Montreal (BMO) ist die älteste Bank Kanadas. Nach Assets zählt sie zu den vier größten Banken des Landes und ist die achtgrößte Bank Nordamerikas. Die BMO ist als national systemrelevantes Institut eingestuft. Ihren geografischen Fokus legt die Bank auf Nordamerika. Von Retail und Commercial Banking über Vermögensverwaltung bis hin zu Investmentbanking und dem Versicherungsgeschäft, bietet die BMO eine breit gefächerte Produktpalette an. Mit über 1.400 Filialen und über 43.800 Mitarbeitern (FY/2021) werden weltweit mehr als 12 Mio. Kunden betreut. Außerhalb Nordamerikas agiert die BMO im Bereich Capital Markets und der Vermögensverwaltung in ausgewählten Märkten Europas und des asiatisch-pazifischen Raums. Die Aktivitäten der BMO werden in die Kernsegmente „Canadian Personal and Commercial Banking P&C“, „BMO Capital Markets“, „US P&C“, und „BMO Wealth Management“ unterteilt. Daneben wird das Segment „Corporate Services“ für die unternehmensweiten Aufgaben und Bereiche geführt. Ende Dezember 2021 gab BMO den Erwerb der US Bank Bank of the West (BW) bekannt (Kaufpreis: USD 16,3 Mrd., USD 95 Mrd. Assets, USD 58 Mrd. Kredite, USD 80 Mrd. Einlagen, 1,8 Mio. Kunden, 514 Filialen, Fokus: Commercial und Wealth). Der Anteil von Hypotheken am Kreditportfolio belief sich auf 27% (pro forma; H1/2022), auf Geschäftskredite entfielen 44%, gefolgt von Konsumentenkrediten (19%) und gewerblicher Immobilienfinanzierung (10%). Zum Geschäftsjahresende (30. September) lag die CET1-Quote bei 13,7% (FY/2021), zum H1/2022 bei 16,0% (Kapitalerhöhung: 03/2022 USD 3,1 Mrd.), nach dem Abschluss der Übernahme von BW sinkt die Quote auf etwa 15,1%.

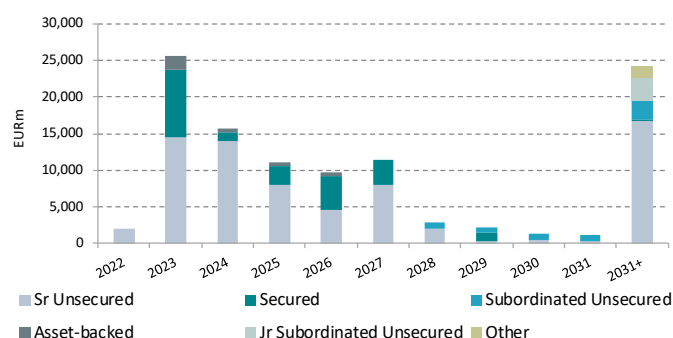
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Q3
Net Loans to Customers	288,570	319,754	400,167
Total Securities	246,276	262,019	315,263
Total Deposits	399,953	459,673	537,628
Tier 1 Common Capital	25,844	31,033	42,427
Total Assets	612,148	689,261	817,220
Total Risk-weighted Assets	217,067	226,993	269,040

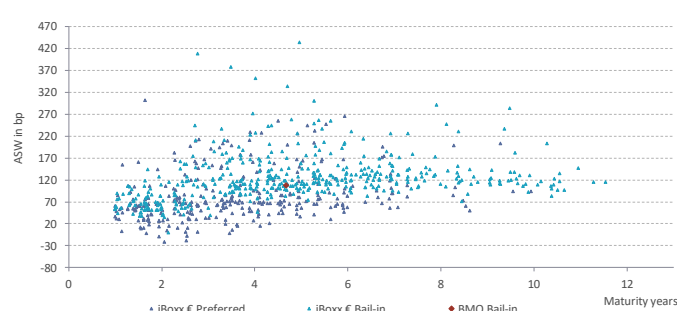
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Q3
Net Interest Income	9,230	9,533	3,124
Net Fee & Commission Inc.	5,420	6,116	1,525
Net Trading Income	177	703	106
Operating Expense	9,356	9,752	2,805
Credit Commit. Impairment	1,940	18	94
Pre-tax Profit	4,194	6,834	1,259

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022Q3	2020Y	2021Y	2022Q3	
Net Interest Margin	1.58	1.53	1.66	Liquidity Coverage Ratio	131.06	124.62	129.13
ROAE	9.45	13.70	8.24	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.40	4.68	5.45
Cost-to-Income	60.32	56.83	56.48	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am. Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	11.91	13.67	15.77	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.74	0.56	0.46

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktstellung in Nordamerika (US Expansion)
- Ertragslage im kanadischen Geschäft
- Liquiditätsausstattung

## Risks / Weaknesses

- Verschuldungsgrad privater Haushalte in Kanada
- Abhängigkeit von Wholesale Funding
- Wettbewerb im US-Bankgeschäft

# Bank of Montreal – Mortgage

Canada 

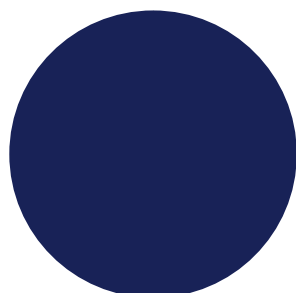
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	29,955
Amount outstanding (EURm)	23,880
-thereof ≥ EUR 500m	52.3%
Current OC (nominal)	25.4%
Committed OC	5.3%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Canada
Main region	53% Ontario
Number of loans	130,599
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	2.8y
WAL (covered bonds)	2.5y
Fixed interest (cover pool)	68.8%
Fixed interest (covered bonds)	70.1%
LTV (indexed)	44.3%
LTV (unindexed)	n/a
Loans in arrears	0.1%

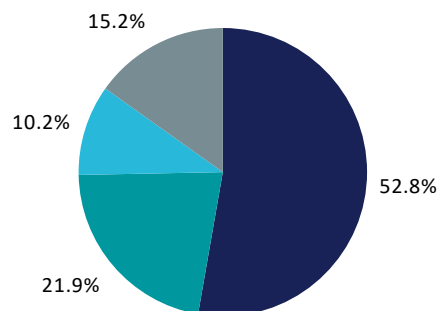
Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	AAA
Rating (DBRS)	AAA
TPI	Probable
TPI leeway	4
Collateral score	5.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	6
Recovery uplift	1
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	2A
Risk weight	20%
Maturity structure (Bmk)	SB

## Borrower Types



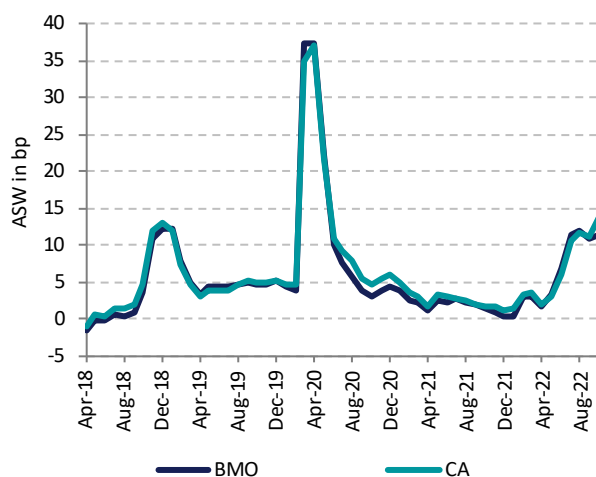
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution



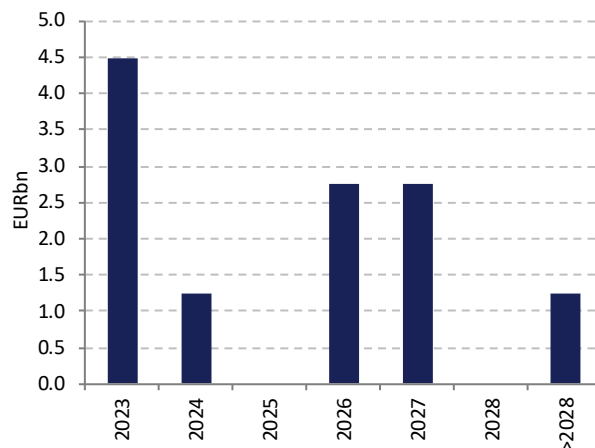
■ Ontario ■ British Columbia ■ Quebec ■ Others

## Spread Development



— BMO — CA

## Redemption Profile (Bmk)



# Bank of Nova Scotia

Canada 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.scotiabank.com](http://www.scotiabank.com)

Die Bank of Nova Scotia (BNS; Markenname: Scotiabank) ist nach Assets die drittgrößte kanadische Bank und als national systemrelevantes Institut eingestuft. Die BNS ist an der TSX und NYSE gelistet, mit der Royal Bank of Canada (10. August 2022: 9,15%) und der Bank of Montreal (4,53%) als größte Anteilseigner. Ihre Aktivitäten sind im Vergleich zu ihren kanadischen Peers die geografisch diversifiziertesten. Kanada (65% des Nettoergebnisses; H1/2022), die USA (6%) und die Pacific Alliance (Mexiko, Peru, Chile und Kolumbien; 20%) bilden demnach die sechs Kernmärkte. Berichtet wird in den Segmenten „Canadian Banking“ (44% des Nettoergebnisses; H1/2022), „International Banking“ (23%), „Global Banking and Markets“ (18%) sowie „Global Wealth Management“ (GWM; 15%). Das „International Banking“ legt dabei den Schwerpunkt auf die Franchise-Entwicklung in den Ländern der Pacific-Alliance. Das Dienstleistungsangebot für die insgesamt über 25 Mio. Kunden umfassen das Privat- und Firmenkundengeschäft, Investmentbanking, Kapitalmarktgeschäft sowie Wealth Management und Private Banking. Das Kreditportfolio in Kanada besteht zu 65% auf privaten Hypothekenkrediten gefolgt von Konsumentenkrediten mit 16%. Im International Banking liegen die Anteile bei 29% (Hypotheken) bzw. 12%, das Gros entfällt hier auf Firmenkundenkredite (Business). Die CET1-Quote (11,6%; Q2/2022) sank im Vergleich zum Vorquartal um 39 Basispunkte, was auf einen Aktienrückkauf (-28bp) und eine Erhöhung der Beteiligung an der Scotiabank Chile (-11bp) zurückzuführen ist. Die TLAC-Quote lag per 30. April 2022 bei 30,1%. Das Geschäftsjahresende ist der 31.10.

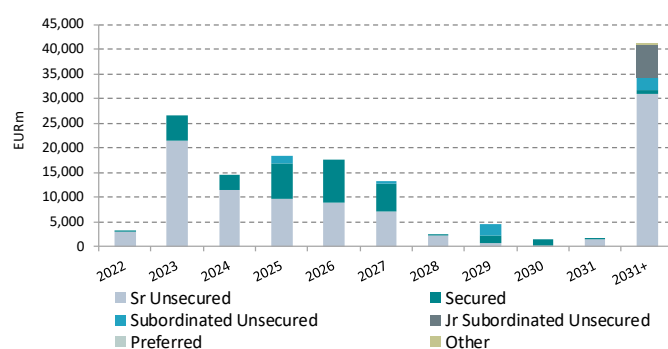
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Q3
Net Loans to Customers	394,411	449,963	552,040
Total Securities	249,479	267,979	322,597
Total Deposits	470,530	542,238	649,703
Tier 1 Common Capital	31,705	35,580	39,501
Total Assets	732,871	826,440	988,388
Total Risk-weighted Assets	268,999	290,237	346,367

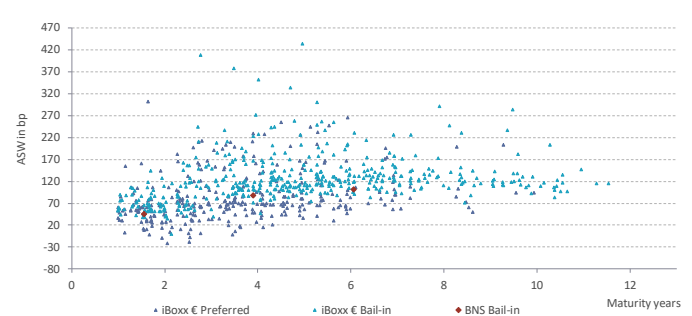
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Q3
Net Interest Income	11,442	11,299	3,480
Net Fee & Commission Inc.	6,313	6,960	1,893
Net Trading Income	1,994	1,634	231
Operating Expense	10,949	11,002	3,102
Credit Commit. Impairment	4,020	1,205	301
Pre-tax Profit	5,547	8,545	2,379

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022Q3	2020Y	2021Y	2022Q3	
Net Interest Margin	1.58	1.55	1.53	Liquidity Coverage Ratio	138.10	124.39	122.00
ROAE	9.75	13.95	14.26	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.56	4.53	4.24
Cost-to-Income	53.41	52.83	53.43	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am. Cost	-	0.92	0.91
Core Tier 1 Ratio	11.79	12.26	11.40	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.25	0.88	0.72

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktstellung
- Diversifiziertes Ertragsprofil
- Kostendisziplin

## Risks / Weaknesses

- Expansion in volatile Märkte
- Abhängigkeit vom Wholesale Funding
- Unbesichertes Exposure (u.a. Konsumentenkredite)

# Bank of Nova Scotia – Mortgage

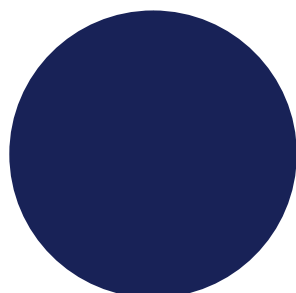
Canada 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

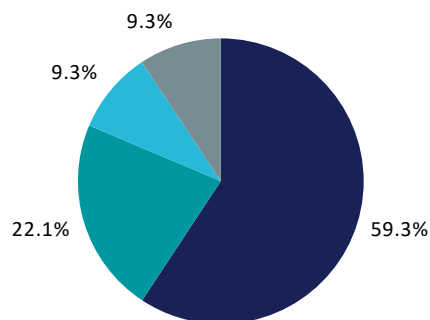
Cover pool volume (EURm)	45,221	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	34,658	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	50.3%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	30.5%	Rating (DBRS)	AAA
Committed OC	5.3%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Canada	Collateral score	5.0%
Main region	59% Ontario	RRL	-
Number of loans	246,578	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	2.5y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.6y	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	82.7%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	82.5%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	40.0%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

## Borrower Types



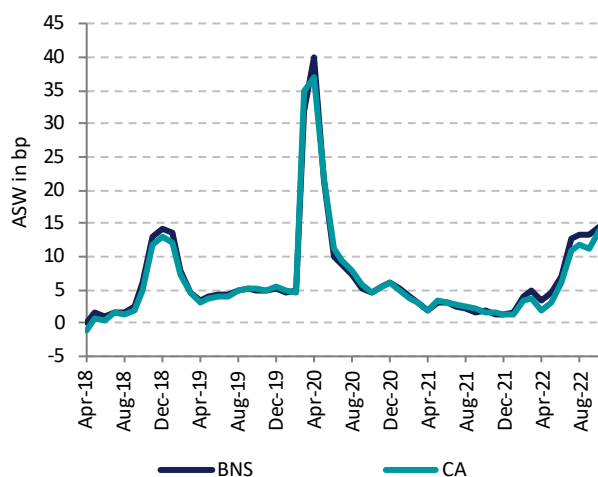
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution



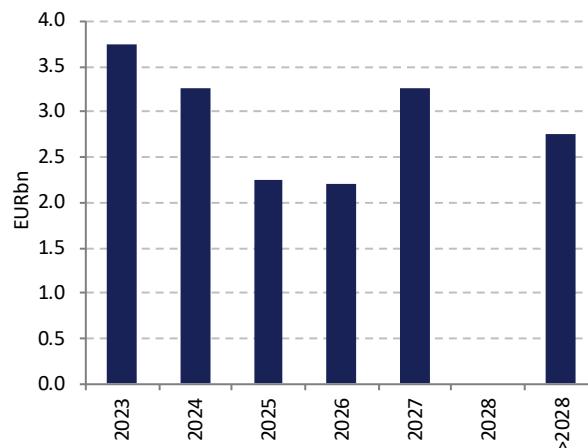
■ Ontario ■ British Columbia ■ Alberta ■ Others

## Spread Development



— BNS — CA

## Redemption Profile (Bmk)



# Canadian Imperial Bank of Commerce

Canada 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.cibc.com](http://www.cibc.com)

\*Senior Unsecured

Die Canadian Imperial Bank of Commerce (CIBC) ist nach Assets das fünftgrößte Finanzinstitut in Kanada und wurde von der heimischen Finanzaufsicht als national systemrelevant eingestuft. Mit rund 48.000 Mitarbeitern werden ca. 11 Mio. Kunden (Q2/2022) betreut. Der strategische Schwerpunkt der Bank liegt in Kanada und den USA, dabei ist innerhalb Kanadas Ontario von besonderer Bedeutung. Berichtet wird in den Segmenten „Canadian Personal & Business Banking“ (48% des Nettoergebnisses, H1/2022), „Canadian Commercial Banking & Wealth Management“ (23%), „U.S. Commercial Banking & Wealth Management“ (2%), „Capital Markets“ (26%) sowie „Corporate and Other“ (-7%). Neben der Verringerung von Exposures in Öl- und Gasaktivitäten verfolgt die CIBC im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie Emissionseinsparungen nach der Definition von Scope 1 & 2 bis 2030 um 35% und Scope 3 um 27%. Der bereits in 2019 bekanntgegebene Verkauf der Anteile an der FirstCaribbean International Bank Ltd. für USD 797 Mio. wurde seitens der Aufsicht im Februar 2021 untersagt, so dass die Transaktion nicht stattfinden wird. Die CET1-Quote lag bei 11,7% (Q2/2022). Infolge des verbesserten ökonomischen Umfelds sank die LCR per Q2/2022 auf noch 125% (134% per Q2/2021). Per Q2/2022 belief sich die Quote der Kredite, die 90 Tage und länger rückständig sind auf 0,19% (Q2/2021: 0,29%). Der Anteil der Wohnhypothekenkredite am Kreditportfolio lag bei etwa 56% (Q2/2022). Das Funding der CIBC wird zu 52% über Einlagen gedeckt, auf Verbriefungen und Covered Bonds entfallen 5%. Das Geschäftsjahr endet zum 31. Oktober.

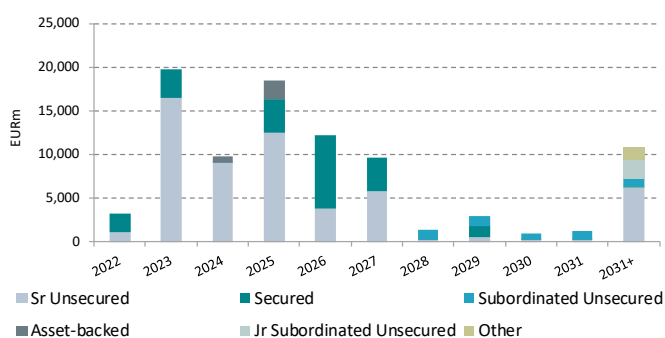
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Q3
Net Loans to Customers	262,321	315,219	386,232
Total Securities	165,033	193,387	220,721
Total Deposits	357,082	419,142	501,182
Tier 1 Common Capital	19,911	23,542	27,322
Total Assets	496,259	584,292	685,995
Total Risk-weighted Assets	164,358	190,290	232,347

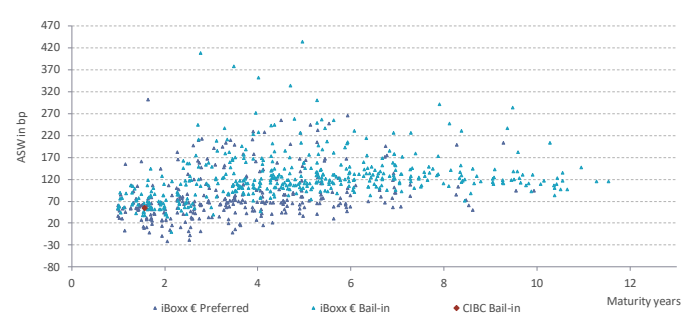
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Q3
Net Interest Income	7,296	7,634	2,409
Net Fee & Commission Inc.	4,225	4,863	1,347
Net Trading Income	624	647	298
Operating Expense	7,118	7,677	2,328
Credit Commit. Impairment	1,644	105	181
Pre-tax Profit	3,230	5,544	1,597

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022Q3	2020Y	2021Y	2022Q3	
Net Interest Margin	1.69	1.59	1.62	Liquidity Coverage Ratio	144.64	126.73	122.54
ROAE	9.51	14.95	13.77	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.22	4.23	4.20
Cost-to-Income	57.47	57.58	56.13	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am. Cost	-	0.42	0.56
Core Tier 1 Ratio	12.11	12.37	11.76	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.92	0.66	0.59

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktposition im kanadischen Retail Banking
- Ertragsstabilität
- Asset-Qualität

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesale Funding
- Engagement in privaten Hypothekenkrediten
- Verschuldungsgrad privater Haushalte in Kanada

# Canadian Imperial Bank of Commerce – Mortgage

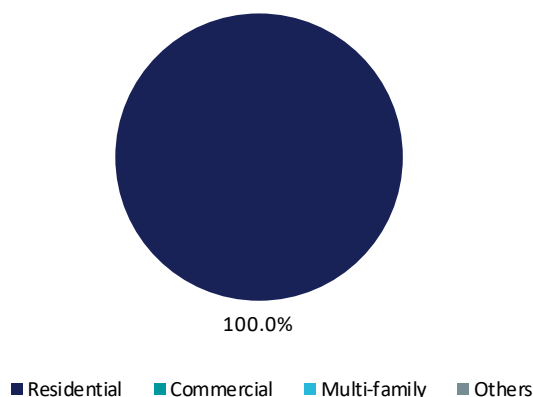
Canada 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

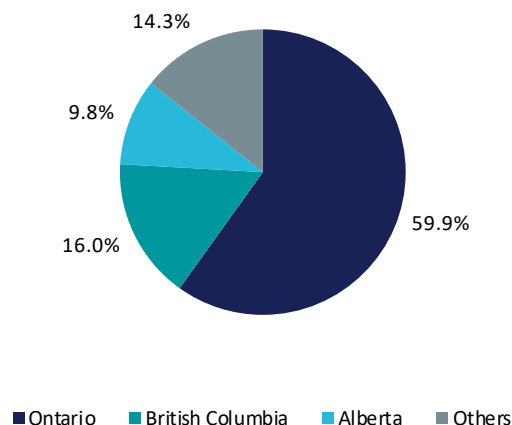
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	31,346	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	24,487	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	33.7%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	28.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Canada	Collateral score	5.0%
Main region	60% Ontario	RRL	-
Number of loans	142,782	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	2.6y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.1y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	62.9%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	69.9%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	39.3%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (Bmk)	SB

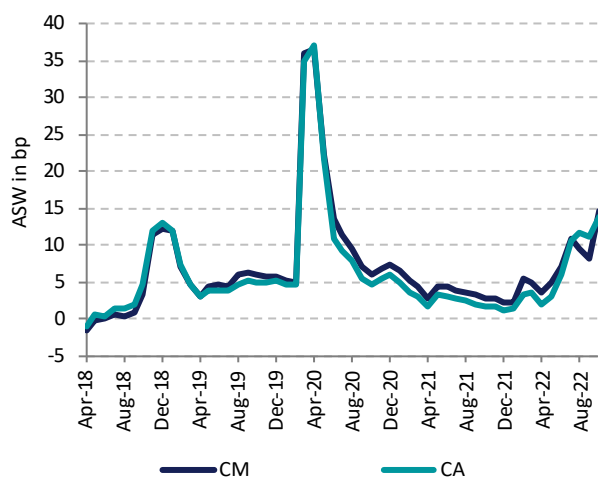
## Borrower Types



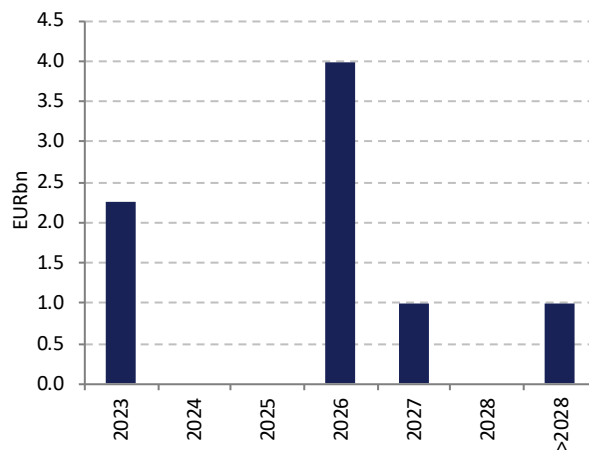
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)





## Desjardins Group

Canada 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings\*

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

## Homepage

[www.desjardins.com](http://www.desjardins.com)

\*FCDQ

Die Fédération des Caisses Desjardins du Québec (FCDQ, Markenname: Desjardins), hat ihre erste Bank im Jahr 1900 eröffnet. Heute besteht die Gruppe aus knapp 213 Genossenschaftsbanken und 782 Servicezentren (Q1/2022). Damit ist sie nach Assets die größte genossenschaftlich organisierte Bankengruppe in Nordamerika und das sechstgrößte Finanzinstitut Kanadas. Sie betreut etwa 7,5 Mio. Mitglieder und Kunden (Q1/2022). Die FCDQ fungiert im Verbund als zentrale Einheit und nimmt innerhalb der Gruppe Steuerungs- und Kontrollfunktionen wahr. Berichtet wird (neben der Kategorie „Other“) in den drei Geschäftssegmenten „Personal and Business Services“, „Wealth Management and Life and Health Insurance“ und „Property and Casualty Insurance“. Über hohe Marktanteile in Québec verfügt die Gruppe unter anderem in den Segmenten Spareinlagen (42%, Q1/2022), Agrarkredite (44%) und Hypotheken für Wohnimmobilien (38%). Mit 65% des Kreditportfolios entfällt das Gros auf Wohnhypotheken (Q1/2022), gefolgt von Unternehmens- und Staatskrediten (25%) sowie Verbraucherkrediten und Kreditkartenforderungen (10%). Am 1. September 2021 erwarb die Desjardins Gruppe die Beteiligungsgesellschaft Hexavest Inc. (Sitz: Montreal), welche Firmenkunden sowohl hauptsächlich in Kanada als auch international betreut. Beim Funding dominieren Einlagen mit knapp über 60% der Assets. Das Wholesale Funding ist diversifiziert sowohl nach Produkten als auch nach Währungen, wobei die Währungen USD und CAD dominieren. Die CET1-Quote in Höhe von 20,6% (Q1/2022) lag über dem Durchschnitt der größten kanadischen Banken von 13,3%. Die Problemkreditquote lag bei 0,46% (Q1/2022).

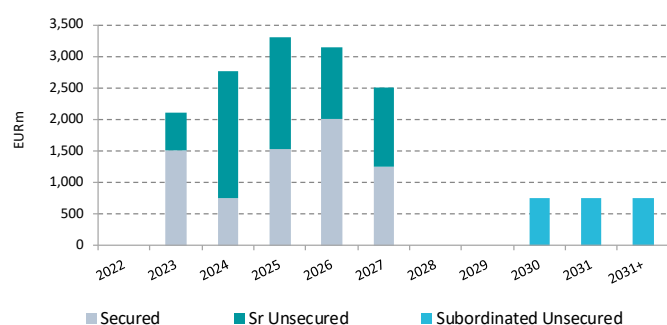
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	135,643	160,166	179,711
Total Securities	66,176	77,089	80,337
Total Deposits	144,215	165,353	187,324
Tier 1 Common Capital	16,884	19,759	20,703
Total Assets	232,274	275,906	300,092
Total Risk-weighted Assets	77,054	93,467	106,034

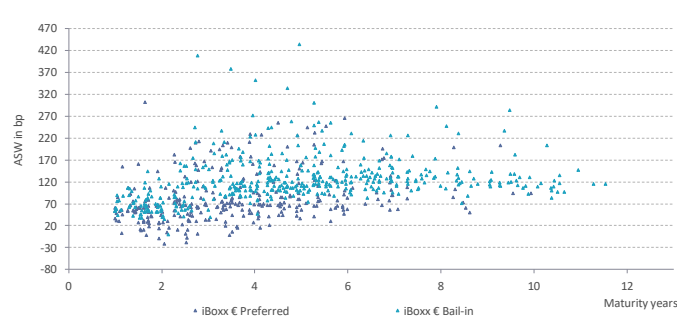
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	3,689	3,904	2,233
Net Fee & Commission Inc.	1,692	2,024	1,139
Net Trading Income	2,078	24	-2,853
Operating Expense	5,427	6,455	3,773
Credit Commit. Impairment	564	47	52
Pre-tax Profit	2,015	2,566	963

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	2.38	2.06	2.11	Liquidity Coverage Ratio	157.47	139.98	134.70
ROAE	7.50	8.19	5.07	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.38	7.27	7.01
Cost-to-Income	67.79	71.19	78.81	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am. Cost	-	0.56	0.64
Core Tier 1 Ratio	21.91	21.14	19.53	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.52	0.42	0.39

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktposition im Hauptmarkt Québec
- Kapitalisierung
- Ertragsdiversifikation

## Risks / Weaknesses

- Regionale Konzentrationsrisiken (Québec)
- Verschuldung kanadischer Haushalte
- Kostenstruktur

# Desjardins – Mortgage

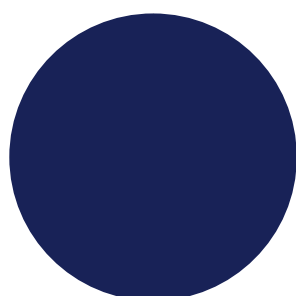
Canada 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,644	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	6,603	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	68.1%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	30.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	3.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Canada	Collateral score	5.0%
Main region	100% Quebec	RRL	-
Number of loans	68,610	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	2.7y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.5y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	74.2%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	44.2%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	59.1%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

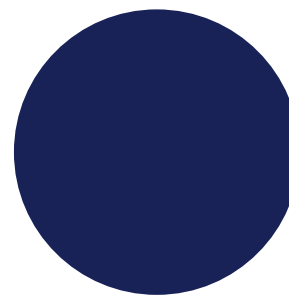
## Borrower Types



100.0%

■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

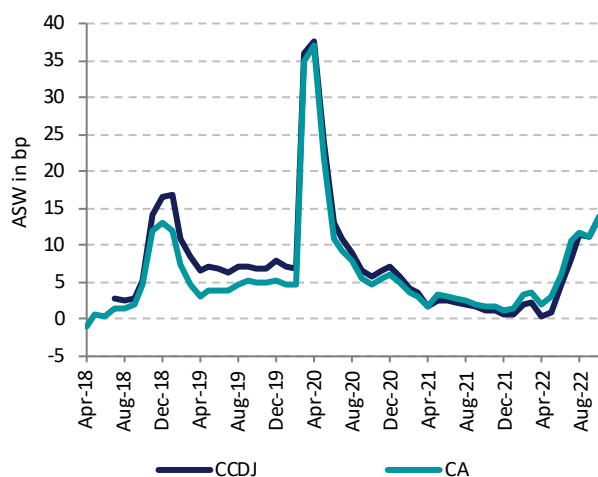
## Regional Distribution



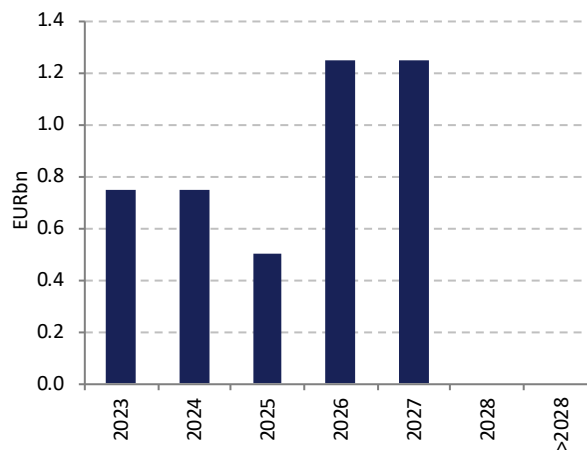
100.0%

■ Quebec ■ ■ ■

## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Equitable Bank

Canada 

Analysts: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.equitablebank.ca](http://www.equitablebank.ca)

Die 1970 gegründete Equitable Bank (EQB), mit Sitz in Toronto, ist nach eigenen Angabe die achtgrößte Schedule 1 Bank in Kanada. Als 100%ige Tochter der EQB Inc. betreut die EQB mit über 1.300 Angestellten mehr als 360.000 Kunden. Das Institut verfügt über keine physischen Niederlassungen, sondern agiert als reine Onlinebank. Die EQB unterteilt ihr Geschäft in die Bereiche Personal Banking (Q2/2022: 66,4% des Kreditportfolios) und Commercial Banking (33,6%). In diesen fokussiert sich die Bank auf die Bereitstellung von Immobilienhypotheken für Einfamilienhäuser sowie auf Unternehmenshypotheken, die über Broker und andere Partner vertrieben werden. Im Februar 2022 verkündete die EQB eine endgültige Einigung zur Übernahme aller Anteile an der Concentra Bank. Infolge der Transaktion kalkuliert die EQB mit einem Anstieg des Kreditportfolios auf CAD 43,1 Mrd. (Q2/2022: CAD 36,1 Mrd.). Mit dem Abschluss der Übernahme wird im zweiten Halbjahr 2022 gerechnet. Der Fundingmix der Bank besteht zum überwiegenden Teil aus Einlagen (Q2/2022: 58%) sowie aus Refinanzierungsfazilitäten und Verbriefungen (34%). Das Wholesale Funding nimmt mit einem Anteil von 8% am gesamten Funding-Mix nur eine untergeordnete Rolle ein. Zur Diversifikation ihrer Fundingstruktur emittierte die Bank im September 2021 ihren ersten EUR Covered Bond im Segment für Subbenchmarks (Volumen EUR 350 Mio.). Im Q2/2022 folgte ein zweiter Covered Bond im Volumen von EUR 300 Mio. Die CET1-Quote sank im Vergleich zum Q2/2021 um 90 Basispunkte auf 13,5% (Q2/2022). Damit erfüllte die CET1-Quote die regulatorischen Anforderungen (7%) sowie die mittelfristige Zielvorgabe für die Jahre 2022 bis 2027 (CET1-Quote > 13%). Die Leverage Ratio sank im Q2/2022 unwesentlich von 5,2% (Q2/2021) auf 5,1%.

## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	18,138	22,860	26,919
Total Securities	803	1,294	1,414
Total Deposits	10,641	14,492	17,608
Tier 1 Common Capital	979	1,233	1,483
Total Assets	19,726	25,124	29,275
Total Risk-weighted Assets	6,689	9,248	10,953

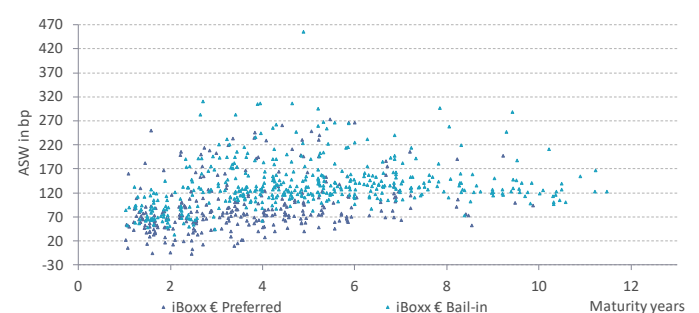
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	325	393	237
Net Fee & Commission Inc.	-	-	-
Net Trading Income	24	26	6
Operating Expense	140	176	110
Credit Commit. Impairment	28	-5	4
Pre-tax Profit	197	263	139

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.70	1.81	1.77	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	14.72	16.24	14.46	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.98	4.93
Cost-to-Income	38.44	40.47	43.56	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am.	-	-
Core Tier 1 Ratio	14.63	13.33	13.54	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.23	0.15

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Fixed Income Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Ertragskraft (Online Bank)

## Risks / Weaknesses

- Kreditrisiko (Alt-A Single-Family Mortgages)
- Fundingstruktur

# Equitable Bank – Mortgage

Canada 

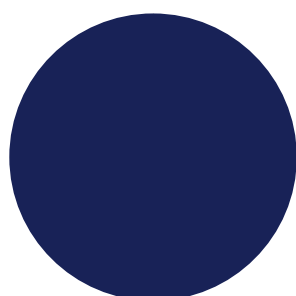
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,265
Amount outstanding (EURm)	692
-thereof ≥ EUR 250m	130.0%
Current OC (nominal)	82.8%
Committed OC	10.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Canada
Main region	77% Ontario
Number of loans	3,765
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	1.3y
WAL (covered bonds)	2.3y
Fixed interest (cover pool)	96.4%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	50.7%
LTV (unindexed)	67.9%
Loans in arrears	0.0%

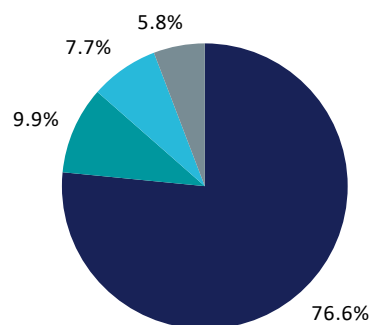
Rating (Moody's)	-
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	AA
TPI	-
TPI leeway	-
Collateral score	-
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (SBmk)	2A
Risk weight	20%
Maturity structure (SBmk)	SB

## Borrower Types



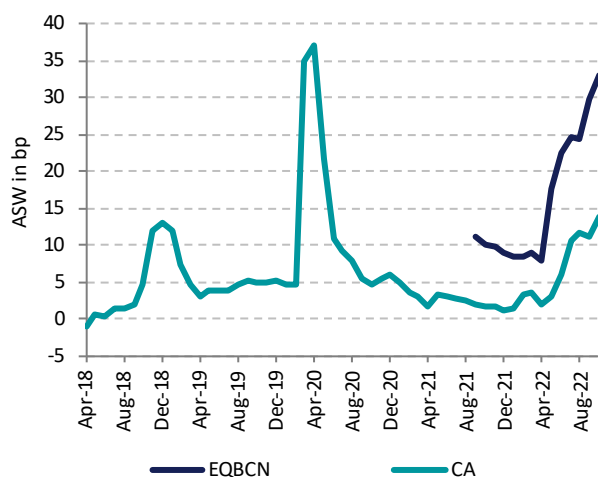
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution



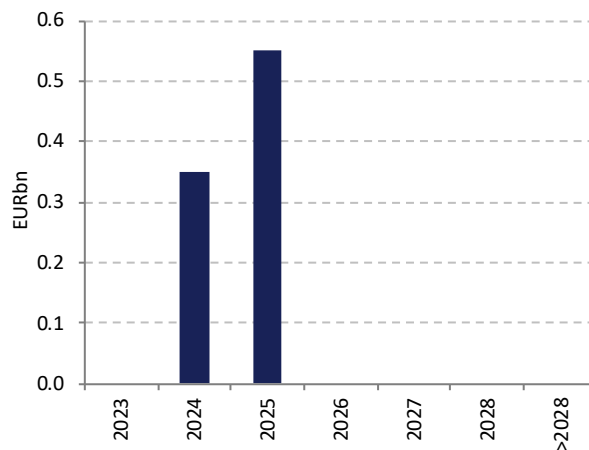
■ Ontario ■ British Columbia ■ Quebec ■ Others

## Spread Development



— EQBCN — CA

## Redemption Profile (SBmk)



# HSBC Bank Canada

Canada 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.hsbc.ca](http://www.hsbc.ca)

Die 1981 in Vancouver gegründete HSBC Bank Canada (HBC) ist die siebtgrößte kanadische Bank und eine führende international tätige Bank. Sie ist eine 100%ige Tochter der HSBC Holding plc. und damit Teil der in 64 Ländern weltweit agierenden HSBC Group. Ihren Kundenfokus legt die Bank auf kanadischen Unternehmen mit ihrem jeweiligen inländischen und ausländischen Geschäft sowie auf global ausgerichteten Privatkunden. Diese werden in mehr als 130 Niederlassungen in ganz Kanada betreut. Geographisch fokussiert sich die HBC mit 76% des Kreditportfolios sowie 88% der Kredite an Privatpersonen auf die Regionen British Columbia und Ontario (Q1/2022). Das Institut berichtet in den fünf Segmenten: „Commercial Banking“ (CMB; H1/2022: 42% des operative Ergebnisses), „Global Banking“ (7,4%), „Markets and Securities Services“ (6,0%), „Wealth and Personal Banking“ (44,1%) sowie „Corporate Center“ (0,8%). Im ertragsstärksten Segment CMB unterstützt die Bank Unternehmen in den Bereichen Zahlungsverkehr, Finanzierung, Fusionen und Zugang zu Finanzmarkt. Darüber hinaus werden in den anderen Geschäftssegmenten Unternehmen, Regierungen und Institutionen diverse Finanzdienstleistungen angeboten. Darunter subsumieren sich u.a. globale Handels- und Forderungsfinanzierungen, die Erschließung von Anlagemöglichkeiten, Risikomanagement sowie Einlagen und Kontodienstleistungen. Im September 2021 begab die HBC ihren ersten EUR-denominierten Covered Bond im Volumen von EUR 750 Mio., gefolgt von einer zweiten Emission von EUR 1,0 Mrd. im Mai 2022. Die CET1-Quote lag zum Ende des ersten Halbjahrs 2022 bei 11,1% (H1/2022).

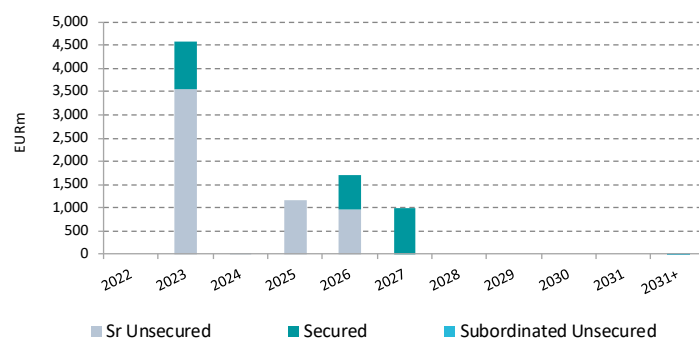
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	39,138	47,734	55,219
Total Securities	21,204	20,654	27,746
Total Deposits	46,162	51,158	55,894
Tier 1 Common Capital	3,512	3,884	3,557
Total Assets	75,287	83,277	92,862
Total Risk-weighted Assets	25,672	27,679	32,100

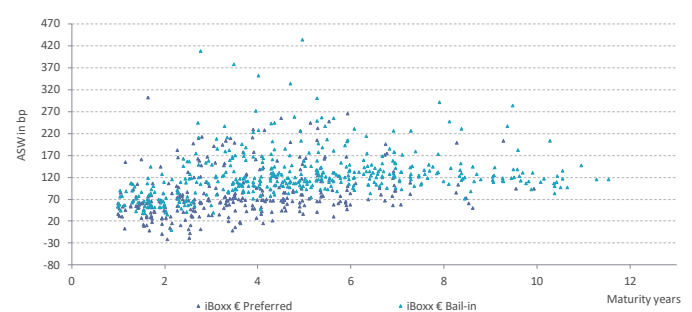
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	710	827	508
Net Fee & Commission Inc.	466	536	283
Net Trading Income	119	108	37
Operating Expense	846	883	460
Credit Commit. Impairment	200	-22	28
Pre-tax Profit	264	642	353

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.00	1.15	1.27	Liquidity Coverage Ratio	187.42	146.73	140.53
ROAE	4.63	10.48	11.71	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.91	4.79	4.01
Cost-to-Income	63.88	59.05	54.66	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am. Cost	0.78	1.57	1.32
Core Tier 1 Ratio	13.68	14.03	11.08	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.66	0.48	0.35

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Wichtige Einheit innerhalb des HSBC Konzerns
- Franchise/Markenname durch Konzern
- Internationale Kundenkompetenz

## Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentrationsrisiken
- Marktanteil
- Commercial Real Estate Exposure im Peer-Vergleich

# HSBC Bank Canada – Mortgage

Canada 

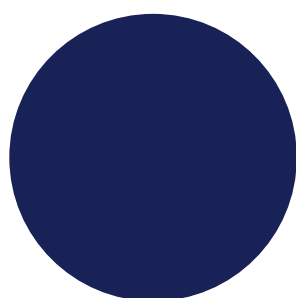
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,172
Amount outstanding (EURm)	3,881
-thereof ≥ EUR 500m	45.1%
Current OC (nominal)	59.0%
Committed OC	10.5%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Canada
Main region	51% British Columbia
Number of loans	19,429
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	2.4y
WAL (covered bonds)	2.5y
Fixed interest (cover pool)	49.0%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	33.2%
LTV (unindexed)	n/a
Loans in arrears	0.0%

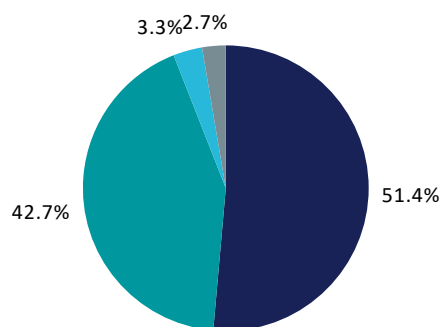
Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	AAA
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	1
Collateral score	5.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	6
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	2A
Risk weight	20%
Maturity structure (Bmk)	SB

## Borrower Types



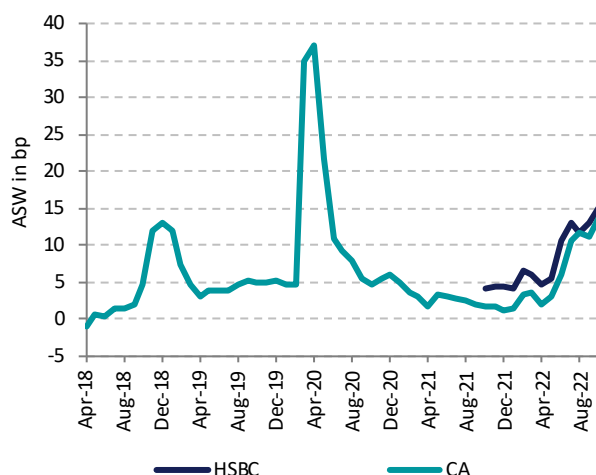
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution



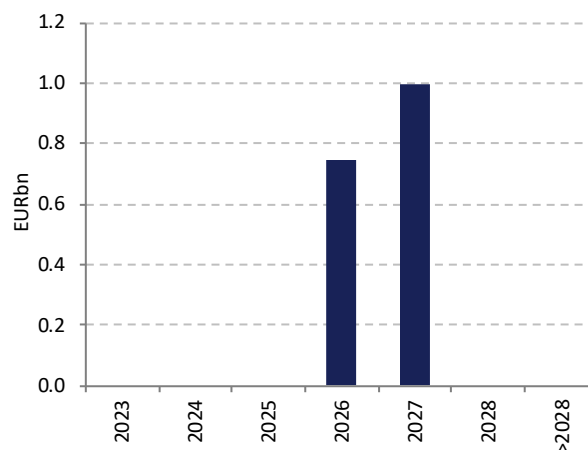
■ British Columbia ■ Ontario ■ Alberta ■ Others

## Spread Development



— HSBC — CA

## Redemption Profile (Bmk)



## National Bank of Canada

Canada 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's	A3	Stable
S&P	A	Stable

## Homepage

[www.nbc.ca](http://www.nbc.ca)

Die National Bank of Canada (NBC; Markenname: National Bank) entstand aus einer Vielzahl an Fusionen und zählt zu den national systemrelevanten Banken. Die NBC beschäftigt über 28.000 Mitarbeiter und betreut ca. 2,7 Mio. Kunden in 469 Filialen (Q2/2022, davon 385 in Kanada). Der geographische Fokus liegt auf Kanada, wobei die kanadische Provinz Québec (52% aller Erträge per FY/2021) eine besonders starke Position einnimmt. In Québec nimmt die NBC, nach eigenen Angaben, eine der führenden Marktpositionen ein. Zur Diversifizierung des Geschäftsmodells wird der Bereich Vermögensverwaltung und Financial Markets weiter vorangetrieben. Die Bank berichtet in vier Segmenten: „Personal & Commercial“ (PC), „Wealth Management“ (WM), „Financial Markets“ (FM) und „US Specialty Finance & International“ (USSF&I). Zum Nettoergebnis trug PC 34%, FM 31%, WM 18% und USSF&I 17% in Q2/2022 bei. Strategisch fokussiert sich die NBC auf die Ausweitung von Beratungsdienstleistungen. Gleichzeitig soll das Kerngeschäft gestärkt und Digitalisierungsprozesse weiter vorangetrieben werden. So hat die Bank im ersten Halbjahr 2022 auch ihre Ausgaben für Technologie erhöht. Trotzdem blieb die Kostenertragsquote bei knapp über 50% fast stabil. Aber auch die Präsenz außerhalb von Québec soll gestärkt werden. Per Q2/2022 lag die CET1-Quote bei 12,9% und die Leverage Ratio bei 4,4%. Des Weiteren lag der Return on Equity mit 21,2% in Q2/2022 über dem angestrebten Korridor von 15-20%, was nach eigenen Angaben führend unter den kanadischen Banken sei. Das Geschäftsjahresende ist der 31. Oktober.

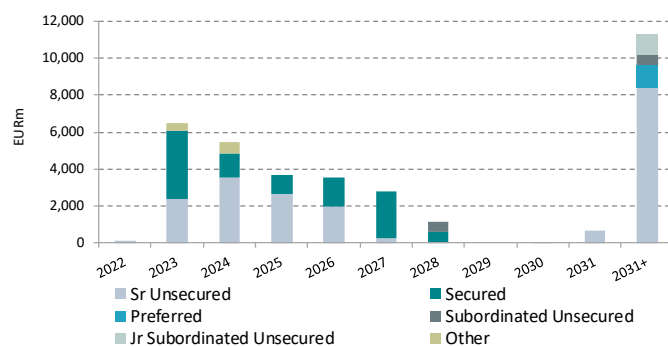
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Q3
Net Loans to Customers	106,236	127,427	153,696
Total Securities	83,875	90,888	104,772
Total Deposits	136,252	165,970	193,609
Tier 1 Common Capital	7,201	9,049	10,916
Total Assets	213,854	248,170	296,073
Total Risk-weighted Assets	61,139	72,791	85,197

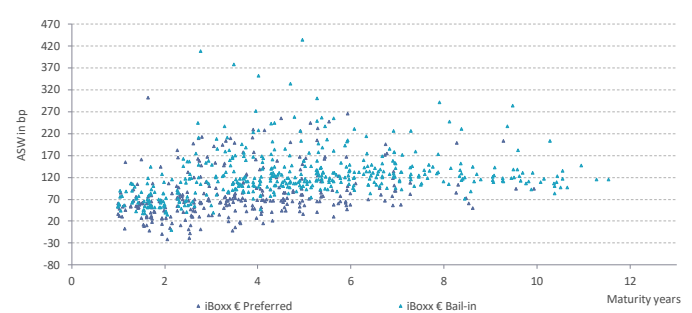
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Q3
Net Interest Income	2,811	3,186	1,056
Net Fee & Commission Inc.	1,716	2,028	555
Net Trading Income	529	414	94
Operating Expense	2,915	3,227	972
Credit Commit. Impairment	555	1	43
Pre-tax Profit	1,675	2,713	782

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022Q3		2020Y	2021Y	2022Q3
Net Interest Margin	1.49	1.46	1.63	Liquidity Coverage Ratio	160.28	150.83	147.18
ROAE	13.33	17.83	15.91	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.54	3.89	3.88
Cost-to-Income	55.50	54.26	54.12	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am. Cost	-	1.57	1.32
Core Tier 1 Ratio	11.78	12.43	12.81	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.73	0.57	0.50

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Regionale Marktstellung (Québec)
- Profitabilität
- Kapitalausstattung

## Risks / Weaknesses

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

# National Bank of Canada – Mortgage

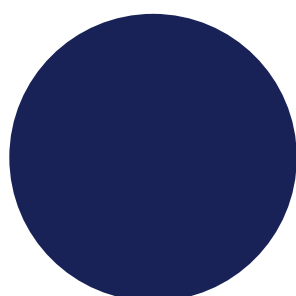
Canada 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	13,943	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	9,919	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	55.4%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	40.6%	Rating (DBRS)	AAA
Committed OC	7.5%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Canada	Collateral score	5.0%
Main region	67% Quebec	RRL	-
Number of loans	130,027	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	2.6y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.8y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	78.4%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	73.5%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	41.1%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

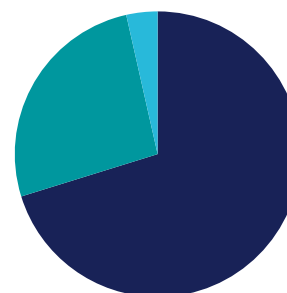
## Borrower Types



100.0%

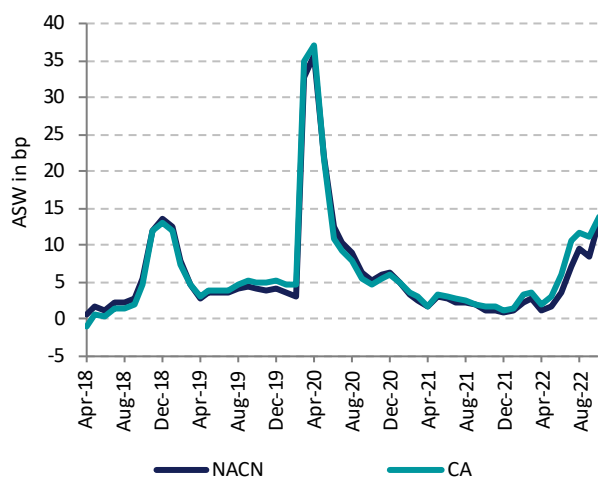
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution

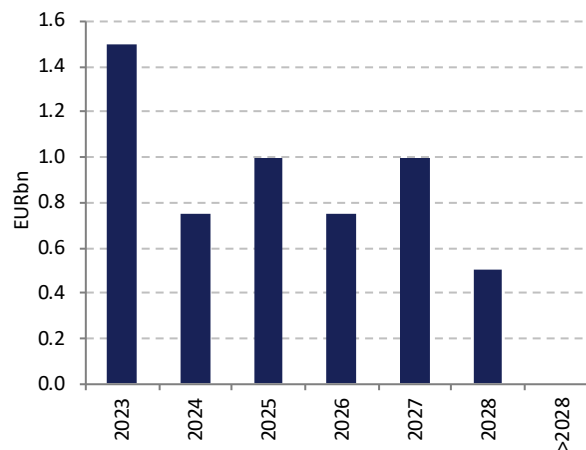


■ Quebec ■ Ontario ■ British Columbia

## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)





# Royal Bank of Canada

Canada 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.rbcroyalbank.com](http://www.rbcroyalbank.com)

Die in Toronto ansässige Royal Bank of Canada (RBC) ist nach Assets die zweitgrößte kanadische Bank und wurde vom Financial Stability Board als global systemrelevantes Institut (G-SIB) eingestuft. Damit unterliegt die RBC den strengeren Kapitalvorschriften der niedrigsten G-SIB Kategorie (zusätzlicher Kapitalpuffer: 1%). RBC bietet seinen über 17 Mio. Kunden als große Universalbank mit über 89.000 Mitarbeitern ein breites Spektrum an Finanzprodukten und Dienstleistungen an. Des Weiteren rangiert sie nach eigenen Angaben auf der zehnten Position der global größten Banken (gemessen an der Marktkapitalisierung; 30. April 2022). Die Berichterstattung erfolgt in fünf Hauptsegmenten: „Personal & Commercial Banking“ (PCB; 51% der Erträge im Zeitraum Q2/2021 bis Q2/2022; exkl. „Corporate Support“), „Capital Markets“ (24%), „Wealth Management“ (17%), „Insurance“ (5%), „Investor & Treasury Services“ (3%) sowie dem Segment „Corporate Support“. In allen Schlüsselbereichen des kanadischen PCB zählt die RBC zu den Marktführern. Geographisch ist die RBC in 29 Ländern tätig, wobei die wichtigsten Märkte Kanada und die USA sind. Auch im Kreditgeschäft spielt der Heimatmarkt mit einem Anteil 75% (Q2/2022) am Kreditportfolio eine herausragende Rolle. Als wichtigster Markt innerhalb Kanadas ist Ontario (47%) zu nennen. Die CET1-Quote lag bei 13,2% (Q2/2022) und damit oberhalb des geplanten Fünfjahresdurchschnitts von 12,1%. Dass selbst auferlegte Finanzziel eines ROE von über 16,8% konnte die Royal Bank of Canada im Q2/2022 mit 18,4% weiterhin halten. Das Geschäftsjahr endet mit dem 31. Oktober.

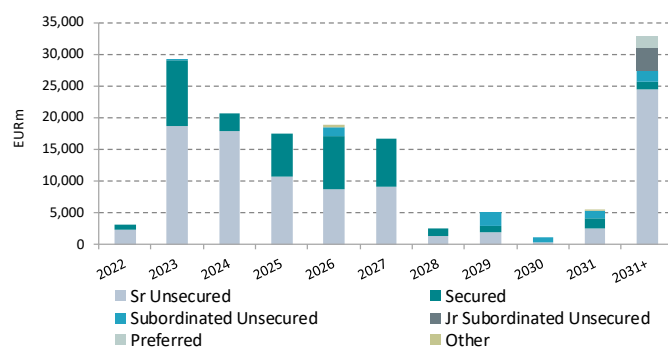
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Q3
Net Loans to Customers	426,253	500,515	609,137
Total Securities	452,902	480,004	565,614
Total Deposits	623,821	738,552	865,715
Tier 1 Common Capital	43,904	52,720	58,830
Total Assets	1,047,619	1,190,176	1,409,100
Total Risk-weighted Assets	352,254	385,403	450,591

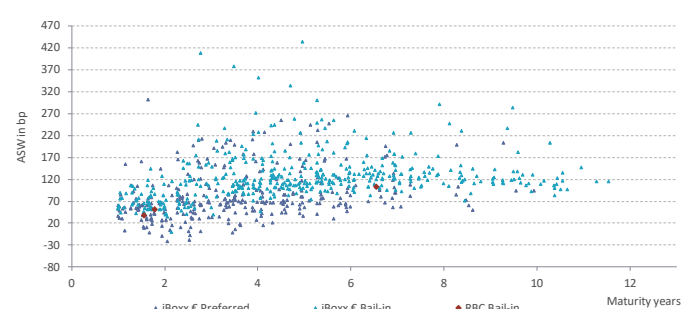
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Q3
Net Interest Income	13,764	13,325	4,384
Net Fee & Commission Inc.	11,695	13,377	3,507
Net Trading Income	1,547	1,595	112
Operating Expense	16,325	17,249	4,753
Credit Commit. Impairment	2,795	-448	258
Pre-tax Profit	9,506	13,744	3,391

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022Q3	2020Y	2021Y	2022Q3	
Net Interest Margin	1.34	1.26	1.40	Liquidity Coverage Ratio	144.61	123.31	122.77
ROAE	13.43	17.25	13.73	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.54	4.73	4.51
Cost-to-Income	56.81	56.53	56.59	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am. Cost	-	0.38	0.51
Core Tier 1 Ratio	12.46	13.68	13.06	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.86	0.58	0.47

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Marktstellung in Kanada
- Liquiditätsprofil

## Risks / Weaknesses

- Verschuldungsgrad privater Haushalte
- Volatilität im Capital Markets-Segment
- Abhängigkeit vom Wholesale Funding

# Royal Bank of Canada – Mortgage

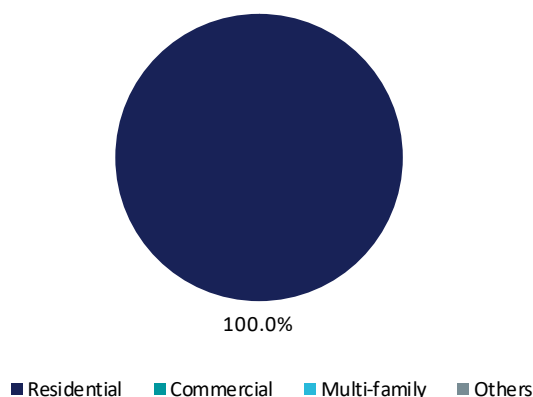
Canada 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

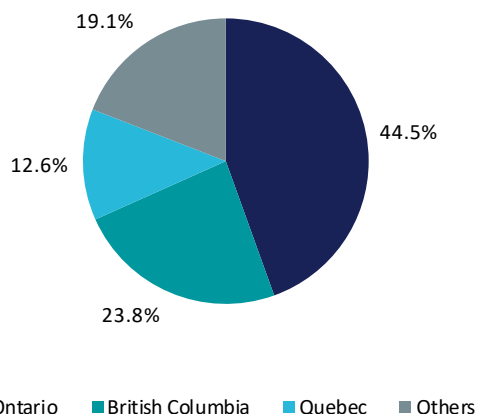
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	93,951	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	43,808	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	39.9%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	114.5%	Rating (DBRS)	AAA
Committed OC	7.5%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Canada	Collateral score	5.0%
Main region	45% Ontario	RRL	-
Number of loans	507,533	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	2.6y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.5y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	67.7%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	63.5%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	46.6%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

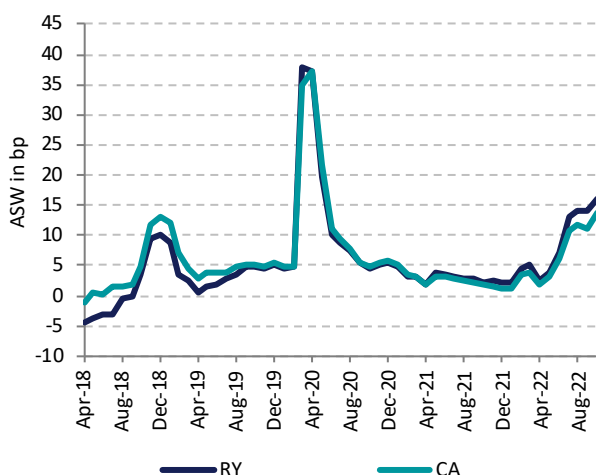
## Borrower Types



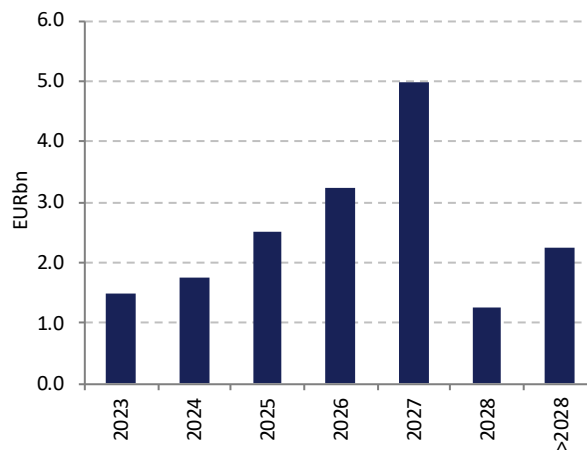
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Toronto-Dominion Bank

Canada 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.td.com](http://www.td.com)

Die Toronto-Dominion Bank (TD) und ihre Tochtergesellschaften bilden zusammen die TD Bank Group mit Hauptsitz in Toronto. Die Gruppe ist nach Assets die größte Bankengruppe Kanadas und zählt zu den global systemrelevanten Banken (zusätzlicher Kapitalpuffer: 1%). Eigenen Angaben zufolge ist TD gemessen an den Assets die sechstgrößte Bankengruppe Nordamerikas (Q2/2022). Die TD versorgt mit über 93.000 Mitarbeitern mehr als 26 Mio. Kunden weltweit. Der nordamerikanische Fokus der Bankengruppe zeigt sich auch in der Berichterstattung, die auf die Segmente „Canadian Retail“ (Q2/2022: Rund 56% des Nettoertrages exkl. des „Corporate“ Segments) und „U.S. Retail“ (35%; inkl. der etwa 43%igen Beteiligung an TD Ameritrade und dem Investment in Charles Schwab) fokussiert ist. Auf das dritte Hauptsegment „Wholesale Banking“ (Corporate- und Investmentbanking sowie angeschlossene Dienstleistungen) entfallen die übrigen 9%. Die beiden Retail-Segmente umfassen das Privat- und Firmenkundengeschäft, die Vermögensberatung, die Kfz-Finanzierung sowie in Kanada zusätzlich das Versicherungs- und Kreditkartengeschäft. Mit einem Beitrag der Retail-Segmente zum Nettoeinkommen per Q2/2022 von zusammen rund 91% liegt der Hauptfokus der TD sehr klar auf diesem Sektor. In 2020 wurde die TD Ameritrade durch The Charles Schwab Corporation akquiriert. So wurde der 43%ige Anteil der TD an der TD Ameritrade gegen einen 13,5%igen Anteil an der Schwab getauscht. Dieser Anteil generierte in H1/2022 ein Vorsteuerergebnis von CAD 526 Mio. Die Strategie der Bank sieht vor, den Retail-Fokus weiter zu stärken sowie sich auf den nordamerikanischen Markt zu konzentrieren. Geschäftsjahresende ist der 31.10.

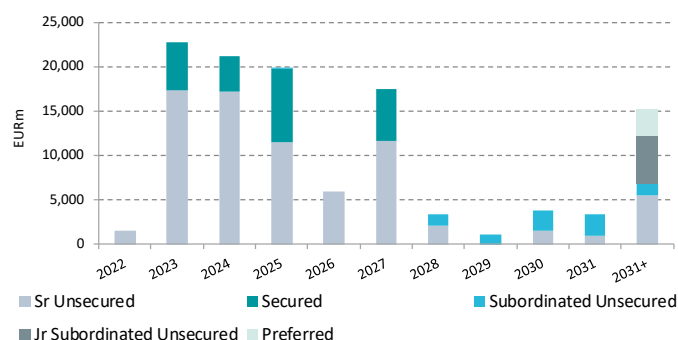
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Q3
Net Loans to Customers	475,076	515,436	617,781
Total Securities	449,340	498,661	601,269
Total Deposits	764,276	865,612	1,017,142
Tier 1 Common Capital	40,379	48,782	56,587
Total Assets	1,106,506	1,205,765	1,408,120
Total Risk-weighted Assets	308,833	321,043	379,188

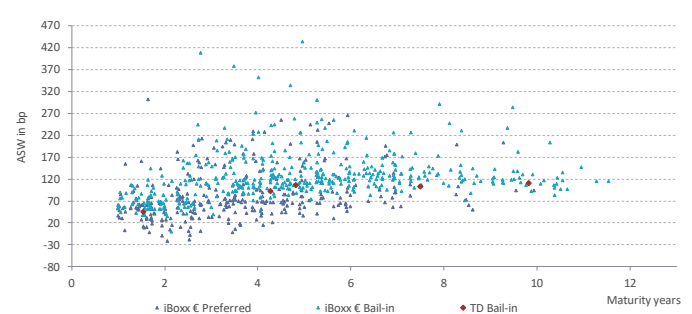
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Q3
Net Interest Income	16,183	16,076	5,243
Net Fee & Commission Inc.	7,589	8,475	2,419
Net Trading Income	1,152	308	-
Operating Expense	14,195	15,307	3,994
Credit Commit. Impairment	4,784	-149	261
Pre-tax Profit	7,871	11,415	2,716

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022Q3	2020Y	2021Y	2022Q3	
Net Interest Margin	1.72	1.56	1.75	Liquidity Coverage Ratio	144.74	125.72	120.93
ROAE	12.99	14.76	12.73	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.81	4.23	4.23
Cost-to-Income	54.62	57.46	53.15	Gr. Imp. Loans/ Loans at Am. Cost	-	0.55	0.55
Core Tier 1 Ratio	13.07	15.19	14.92	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.14	0.88	0.76

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktposition in Kanada und den USA
- Diversifizierte Erträge
- Kreditqualität

## Risks / Weaknesses

- Wettbewerbsdruck in den USA
- Verschuldungsgrad privater Haushalte in CA
- Konzentrationsrisiken im Retail Banking

# Toronto-Dominion Bank – Mortgage

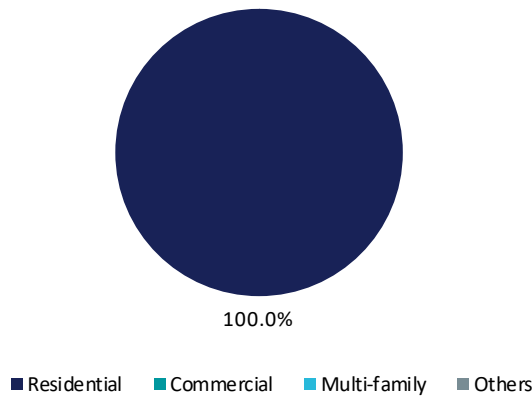
Canada 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

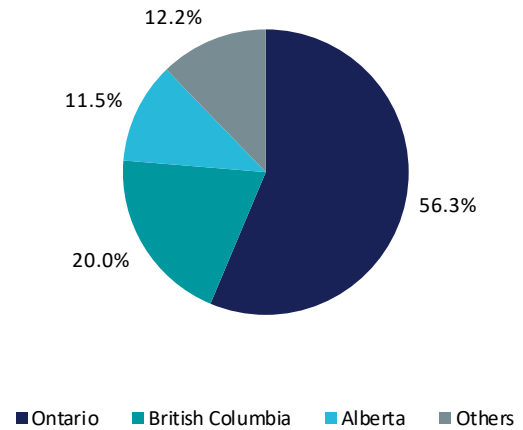
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	37,655	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	24,503	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	60.2%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	53.7%	Rating (DBRS)	AAA
Committed OC	3.1%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Canada	Collateral score	5.0%
Main region	56% Ontario	RRL	-
Number of loans	185,372	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	2.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.6y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	71.7%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	82.6%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	39.3%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (Bmk)	SB

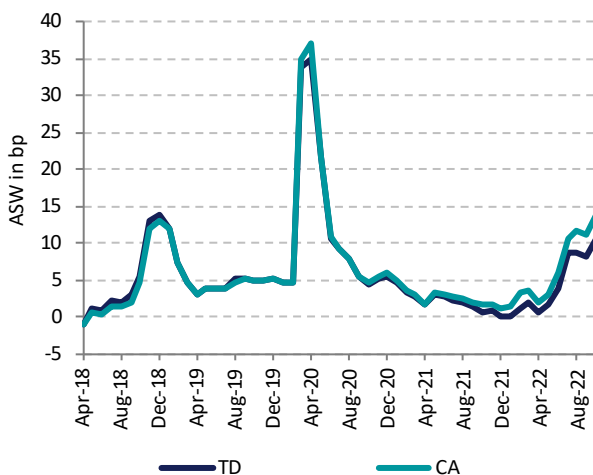
## Borrower Types



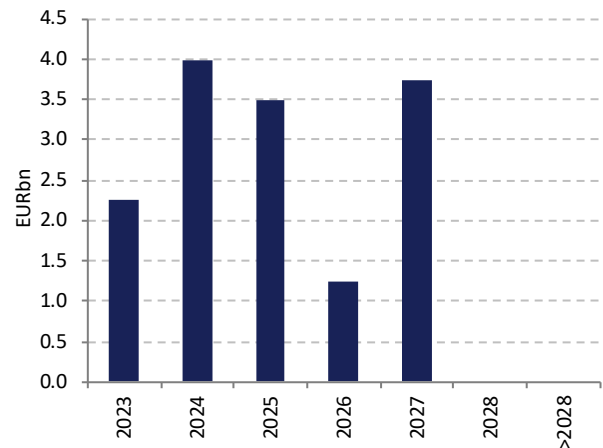
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



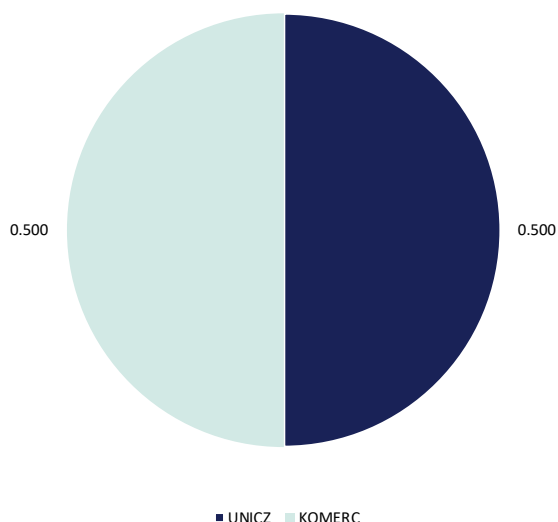
# Market Overview Covered Bonds

Czechia 

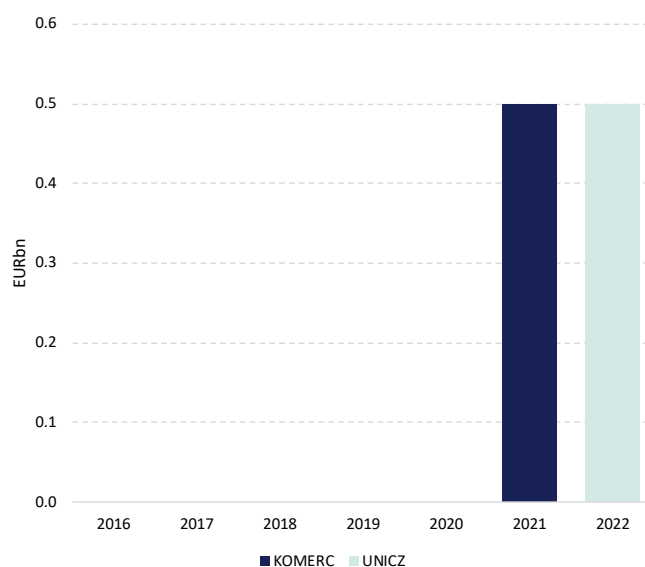
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 6.93bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 1.00bn
Amount outstanding	EUR 4.40bn	Number of benchmarks	2
Number of issuer	2	Outstanding ESG volume (Bmk)	-
No of cover pools	2	Number of ESG benchmarks	-
there of M / PS / others	2 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	-
Ratings (low / high)	AA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB

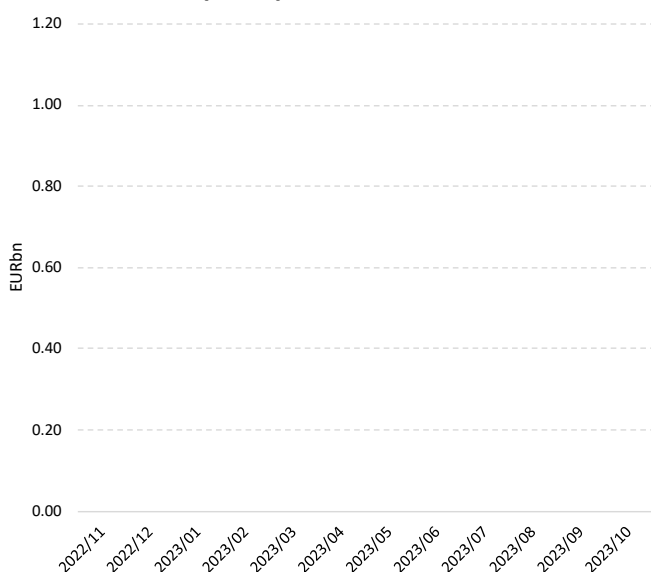
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



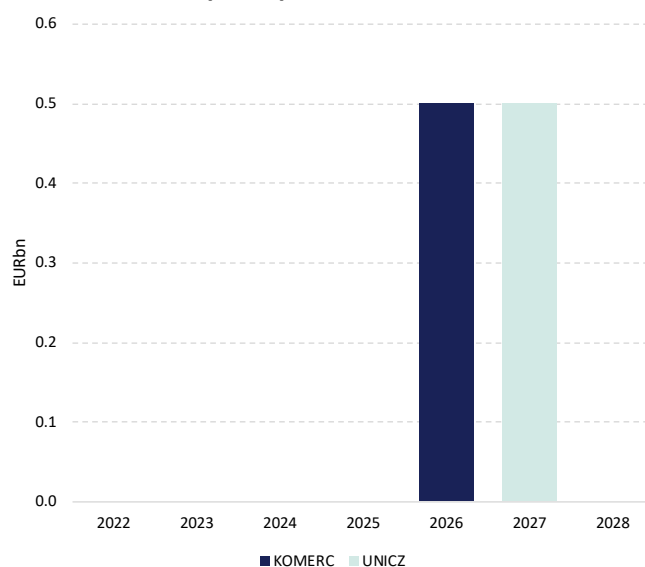
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1 2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

## Komerční Banka

Czech Republic 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.kb.cz](http://www.kb.cz)

\*LT Bank Deposit

Die im Jahr 1990 gegründete und seit 1992 als Aktiengesellschaft firmierende Komerční Banka, a.s. (KB) ist seit dem Jahr 2001 Teil der internationalen Société Générale-Gruppe. Diese hält als strategischer Investor 60,4% (03. August 2022) der ausstehenden Aktien des Instituts. Die restlichen Anteile befinden sich im Streubesitz. Als Muttergesellschaft der KB Group agiert die Bank neben ihrem tschechischen Heimatmarkt auch in weiteren Ländern Ost- und Zentraleuropas. Auf den tschechischen Markt entfallen 1,65 Mio. der insgesamt 2,26 Mio. Kunden (H1/2022). Die KB wird von der tschechischen Zentralbank als national systemrelevantes Institut eingestuft. Über ihre Töchter bietet die Bank ihren Kunden, neben dem traditionellen Bankgeschäft, Produkte und Dienstleistungen aus den Bereichen Pensionsfonds, Factoring, Konsumentenkredite und Versicherungen an. Die KB berichtet in den Segmenten: „Retail Banking“ (H1/2022: 56,8% des operativen Ergebnisses), „Corporate Banking“ (38,1%), „Investment Banking“ (5,5%) und „Other“ (-0,4%). Das Kreditportfolio der KB besteht zum Großteil aus Unternehmenskrediten und weiteren Darlehen (Q2/2022: 50,3%) sowie aus Hypothekenkrediten für Individuen (34,6%). Kundeneinlagen bilden mit rund Dreiviertel anteilig den größten Bestandteil des Finanzierungsmixes der KB. Im Januar 2021 platzierte die Bank zum ersten Mal einen EUR-denominierten Covered Bonds (Volumen: EUR 500 Mio.) und erweiterte damit ihre Refinanzierungsquellen. Die NPL-Quote lag zum ersten Halbjahr 2022 bei 2,4% (FY/2021: 2,5%), bei einer NPL-Deckungsquote von 51,2% (51,6%). Mit einer CET1-Quote von 20,0% (H1/2022) übertraf die Bank die regulatorische Anforderung von 11,46%.

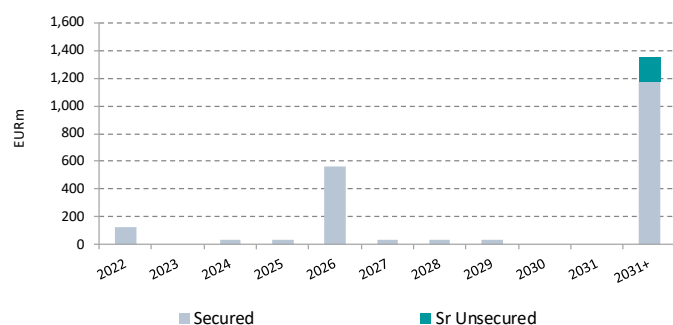
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	25,893	29,120	30,638
Total Securities	6,570	8,223	9,231
Total Deposits	34,509	38,458	44,636
Tier 1 Common Capital	3,728	4,062	4,305
Total Assets	44,445	50,009	60,222
Total Risk-weighted Assets	17,160	19,466	21,565

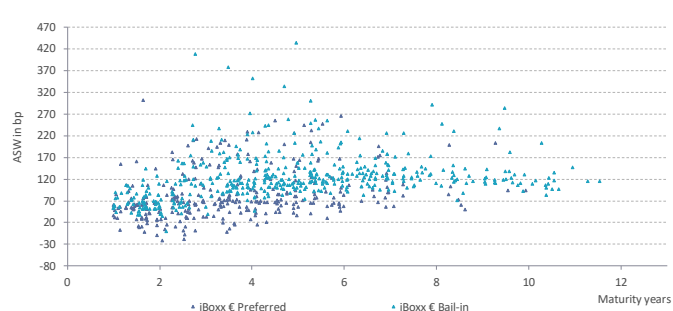
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	808	850	575
Net Fee & Commission Inc.	197	223	120
Net Trading Income	109	142	79
Operating Expense	566	590	342
Credit Commit. Impairment	173	29	23
Pre-tax Profit	389	625	422

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.79	1.72	2.09	Liquidity Coverage Ratio	200.00	148.00	174.00
ROAE	7.37	10.58	13.19	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.72	8.45	-
Cost-to-Income	50.08	47.54	43.71	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.67	2.52	2.47
Core Tier 1 Ratio	21.73	20.87	19.96	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.87	1.80	1.75

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Stellung im Heimatmarkt
- Liquiditätsprofil

## Risks / Weaknesses

- Geografische Konzentration
- Kreditkonzentration

# Komerční Banka – Mortgage

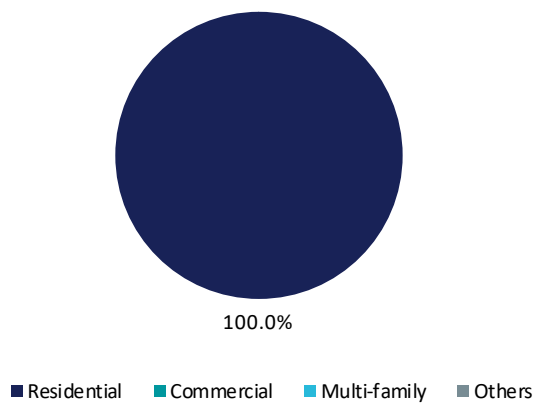
Czechia 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

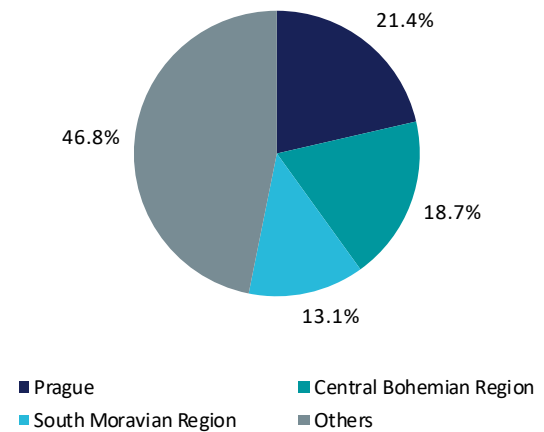
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	600	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	500	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	20.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Czechia	Collateral score	-
Main region	21% Prague	RRL	-
Number of loans	9,731	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	11.8y	PCU	5
WAL (covered bonds)	3.6y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	61.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

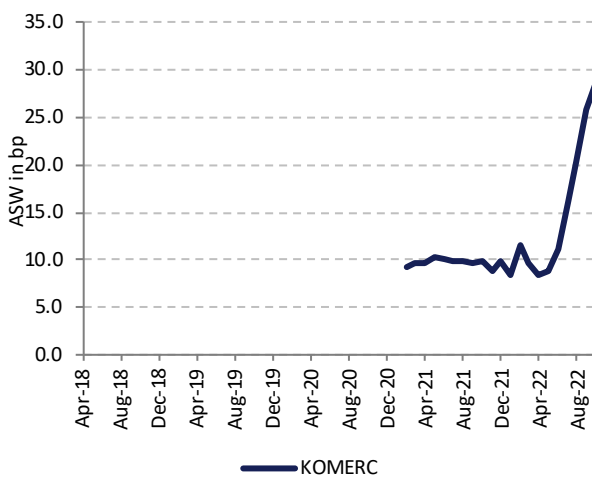
## Borrower Types



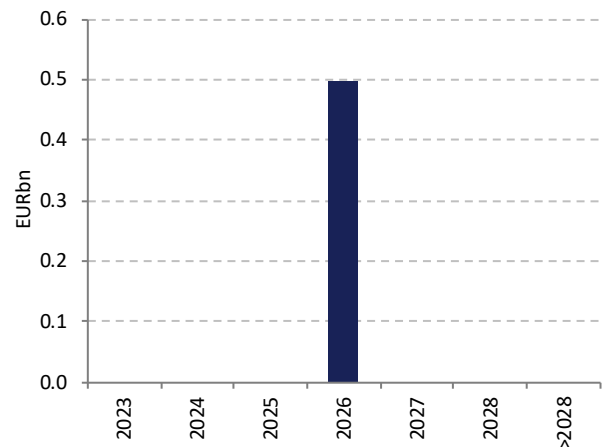
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia Czech Republic

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's*	A3	Negative
S&P	-	-

## Homepage

[www.unicreditbank.cz](http://www.unicreditbank.cz)

\*LT Bank Deposit

Die in Prag ansässige UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia (UniCredit CZ) ist eine mittelgroße Universalbank. Als 100%ige Tochter der global systemrelevanten UniCredit (G-SIB, 1% zus. Kapitalanforderung) Group betreibt die Bank insbesondere das Slowakei- und Tschechiengeschäft der Gruppe. In diesen Ländern verfügt das Institut, nach eigenen Angaben, über eine Führungsrolle im Firmenkundengeschäft sowie im Private Banking. Geographisch entfällt mehr als zwei Drittel (FY/2021: 78,01%) der Bilanzsumme auf das Tschechiengeschäft der Bank, während das Slowakeigeschäft mit 21,98% dahinter zurückfällt. Mit mehr als 3.200 Mitarbeitern (FY/2021) betreut das Institut in 104 Niederlassungen Retail- und Firmenkunden sowie institutionelle Kunden. Neben dem originären Bankgeschäft bietet die UniCredit CZ ihren Kunden auch Dienstleistungen aus den Bereichen Leasing, Factoring und Derivate an. Die Bank berichtet in den Segmenten „Retail and private Banking“ (H1/2022: 15% des Ergebnisses vor Steuern), „Corporate and investment banking, leases“ (100%) sowie dem Geschäftsbereich „Other“ (-16%). Mit einem Anteil von knapp 20% am Portfolio für langfristige Unternehmenskredite sind ESG Kredite mit CZK 33,3 Mio. eine wichtige Produktgruppe der UniCredit CZ (FY/2021). Das Funding besteht zu über 85% aus Kundeneinlagen (FY/2021), während die Emission von Schuldverschreibungen (4,33%) eine untergeordnete Rolle einnimmt. Im September 2022 ging die Bank mit ihrem ersten EUR-Benchmark Covered Bond auf die Investoren zu (Laufzeit 5 Jahre). Die CET1-Quote lag per Ende 2021 bei 21,70%. Für das Jahr 2024 avisiert die Bank einen Return on Tangible Equity von 10% und eine CET1 Ratio von 12,5-13%.

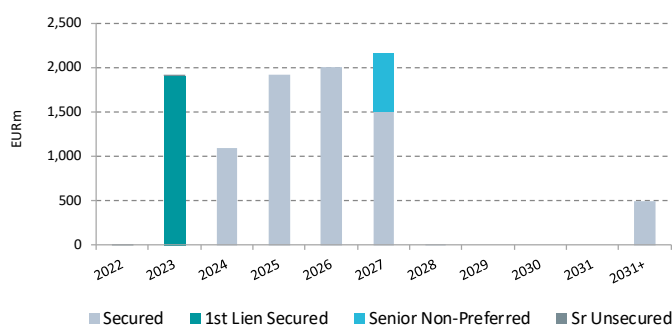
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	17,573	19,425	20,980
Total Securities	1,827	2,772	3,983
Total Deposits	16,190	18,895	26,901
Tier 1 Common Capital	3,079	3,157	-
Total Assets	25,299	27,870	38,640
Total Risk-weighted Assets	13,177	14,548	-

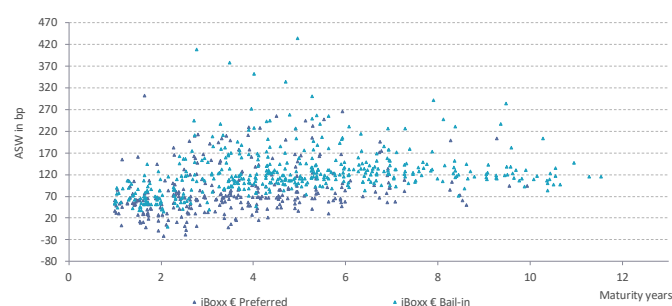
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	457	506	313
Net Fee & Commission Inc.	134	140	81
Net Trading Income	92	99	42
Operating Expense	331	351	197
Credit Commit. Impairment	127	79	30
Pre-tax Profit	254	345	225

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.83	1.95	1.90	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	6.48	8.34	11.26	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	12.67	12.27
Cost-to-Income	46.32	45.32	43.65	NPL/ Loans at Amortised Cost	3.37	2.55
Core Tier 1 Ratio	23.37	21.70	-	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.33	2.24

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Profitabilität
- Funding-Profil

## Risks / Weaknesses

- Risiken im Immobilien- und Bausektor
- Abhängigkeit von Unternehmenseinlagen (volatiler)
- Wirtschaftliches Umfeld in CEE anfälliger



# UniCredit Bank CZ and SK – Mortgage

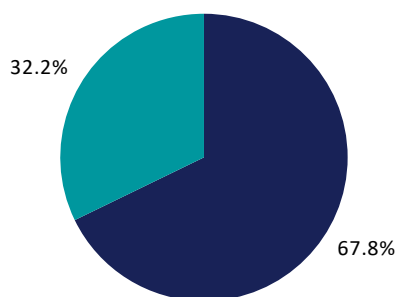
Czechia 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

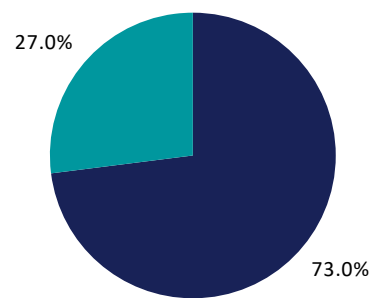
Cover pool volume (EURm)	6,326	Rating (Moody's)	Aa3
Amount outstanding (EURm)	3,901	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	12.8%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	62.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	10.0%	TPI	Improbable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	73% Czechia	Collateral score	24.0%
Main region	24% Prague-East & Prague-West	RRL	-
Number of loans	75,657	JRL	-
Number of borrowers	67,377	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	93,893	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	9.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	0.0y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	75.2%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	10.5%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	67.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

## Borrower Types



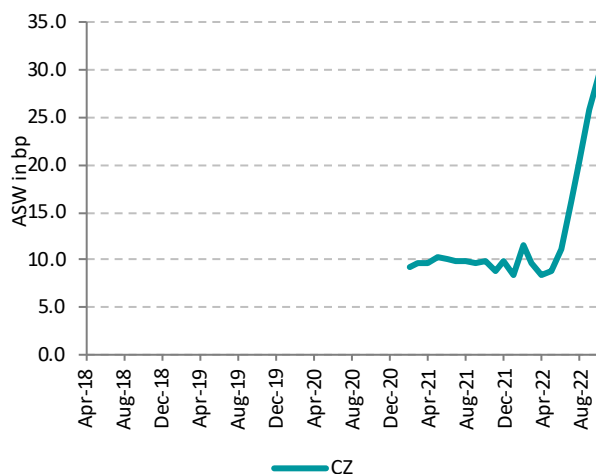
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution



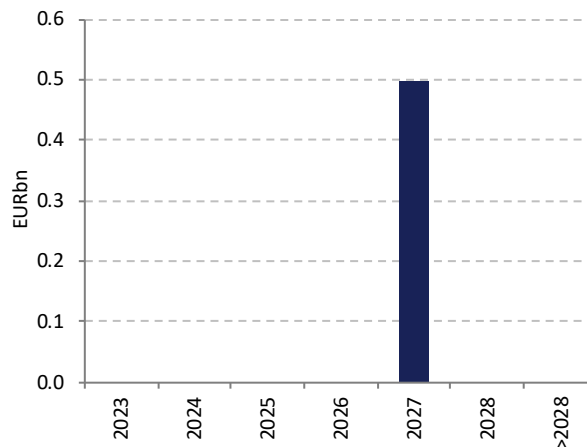
■ Czechia ■ Slovakia ■ Others

## Spread Development



— CZ

## Redemption Profile (Bmk)



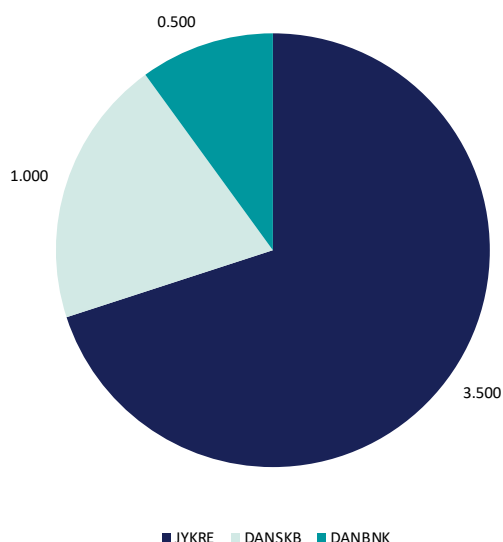
# Market Overview Covered Bonds

Denmark 

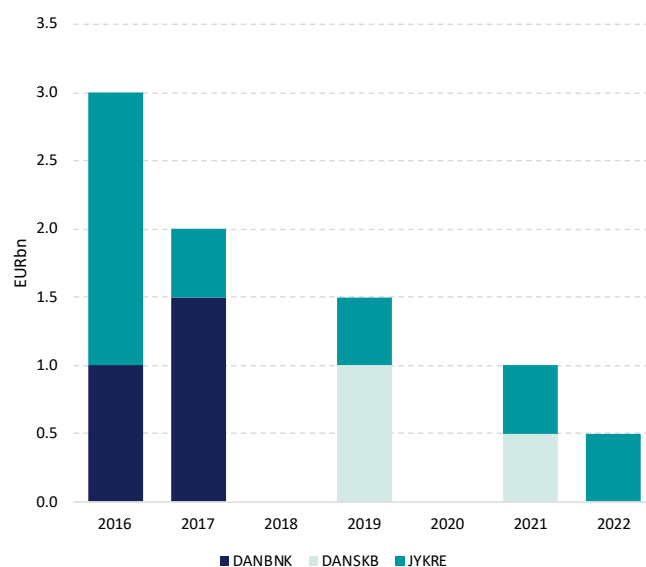
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 67.82bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 5.00bn
Amount outstanding	EUR 60.70bn	Number of benchmarks	9
Number of issuer	3	Outstanding ESG volume (Bmk)	-
No of cover pools	3	Number of ESG benchmarks	-
there of M / PS / others	2 / 0 / 1	Outstanding volume (SBmk)	-
Ratings (low / high)	A / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	HB, SB

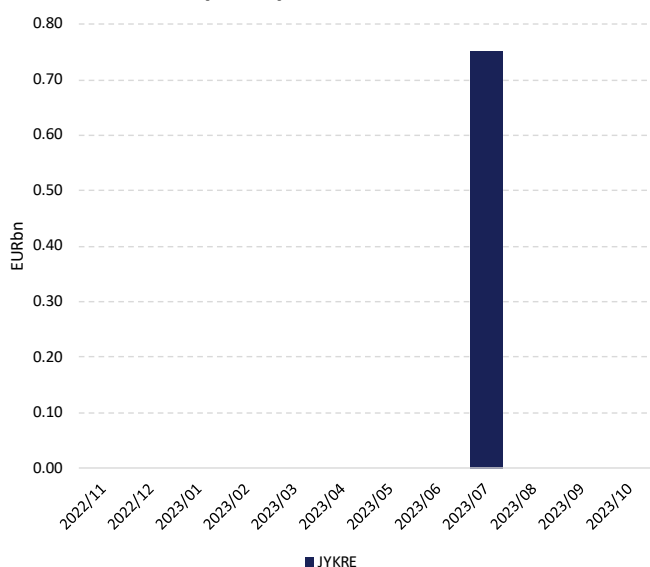
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



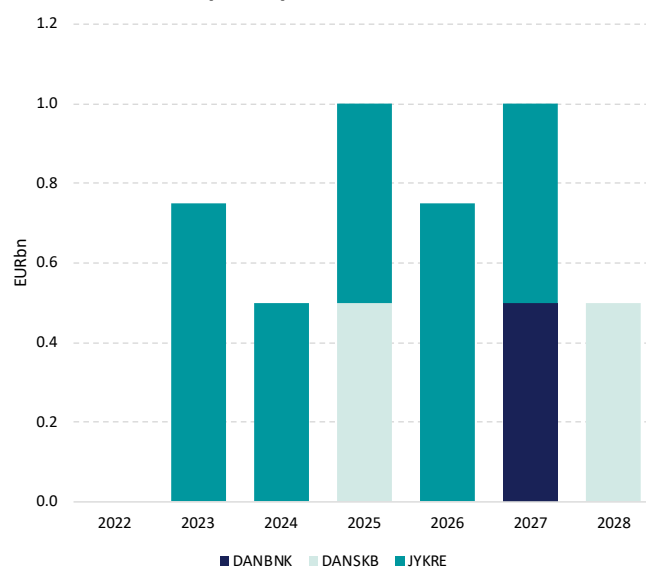
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

# Danish Ship Finance

Denmark 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.shipfinance.dk](http://www.shipfinance.dk)

Die Danish Ship Finance A/S (DSF, Danmarks Skibskredit) ist ein Spezialfinanzierer für die maritime Wirtschaft, mit Fokus auf den dänischen und den internationalen Markt. Mit 86,6% ist die Danish Ship Finance Holding A/S, die zu je knapp 33% zwei Pensionsfonds und einem Equity Fund sowie zu 2,3% Mitarbeitern gehört, der größte Eigentümer der DSF. Das Geschäftsmodell der DSF basiert auf den drei Säulen: Kreditgeschäft (Kreditvergabe an Kunden mit Schiffseigentum), Investments (Investitionen in hochliquide Assets) und Funding (Refinanzierung des Kreditgeschäfts überwiegend durch die Emission von Covered Bonds und Makro-Hedging). Die DSF verfolgt das strategische Ziel, den Transformationsprozesses der Schifffahrt zu einer CO<sub>2</sub>-neutralen Industrie zu finanzieren. Im Jahr 2022 sollen 30% der neu vergebenen Kredite mit dem Nachhaltigkeitsgedanken verknüpft sein, ab 2025 100%. Bis 2050 strebt DSF ein CO<sub>2</sub>-neutrales Kreditportfolio an. Das Kreditrisiko wird anhand von Schiffstypen, Kunden und Ländern diversifiziert und es werden nur Kredite vergeben, die einen maximalen LTV von 70% aufweisen – es erfolgt keine Equity-Finanzierung. Die fünf größten Kreditengagements sind besichert mit Hypotheken auf 75 Schiffe, verteilt auf neun Schiffsklassen. Mit Blick auf sich erholende Schiffsmärkte reduzierte sich auch die NPL-Quote (FY/2021: 5,1%; FY/2020: 7,1%). Die LCR ist von 571,8% per FY/2020 auf 449,1% per Ende 2021 gesunken, liegt damit jedoch weiterhin über der Mindestanforderung von 100%. Die CET1-Quote lag bei 20,1% (FY/2021; FY/2020: 22,3%) und übererfüllt damit die regulatorischen Anforderungen um 8,5 Prozentpunkte.

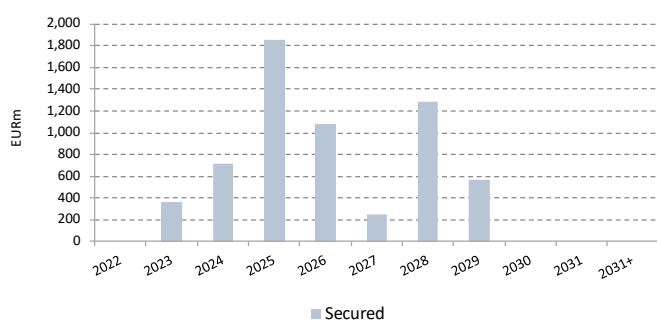
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	4,292	4,881	4,960
Total Securities	3,492	2,308	2,038
Total Deposits	-	-	-
Tier 1 Common Capital	1,230	1,228	1,179
Total Assets	8,035	7,324	7,208
Total Risk-weighted Assets	5,514	6,116	6,058

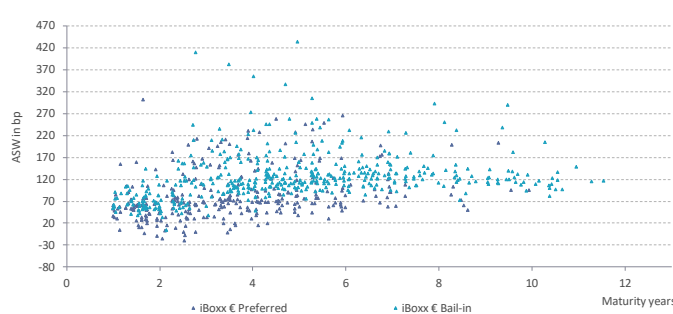
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	73	68	35
Net Fee & Commission Inc.	3	4	1
Net Trading Income	-20	-11	-22
Operating Expense	21	23	12
Credit Commit. Impairment	13	-5	-17
Pre-tax Profit	21	44	19

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	-	-	-	Liquidity Coverage Ratio	571.82	449.13	328.00
ROAE	1.26	2.73	2.53	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	15.59	17.01	-
Cost-to-Income	37.53	37.14	85.71	NPL/ Loans at Amortised Cost	7.53	5.27	4.38
Core Tier 1 Ratio	22.31	20.08	19.46	Reserves/Loans at Amort. Cost	3.95	2.66	2.42

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Liquiditätspuffer
- Finanzierungsprofil

## Risks / Weaknesses

- Zyklische Risiken im Markt für Schiffsfinanzierung
- Kein Rückgriff auf Zentralbank Funding möglich
- Konzentriertes Geschäftsmodell

# Danish Ship Finance – Ship

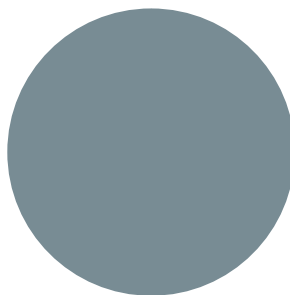
Denmark 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

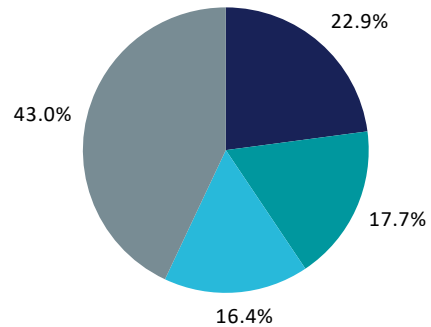
Cover pool volume (EURm)	1,333	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	1,080	Rating (S&P)	A
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	23.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Ship	TPI leeway	-
Main country	23% United Kingdom	Collateral score	-
Main region	n/a	RRL	a-
Number of loans	43	JRL	a
Number of borrowers	n/a	Unused notches	N/A
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	3.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.7y	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	1.7%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	20%
Loans in arrears	1.3%	Maturity structure (Bmk)	HB

## Borrower Types



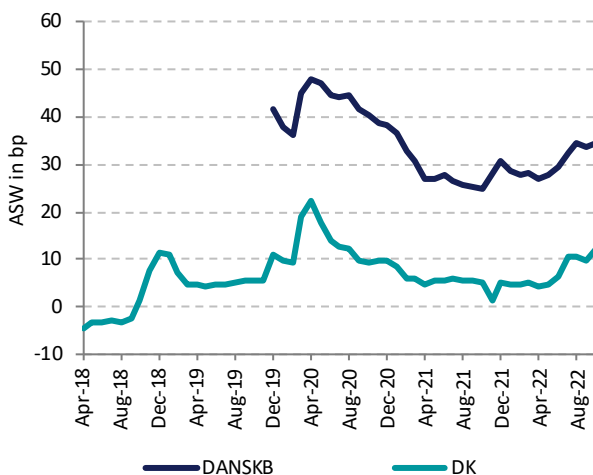
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution



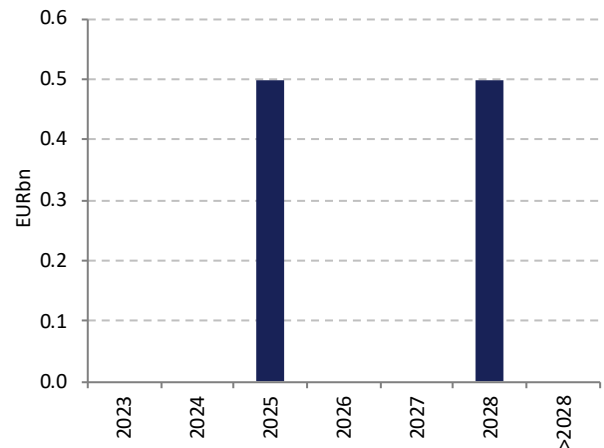
■ United Kingdom ■ Denmark ■ Germany ■ Others

## Spread Development



— DANKB — DK

## Redemption Profile (Bmk)



# Danske Bank

Denmark 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	A	Stable
Moody's	A3	Stable
S&P	A+	Negative

## Homepage

[www.danskebank.com](http://www.danskebank.com)

Die Danske Bank A/S (Danske; Sitz: Kopenhagen) ist die größte Bank Dänemarks und agiert als Muttergesellschaft der Gruppe. Das Institut ist an der Nasdaq Copenhagen gelistet. Größter Anteilseigner mit 21% ist die AP Moller Holding (Mærsk Konzern). Als Hauptmärkte definiert die Universalbank Dänemark (36% des Kreditportfolios), Schweden (11%), Norwegen (10%), Finnland (7%) und Nordirland (3%). Im ersten Quartalsbericht 2022 berichtet Danske in den Segmenten „Personal & Business Customers“, „Large Corporates & Institutions“, „Danica Pension“, „Northern Ireland“, „Non-Core“ und „Group Functions“. Im Rahmen einer Umstrukturierung wurde im Mai 2022 das Segment „Personal & Business Customers“ in die Bereiche „Personal Customers“ und „Business Customers“ aufgeteilt. Das Institut verfolgt das Ziel, nach dieser Umstrukturierung kundenzentrierter agieren zu können. Danske befindet sich weiterhin im Austausch mit den zuständigen Behörden in Bezug auf die Geschäftsaktivitäten der ehemaligen Niederlassung in Estland. Das Geschäft mit „grünen“ Krediten und nachhaltigen Bonds hat sich seit 2019 vervierfacht und soll bis 2023 auf ein Volumen von DKK 300 Mrd. anwachsen (Stand Q1/2022: DKK 213 Mrd.). Die Investitionen in Fonds mit einer nachhaltigen Ausrichtung betragen DKK 61 Mrd. (Q1/2022) und sollen auf DKK 150 Mrd. bis 2023 gesteigert werden. Die CET1-Quote der Danske Bank lag Ende Q1/2022 bei 17,6% (Q1/2021: 18,1%). Die MREL Ratio der Gruppe lag mit 40,0% (Q1/2022) über der Vorgabe der nationalen Aufsicht von 35,5%. Die NPL-Quote sank um 0,2 Prozentpunkte auf 1,0% (FY/2021) und die LCR stieg von 155% (Q1/2021) auf 164% (Q1/2022) an.

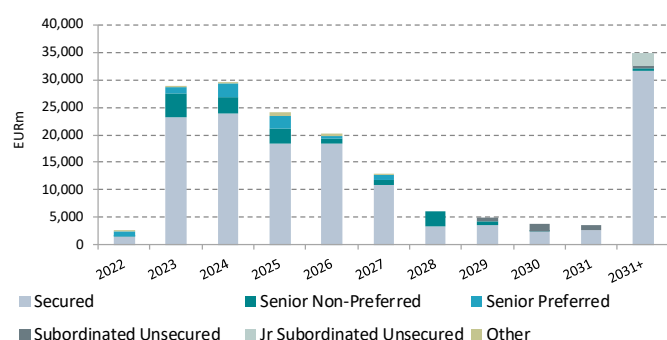
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	275,138	275,970	272,888
Total Securities	131,625	109,393	130,357
Total Deposits	179,193	173,771	176,199
Tier 1 Common Capital	19,310	20,434	19,843
Total Assets	552,073	529,348	548,245
Total Risk-weighted Assets	105,355	115,689	115,955

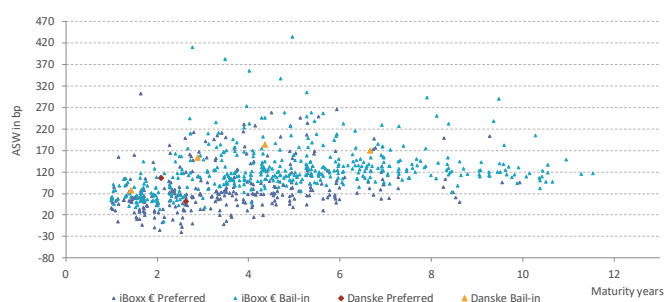
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	3,772	3,600	1,826
Net Fee & Commission Inc.	1,533	1,629	792
Net Trading Income	2,606	4,394	-4,795
Operating Expense	4,352	4,140	2,053
Credit Commit. Impairment	951	19	49
Pre-tax Profit	846	2,228	789

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.84	0.81	0.82	Liquidity Coverage Ratio	153.35	163.68	154.65
ROAE	2.75	7.46	5.18	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.85	4.12	4.04
Cost-to-Income	69.33	65.33	73.80	NPL/ Loans at Amortised Cost	3.22	2.77	3.23
Core Tier 1 Ratio	18.33	17.66	17.11	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.23	2.16	-

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kreditqualität
- Diversifizierte Erträge
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Wholesale Funding
- Reputationsverlust/Kosten aus Geldwäscheskandal
- Profitabilität

# Danske Bank – Mortgage (Pool C)

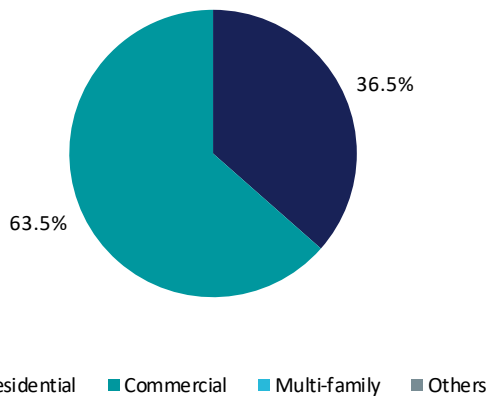
Denmark 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

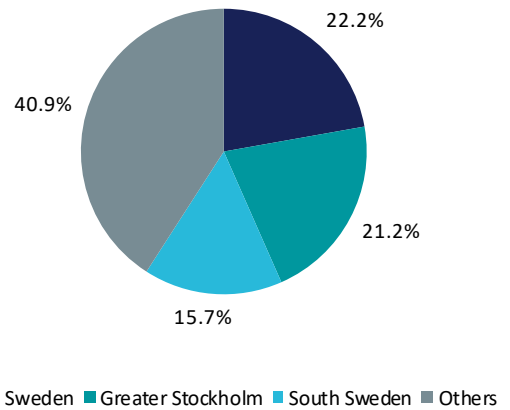
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,853	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	4,806	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	10.4%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	21.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	91% Sweden	Collateral score	-
Main region	22% East Sweden	RRL	aa
Number of loans	4,851	JRL	aaa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	3
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	6.87
WAL (cover pool)	2.1y	PCU	5
WAL (covered bonds)	2.9y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	37.6%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	47.5%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

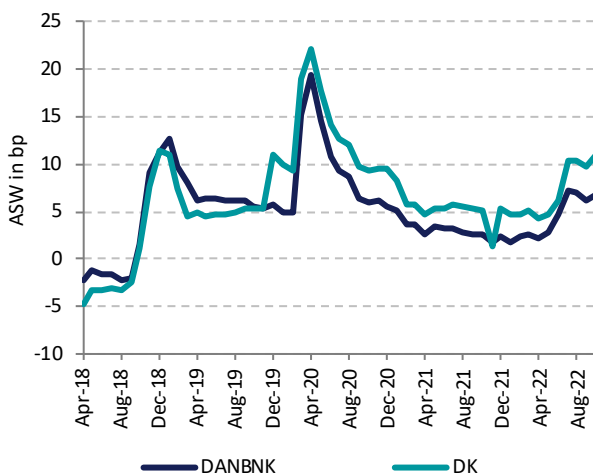
## Borrower Types



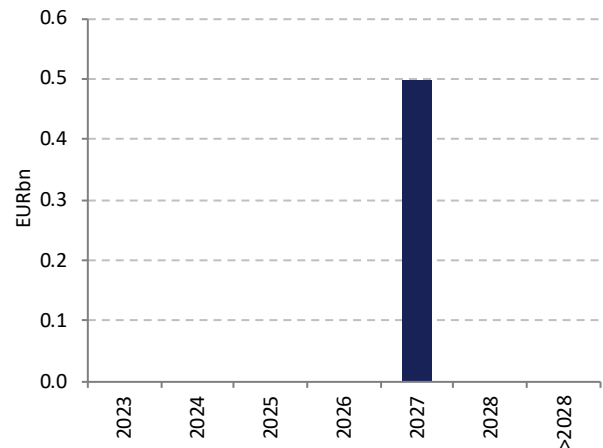
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Jyske Bank

Denmark 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.jyskebank.com](http://www.jyskebank.com)

\*Senior Unsecured

Die Jyske Bank Group (Jyske) ist eine systemrelevante Dänische Bank, mit Sitz in Silkeborg. Der größte Anteilseigner von Jyske ist die Brfholding A/S (25%, FY/2021), ein Tochterunternehmen der BRFFonden. Neben dem dänischen Markt (87% des Kreditportfolios, FY/2021) ist das Institut, über die Zweigniederlassung in Hamburg im Bereich Anlageberatung für internationale Private Banking Kunden tätig. Innerhalb der Jyske Bank Gruppe wird das Universalbankgeschäft über die Jyske Bank angeboten. Das Hypothekengeschäft wird über die Tochter Jyske Realkredit abgewickelt und das Leasing über Jyske Finans. Die Jyske Bank Gruppe berichtet in drei Segmenten: „Banking“ (49% des Vorsteuergewinns, Q1/2022), „Mortgage“ (36%) und „Leasing“ (15%). Das strategische Ziel der Verbesserung der Kosten- und Erlösstruktur soll unter Bezugnahme auf die Digitalisierung, einer engeren Kundenbindung und einem verstärkten Engagement in nachhaltige Investments erreicht werden. Dazu soll der CO<sub>2</sub>-Fußabdruck der Eigeninvestitionen bis 2030 um 75% (FY/2021: 50% erreicht) reduziert werden und das Finanzierungsvolumen von energiearmen Gewerbeimmobilien auf DDK 50 Mrd. ansteigen (FY/2021: DKK 39 Mrd. erreicht). Die CET1-Quote (17,2%, Q1/2022) und die LCR (177%, Q1/2022) übertrafen die regulatorischen Anforderungen. Das Institut plant langfristig mit einer CET1-Quote zwischen 15% und 17% sowie einer LCR größer 150%. Die NPL-Quote erhöhte sich von 1% (Q1/2021) auf 1,4% (Q1/2022). Hauptgrund dafür ist, laut Jyske, eine Klarstellung der FSA, die zu einer Abwertung einiger Assets führte. Die MREL-Quote lag über der regulatorischen Anforderung, diese liegt für 2022 bei 27,3% (2021: 26,3%).

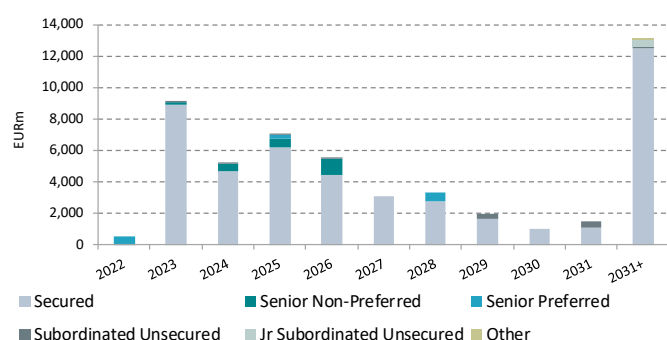
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	66,016	65,259	64,837
Total Securities	16,772	14,890	15,410
Total Deposits	17,853	17,467	20,562
Tier 1 Common Capital	4,325	4,607	4,675
Total Assets	90,370	87,034	89,779
Total Risk-weighted Assets	24,106	25,309	26,150

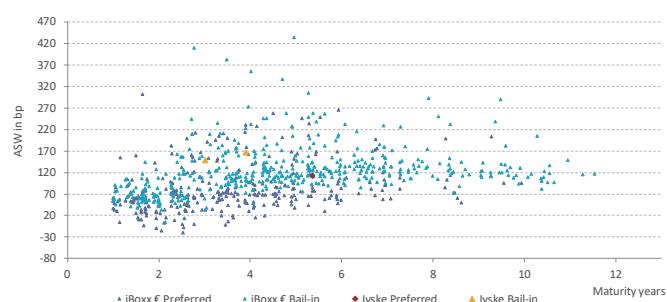
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	677	678	365
Net Fee & Commission Inc.	281	310	164
Net Trading Income	77	129	-13
Operating Expense	710	707	350
Credit Commit. Impairment	130	-29	-33
Pre-tax Profit	283	541	283

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.78	0.77	0.84	Liquidity Coverage Ratio	339.00	281.14	229.64
ROAE	4.55	8.35	8.81	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.04	5.51	5.42
Cost-to-Income	62.22	56.87	59.15	NPL/ Loans at Amortised Cost	5.82	6.10	6.28
Core Tier 1 Ratio	17.94	18.20	17.88	Reserves/Loans at Amort. Cost	3.44	3.26	2.81

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Franchise der Gruppe in Dänemark
- Risikoprofil
- Diversifiziertes Ertragsprofil

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Kapitalmarktfunding
- Anhaltender Preiswettbewerb bei Hypotheken
- Geografische Diversifizierung

# Jyske Realkredit – Mortgage (Pool E)

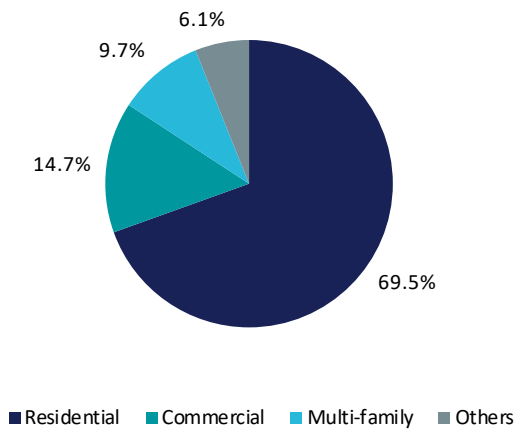
Denmark 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

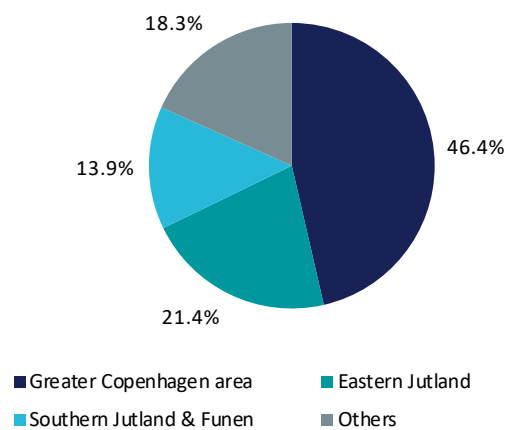
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	43,381	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	40,745	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	7.4%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	6.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	0.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	99% Denmark	Collateral score	-
Main region	46% Greater Copenhagen area	RRL	aa-
Number of loans	133,023	JRL	aaa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	3
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	12.31
WAL (cover pool)	24.5	PCU	-
WAL (covered bonds)	11.8y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	67.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	85.6%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	48.0%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

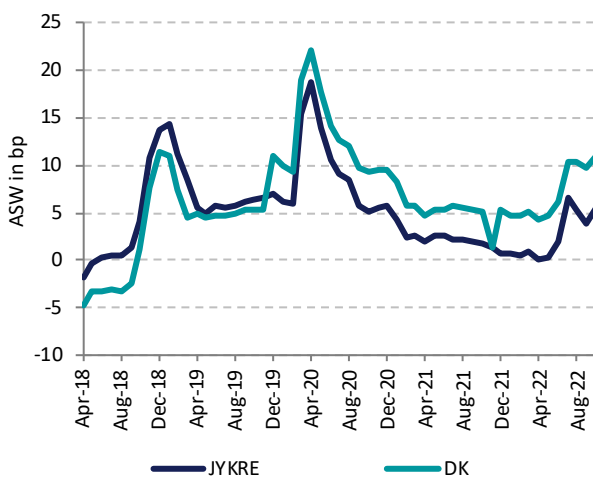
## Borrower Types



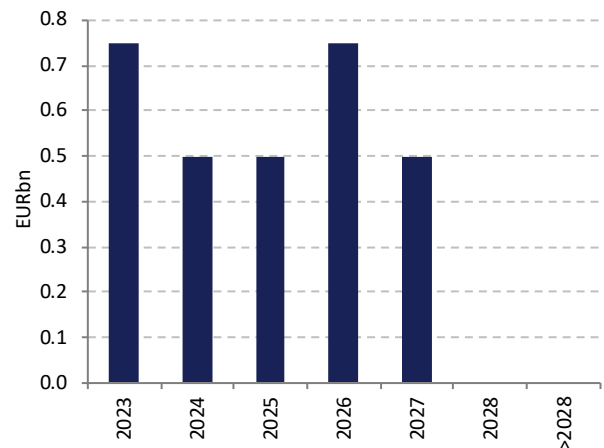
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)





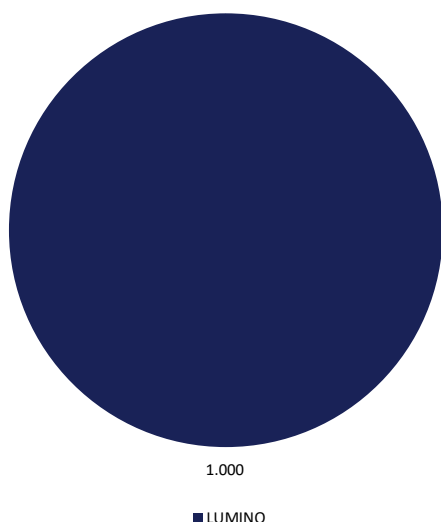
# Market Overview Covered Bonds

Estonia 

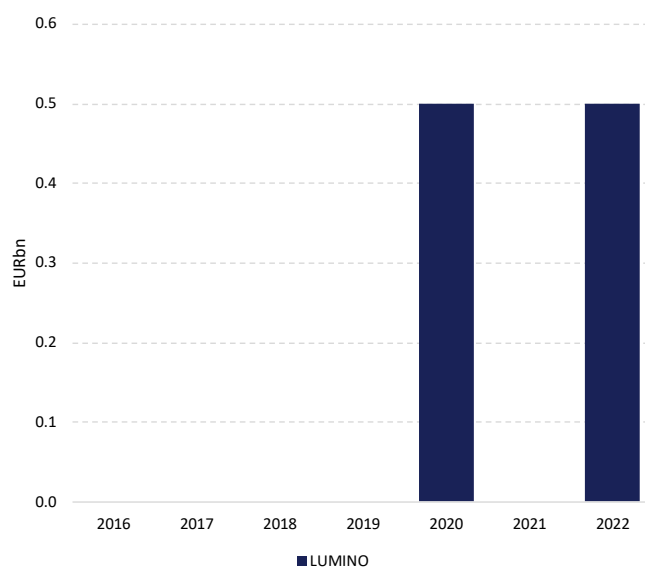
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 3.24bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 1.00bn
Amount outstanding	EUR 2.10bn	Number of benchmarks	2
Number of issuer	2	Outstanding ESG volume (Bmk)	-
No of cover pools	2	Number of ESG benchmarks	-
there of M / PS / others	2 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	EUR 0.25bn
Ratings (low / high)	AA+ / AA+	Number of subbenchmarks	1
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB

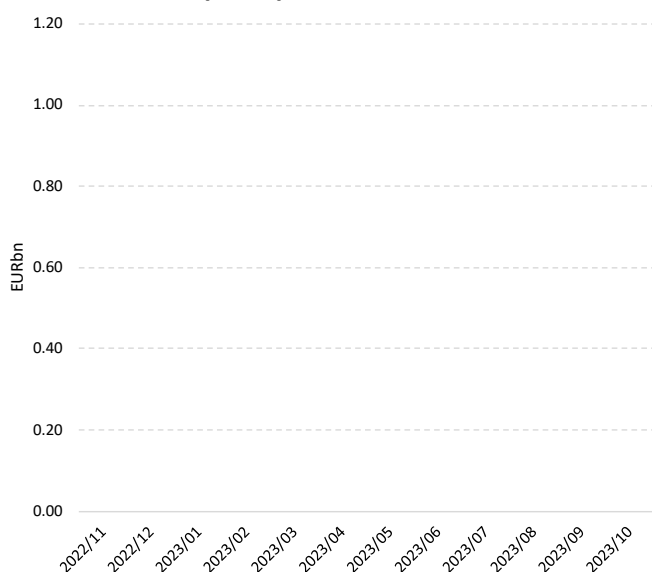
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



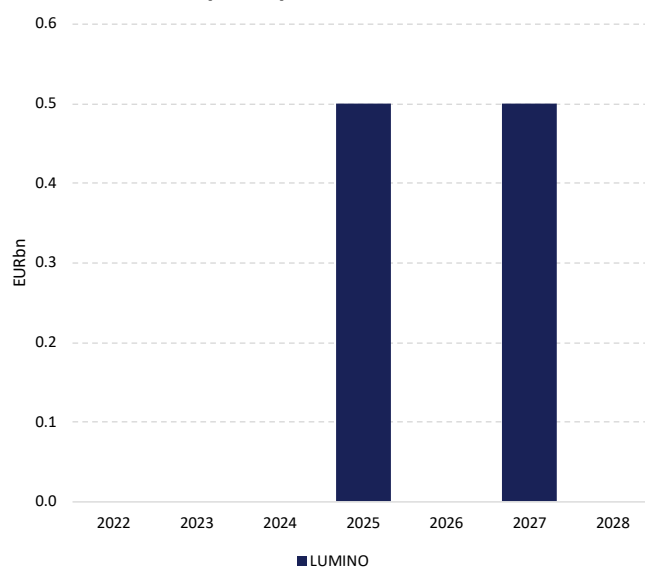
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1 2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

## LHV Pank

Estonia 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.lhv.ee](http://www.lhv.ee)

\*LT Bank Deposits

Die 1999 gegründete LHV Pank ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der LHV Group, welche seit 2015 an der Nasdaq Tallinn gelistet ist. Rain Lõhmus ist mit 22,7% (FY/2021) größter Anteilseigner der Gruppe. Neben der LHV Pank sind die LHV Varahaldus (Vermögensverwaltung), LHV Kindlustus (Versicherungsgeschäft), LHV UK Ltd. sowie weitere Unternehmen wichtige Töchter der Gruppe. Mit ihren mehr als 650 Mitarbeitern betreut die LHV Pank aus den Niederlassungen in Tallinn, Tartu und London insgesamt über 324.000 Kunden. Privatkunden bietet sie neben den Dienstleistungen zum Zahlungsverkehr auch Services im Bereich Hypothekenfinanzierungen und Vermögensanlagen an. Unternehmenskunden werden ebenfalls Zahlungsverkehrsdienstleistungen und darüber hinaus auch individuelle Finanzierungslösungen angeboten. Zum Jahresende 2021 hielt die LHV Pank nach eigenen Angaben einen Marktanteil von mehr als 10% bei Spareinlagen, Retail-Krediten sowie Unternehmerkrediten in Estland. In diesen Bereichen gehört sie damit zu den drei größten Banken in Estland. Insgesamt erlebte die LHV Pank eine expansive Phase in den vergangenen Jahren, was sich sowohl im Anstieg der Kundenanzahl (+24% in FY/2021) als auch beim Einlagenvolumen (+41%) und dem Kreditvolumen (+21%) widerspiegelt. Dies ist u. a. durch verschiedene Zukäufe zu erklären. So wurde die Tochter LHV UK Ltd. zu Jahresbeginn 2021 gegründet, um künftig das Geschäft in UK aufzunehmen (06/2022: Bewilligung des Banklizenz-Antrags ausstehend). Im März 2020 bekam die LHV Pank zudem die Zulassung als Covered Bond-Emittent, wodurch die LHV Pank seither die Kapitalmarktrefinanzierung diversifiziert.

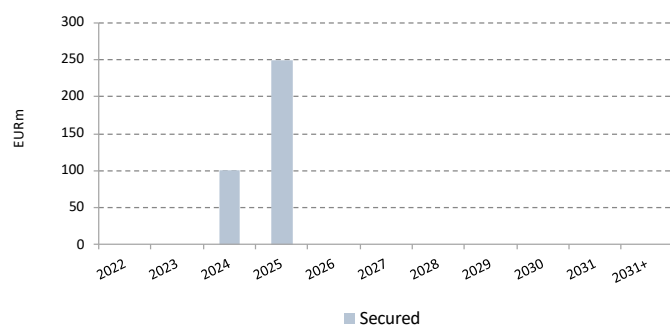
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	2,209	2,677	2,925
Total Securities	323	128	484
Total Deposits	4,141	5,847	5,425
Tier 1 Common Capital	201	265	279
Total Assets	4,939	6,809	6,480
Total Risk-weighted Assets	1,472	1,891	2,125

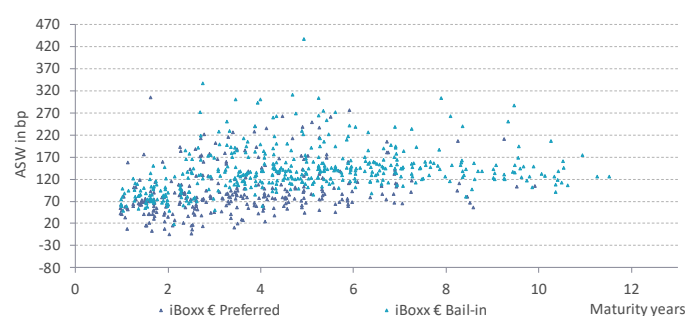
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	69	98	53
Net Fee & Commission Inc.	18	31	15
Net Trading Income	1	-2	-1
Operating Expense	36	49	30
Credit Commit. Impairment	11	4	0
Pre-tax Profit	41	75	37

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.85	1.64	1.62	Liquidity Coverage Ratio	147.00	140.60	138.50
ROAE	18.35	26.63	21.66	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.07	3.89	4.31
Cost-to-Income	40.97	38.58	44.63	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	13.65	14.00	13.15	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.76	0.71	0.64

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Liquiditätsprofil
- Kosteneffizienz

## Risks / Weaknesses

- Kreditwachstum
- Operationelle Risiken

# LHV Pank – Mortgage

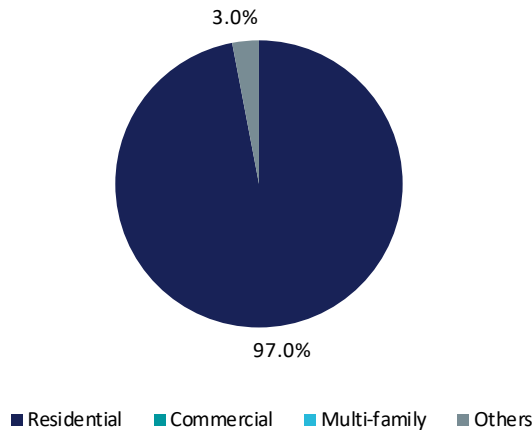
Estonia 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

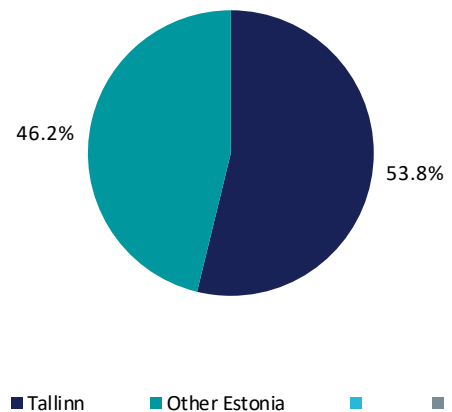
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	463	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	350	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 250m	71.4%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	32.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Improbable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	0
Main country	100% Estonia	Collateral score	10.0%
Main region	54% Tallinn	RRL	-
Number of loans	7,730	JRL	-
Number of borrowers	7,481	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	61,877	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	11.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.4y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	0.1%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	45.4%	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	57.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	SB

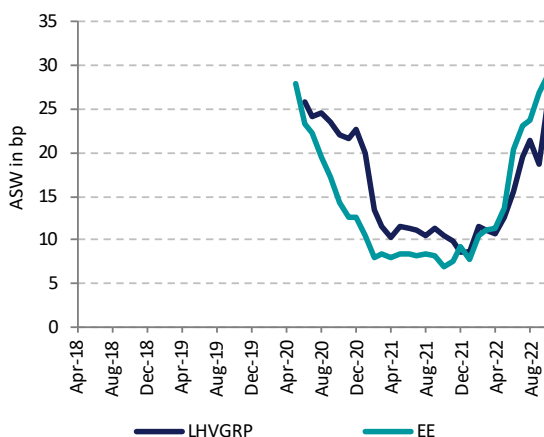
## Borrower Types



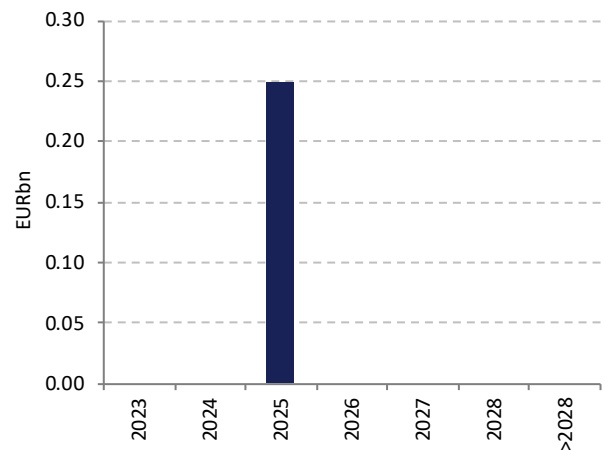
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



# Luminor Bank

# Estonia

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.luminor.ee](http://www.luminor.ee)

\*Senior Unsecured

Die Luminor Bank AS (Luminor) operiert als pan-baltisches Kreditinstitut in den Ländern Estland (Hauptsitz), Lettland und Litauen, wobei das Geschäft in den beiden zuletzt genannten Ländern seit 2019 jeweils über Niederlassungen erfolgt. Über eigene Töchter werden Dienstleistungen in den Bereichen Leasing, Pension Funds und andere Aktivitäten angeboten. Hervorgegangen ist die Bank im Jahr 2017 aus dem Merger der DNB Bank AS und der Nordea Bank Abp und deren Geschäftsaktivitäten in den drei vorgenannten Ländern. Eigenen Angaben nach ist das Institut die drittgrößte Bank im Baltikum und betreut ca. 900.000 Privat- und Firmenkunden mit rund 2.262 Mitarbeitern. Der Marktanteil im baltischen Kreditgeschäft betrug per Ende Q4/2021 17% und bei Einlagen 15%. Der Anteil notleidender Kredite war zuletzt rückläufig und lag per Q1/2022 bei 1,7% (12/2021: 1,8%; 12/2020: 3,2%). Kundeneinlagen dominierten zum Ende des I. Quartals 2022 mit rund 90% das Funding des Instituts. Seit letztem Jahr ergänzen Covered Bonds den Funding-Mix. Das MREL Requirement lag bei 26,9% und die MREL-Quote wurde zu Q1/2022 mit 29,7% ausgewiesen. Die CET1 Ratio lag in Q1/2022 bei 21,2% (12/2021: 20,5%; Q1/2021: 23,4%). Ende Januar 2022 unterzeichnete Luminor eine Vereinbarung zur Übernahme von 99% an Maksekeskus, dem größten Anbieter von E-Commerce-Zahlungsdienstleistungen in Estland (2.600 Händler). Die Übernahme unterstützt laut Luminor die strategische Ausrichtung sowie die digitale Transformation und stärkt die Präsenz im Markt für digitale Zahlungen.

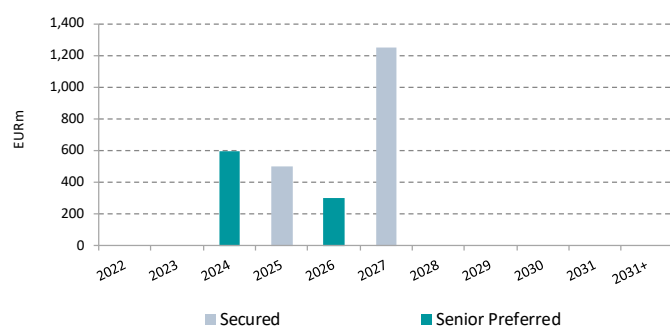
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	9,431	9,947	10,503
Total Securities	331	687	1,040
Total Deposits	11,822	10,305	10,616
Tier 1 Common Capital	1,586	1,430	1,499
Total Assets	14,924	13,317	14,431
Total Risk-weighted Assets	7,086	6,988	7,278

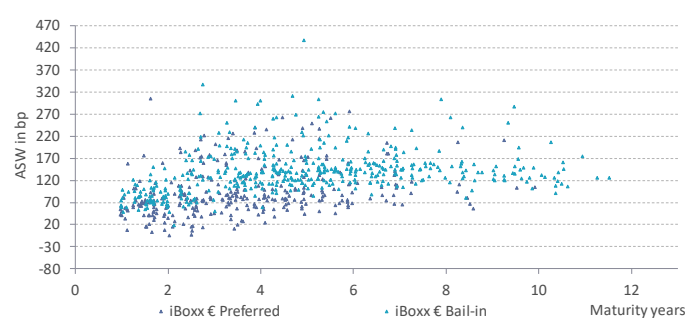
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	227	239	129
Net Fee & Commission Inc.	74	79	39
Net Trading Income	28	21	7
Operating Expense	279	261	110
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	36	82	51

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.66	1.70	1.88	Liquidity Coverage Ratio	197.20	137.20	148.10
ROAE	2.03	4.47	5.67	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	10.67	10.80	10.50
Cost-to-Income	84.57	78.95	65.13	NPL/ Loans at Amortised Cost	3.24	1.87	1.66
Core Tier 1 Ratio	22.39	20.46	20.60	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.43	1.01	1.02

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Funding-Profil

## Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Anstehende Investments

# Luminor Bank – Mortgage

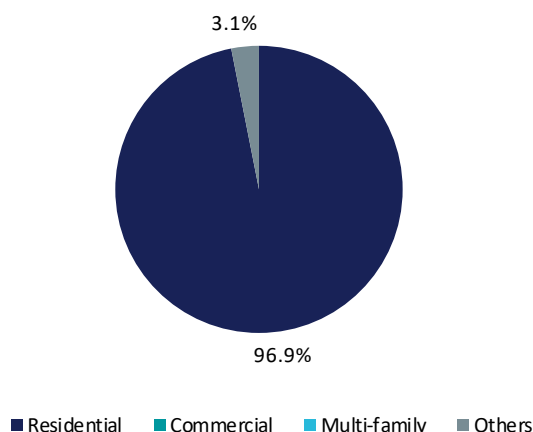
Estonia 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

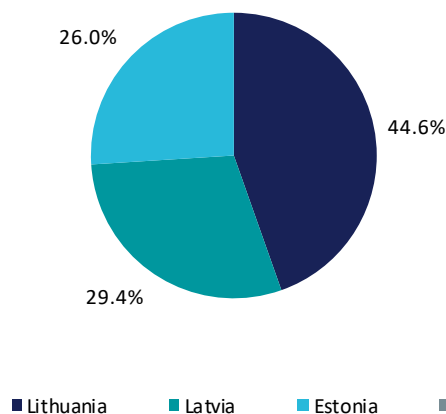
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,778	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	1,750	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	57.1%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	58.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Improbable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	1
Main country	45% Lithuania	Collateral score	10.0%
Main region	25% Other Lithuania	RRL	-
Number of loans	55,081	JRL	-
Number of borrowers	51,945	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	53,476	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	11.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.2y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	1.3%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	52.5%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	63.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.2%	Maturity structure (Bmk)	SB

## Borrower Types



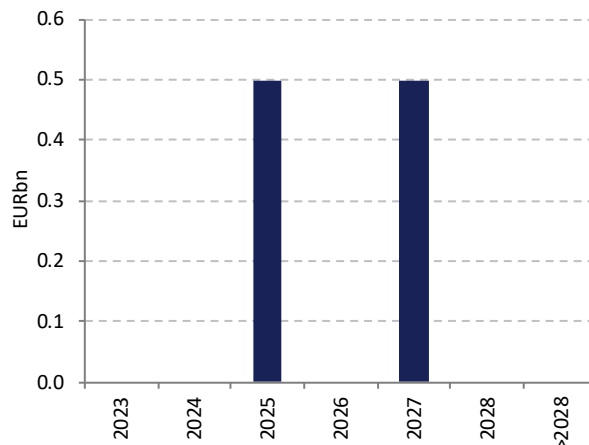
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



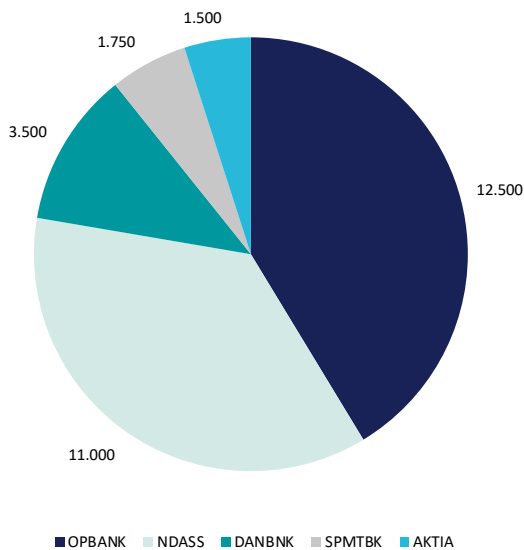
# Market Overview Covered Bonds

Finland 

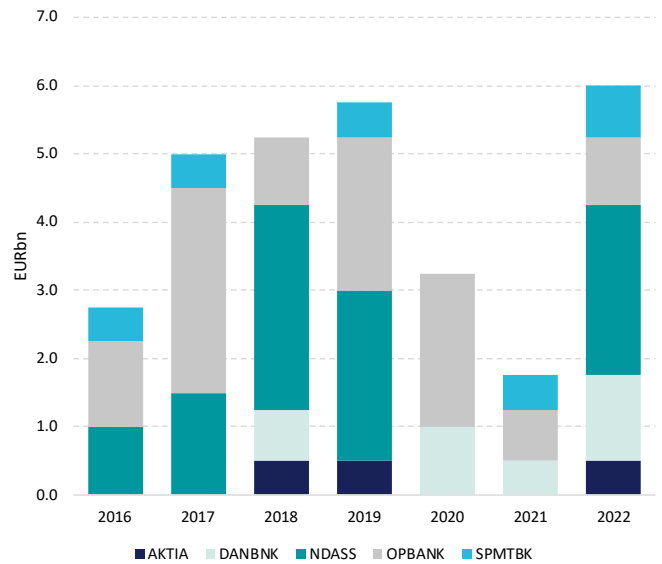
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 54.64bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 30.25bn
Amount outstanding	EUR 46.10bn	Number of benchmarks	32
Number of issuer	9	Outstanding ESG volume (Bmk)	EUR 1.75bn
No of cover pools	9	Number of ESG benchmarks	2
there of M / PS / others	9 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	EUR 4.15bn
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	13
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	HB, SB

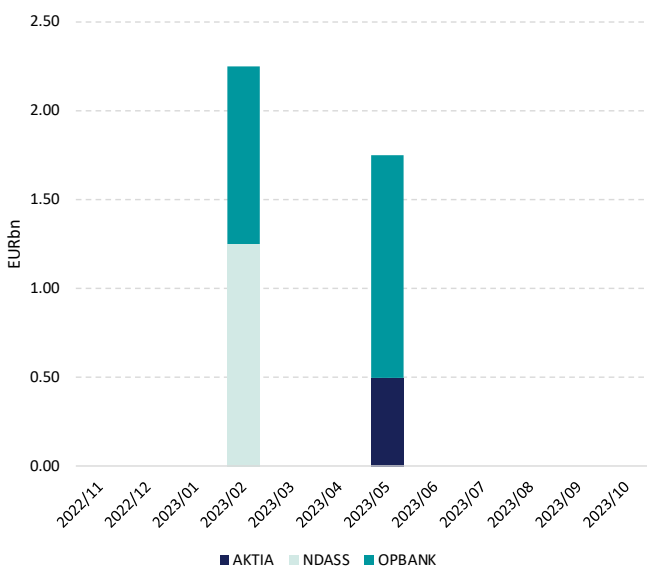
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



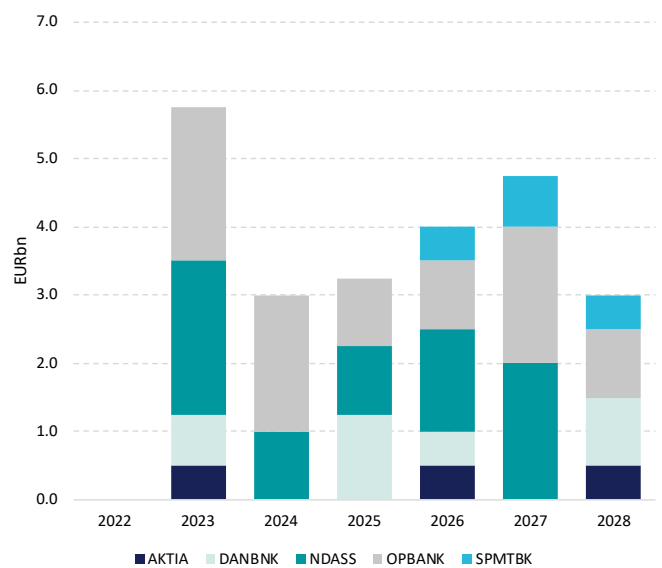
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

## Aktia Bank

Finland 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.aktia.com](http://www.aktia.com)

\*Senior Unsecured

Die im Jahr 1826 gegründete Aktia Bank Plc (Aktia) bildet die Muttergesellschaft der Aktia Gruppe und ist an der Börse Helsinki gelistet. Aktia ist auf dem finnischen Markt in den drei Geschäftsbereichen Privatkunden (250.000 Kunden), Firmen- und institutionelle Kunden (20.000) sowie das Asset Management (u.a. 100.000 Versicherungsverträge und EUR 15,5 Mrd. AuM) tätig. Die Bank berichtet in den Segmenten „Banking“, „Asset Management“ und „Group Function“. Das Kreditportfolio besteht zu rund 70% (Q1/2022) aus Forderungen gegenüber Privatkunden, gefolgt von Firmenkunden mit 15% und Immobiliengesellschaften mit 14%. Die Bank verfolgt das strategische Ziel, in Finnland, die führende Bank im Bereich Wealth Management zu werden. Dazu definiert Aktia unter anderem folgende Finanzziele bis 2025: Der operative Gewinn soll über EUR 120 Mio. (FY/2021: EUR 87,4 Mio.) liegen, der ROE >12% (FY/2021: 10,3%), die CIR <60% (FY/2021: 65%) und die CET1-Quote (Q1/2022: 10,6%; FY/2021: 11,2%) 1,5 Prozentpunkte über der regulatorischen Anforderung (FY/2021: 3,5pp) liegen. Darüber hinaus plant Aktia bis 2050 ein klimaneutrales Investmentportfolio vorzuweisen. Dieses Ziel soll unter anderem mittels klimabewusster Kreditvergabe kriterien erreicht werden. Die Problemkreditquote lag im Vergleich zum Vorjahresquartal unverändert bei 1,58% (Q1/2022; FY/2020: 0,99%). Gemessen an der LCR von 140% ist die Liquiditätsausstattung zum Vorjahr relativ stabil (FY/2020: 138%), die NSFR reduzierte sich im selben Zeitraum von 124% (Q1/2021) auf 118% (Q1/2022). Die Leverage Ratio lag zum Ende des ersten Quartals 2022 bei 3,8% (FY/2021: 3,9%), während die risikogewichtete CET1-Ratio bei 10,6% lag (Q1/2022).

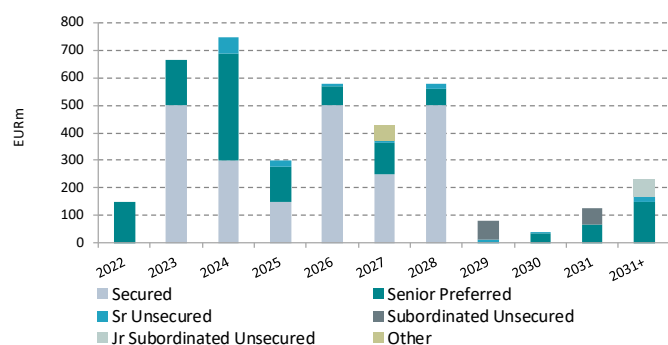
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	7,000	7,486	7,698
Total Securities	2,011	1,831	1,815
Total Deposits	4,616	5,009	5,512
Tier 1 Common Capital	424	329	321
Total Assets	10,573	11,653	11,889
Total Risk-weighted Assets	3,030	2,941	3,090

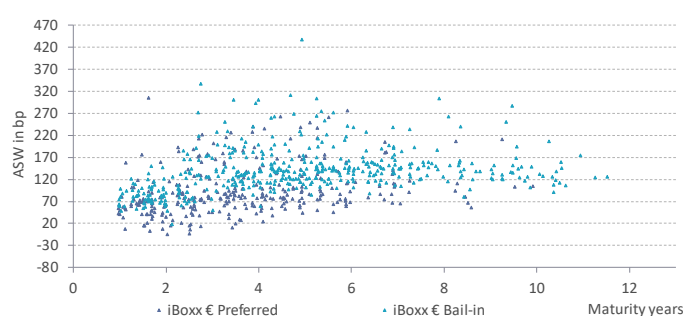
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	81	96	51
Net Fee & Commission Inc.	98	124	63
Net Trading Income	1	4	2
Operating Expense	142	165	86
Credit Commit. Impairment	4	4	2
Pre-tax Profit	55	85	38

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.88	0.99	0.99	Liquidity Coverage Ratio	138.36	139.82	136.46
ROAE	6.77	9.55	8.60	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.04	2.87	2.78
Cost-to-Income	70.80	62.90	65.80	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.99	1.58	1.75
Core Tier 1 Ratio	14.00	11.19	10.38	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.44	0.43	0.43

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Aktiva-Qualität
- Diversifizierte Ertragsquellen
- Etabliertes und expandierendes Franchise in Finnland

## Risks / Weaknesses

- Geografische Konzentration im Hypothekenportfolio
- Abhängigkeit von Funding am Kapitalmarkt
- Profitabilität im regionalen Vergleich

# Aktia Bank – Mortgage (Pool 2)

Finland 

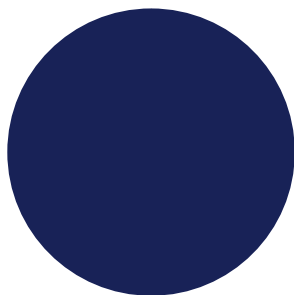
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,577
Amount outstanding (EURm)	2,100
-thereof ≥ EUR 500m	47.6%
Current OC (nominal)	22.7%
Committed OC	10.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Finland
Main region	65% Uusimaa
Number of loans	36,465
Number of borrowers	25,260
Avg. exposure to borrowers (EUR)	102,033
WAL (cover pool)	7.8y
WAL (covered bonds)	3.4y
Fixed interest (cover pool)	5.6%
Fixed interest (covered bonds)	92.9%
LTV (indexed)	46.7%
LTV (unindexed)	n/a
Loans in arrears	0.0%

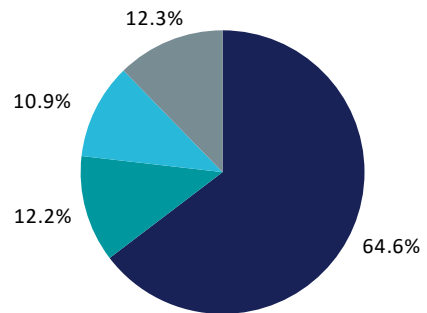
Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	4
Collateral score	5.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

## Borrower Types



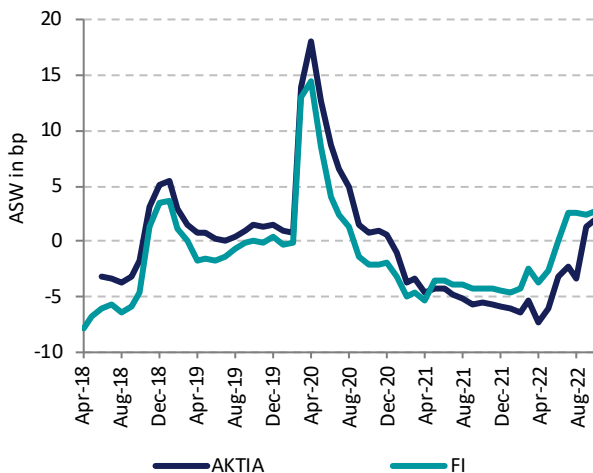
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution



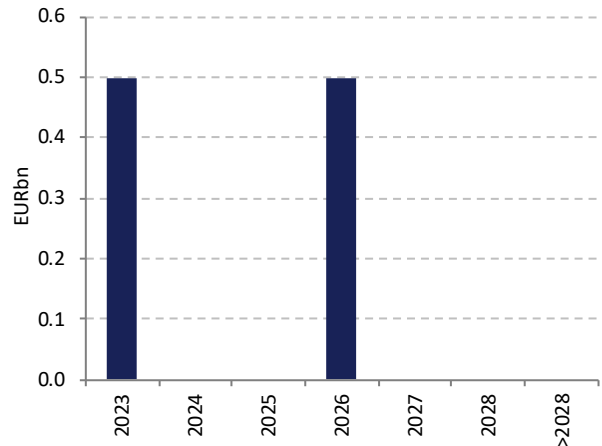
■ Uusimaa ■ Ostrobothnia ■ Varsinais-Suomi ■ Others

## Spread Development



— AKTIA — FI

## Redemption Profile (Bmk)





## Ålandsbanken

Finland 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.alandbanken.com](http://www.alandbanken.com)

Die Ålandsbanken Abp (Bank of Åland Plc) ist eine in Finnland und Schweden agierende Universalbank. Der größte Anteilseigner, der an der Helsinki Stock Exchange gelisteten Bank, ist Wiklöf Anders with Companies (18.03.2022: 21,3%). Zu der Ålandsbanken Abp gehören als 100%ige Tochtergesellschaften die Ålandsbanken Fondbolag (Fonds Management) und die Crosskey Banking Solutions AB (IT). Auf den Åland-Inseln bietet die Bank ein breites Angebot an Bankdienstleistungen an. Auf dem finnischen Festland und in Schweden fokussiert sich die Bank auf Unternehmen und wohlhabende Privatkunden. Die Bank berichtet in den operativen Segmenten „Private Banking“, „Premium Banking“, „IT“ und „Corporate and Other“. Im Februar 2022 transferierte die Bank den Großteil ihrer schwedischen Hypothekenkredite (EUR 10,4 Mrd.) sowie einen Teil ihrer Covered Bonds (EUR 7,5 Mrd.) an Borgo AB. Borgo ist ein junger Hypothekenanbieter, an dem Ålandsbanken zu 19,9% (Q1/2022) beteiligt ist. Weitere relevante Anteile halten ICA Banken, Ikano Bank, Söderberg & Partners und Sparbanken Syd. Für die Transaktion erhielt das Institut einmalig EUR 9,8 Mio. und in Zukunft Vertriebsgebühren. Das Funding-Profil setzt sich, nach der Transaktion mit der Borgo AB, aus den Hauptbestandteilen Einlagen (Q1/2022: 73%, Q4/2021: 63%) und Covered Bonds (Q1/2022: 11%, Q4/2021: 19%) zusammen. Die im FY/2021 entwickelten Klimaziele sehen als langfristiges Ziel für 2050 eine CO<sub>2</sub>-Bilanz von Netto-Null vor. Auf diesem Weg sollen bis 2030 die Emissionen in den Bereichen Lending, Investments und Treasury um mindestens 50% (ggü. 2021) reduziert werden. Die CET1-Quote lag bei 13,9% (Q1/2022; Q1/2021: 14,2%).

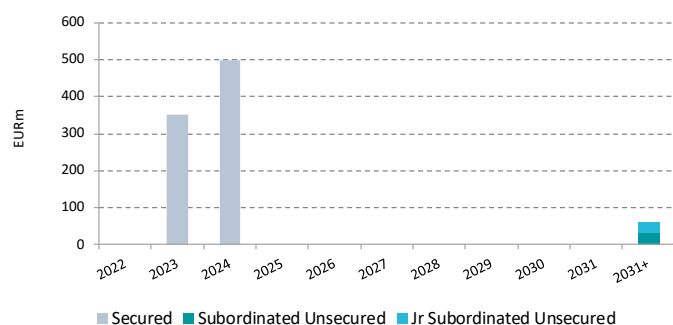
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	4,378	4,788	4,145
Total Securities	815	746	1,099
Total Deposits	3,605	4,070	4,295
Tier 1 Common Capital	239	239	236
Total Assets	6,035	6,635	5,943
Total Risk-weighted Assets	1,671	1,976	1,890

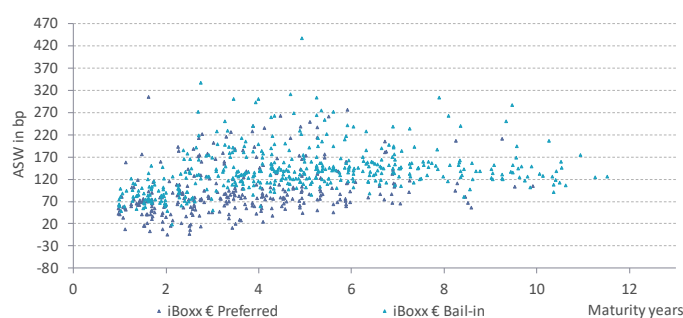
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	59	62	30
Net Fee & Commission Inc.	66	79	42
Net Trading Income	2	-0	1
Operating Expense	106	122	67
Credit Commit. Impairment	5	5	3
Pre-tax Profit	40	49	24

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.05	1.02	0.99	Liquidity Coverage Ratio	159.03	151.86	114.01
ROAE	11.61	12.82	12.30	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.98	3.62	4.00
Cost-to-Income	70.35	71.00	79.43	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.92	1.28	1.47
Core Tier 1 Ratio	14.27	12.09	12.50	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.28	0.32	0.45

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Funding
- Kapitalisierung
- Kreditqualität

## Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken im Privatkundengeschäft
- Kosteneffizienz
- Anfälligkeit ggü. dem Immobilienmarkt in FI & SE

## Ålandsbanken – Mortgage (Pool FI)

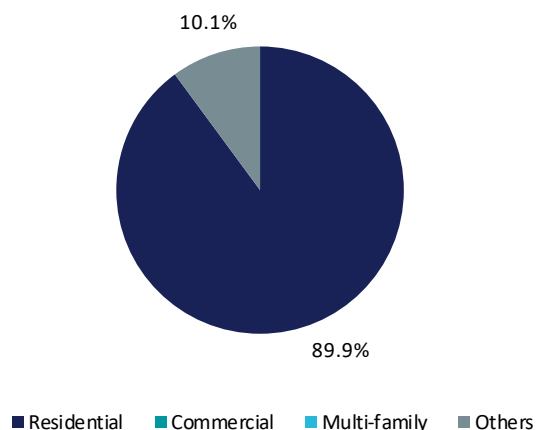
Finland 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

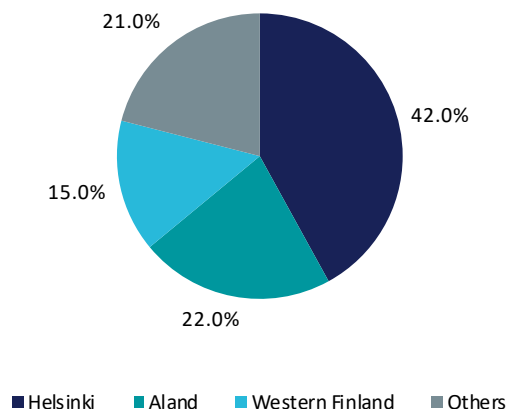
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,218	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	850	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 250m	64.7%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	43.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Finland	Collateral score	-
Main region	42% Helsinki	RRL	a
Number of loans	12,511	JRL	aa
Number of borrowers	10,401	Unused notches	2
Avg. exposure to borrowers (EUR)	117,104	AAA credit risk (%)	2.5
WAL (cover pool)	7.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	1.5y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	3.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	76.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	54.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	SB

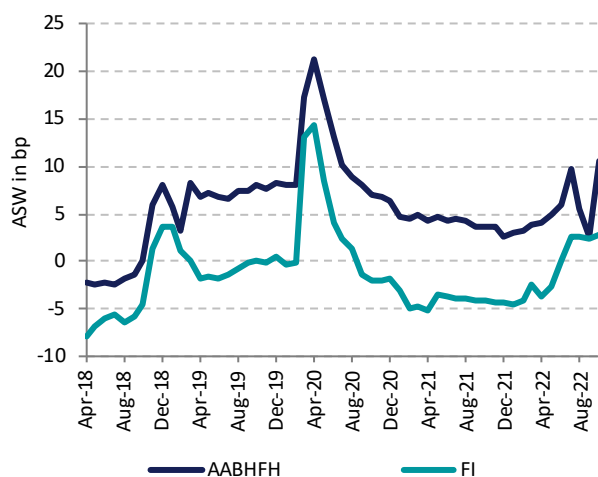
## Borrower Types



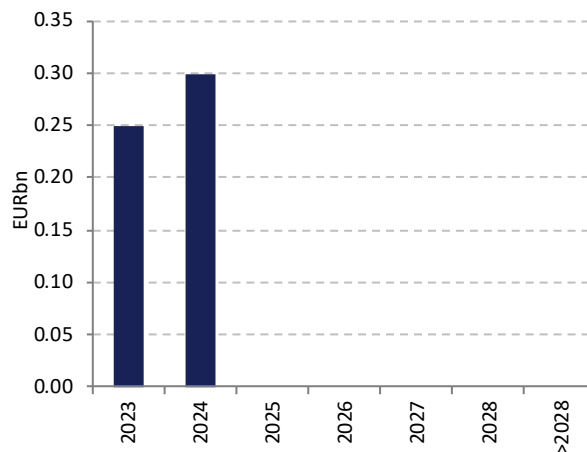
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

# Danske Bank

Finland 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	A	Stable
Moody's	A3	Stable
S&P	A+	Negative

## Homepage

[www.danskebank.com](http://www.danskebank.com)

Die Danske Bank A/S (Danske; Sitz: Kopenhagen) ist die größte Bank Dänemarks und agiert als Muttergesellschaft der Gruppe. Das Institut ist an der Nasdaq Copenhagen gelistet. Größter Anteilseigner mit 21% ist die AP Moller Holding (Mærsk Konzern). Als Hauptmärkte definiert die Universalbank Dänemark (36% des Kreditportfolios), Schweden (11%), Norwegen (10%), Finnland (7%) und Nordirland (3%). Im ersten Quartalsbericht 2022 berichtet Danske in den Segmenten „Personal & Business Customers“, „Large Corporates & Institutions“, „Danica Pension“, „Northern Ireland“, „Non-Core“ und „Group Functions“. Im Rahmen einer Umstrukturierung wurde im Mai 2022 das Segment „Personal & Business Customers“ in die Bereiche „Personal Customers“ und „Business Customers“ aufgeteilt. Das Institut verfolgt das Ziel, nach dieser Umstrukturierung kundenzentrierter agieren zu können. Danske befindet sich weiterhin im Austausch mit den zuständigen Behörden in Bezug auf die Geschäftsaktivitäten der ehemaligen Niederlassung in Estland. Das Geschäft mit „grünen“ Krediten und nachhaltigen Bonds hat sich seit 2019 vervierfacht und soll bis 2023 auf ein Volumen von DKK 300 Mrd. anwachsen (Stand Q1/2022: DKK 213 Mrd.). Die Investitionen in Fonds mit einer nachhaltigen Ausrichtung betragen DKK 61 Mrd. (Q1/2022) und sollen auf DKK 150 Mrd. bis 2023 gesteigert werden. Die CET1-Quote der Danske Bank lag Ende Q1/2022 bei 17,6% (Q1/2021: 18,1%). Die MREL Ratio der Gruppe lag mit 40,0% (Q1/2022) über der Vorgabe der nationalen Aufsicht von 35,5%. Die NPL-Quote sank um 0,2 Prozentpunkte auf 1,0% (FY/2021) und die LCR stieg von 155% (Q1/2021) auf 164% (Q1/2022) an.

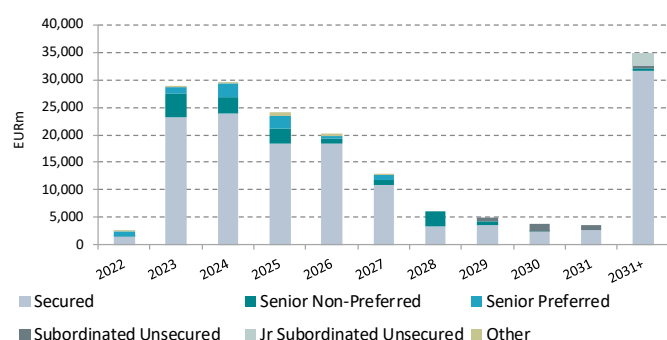
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	275,138	275,970	272,888
Total Securities	131,625	109,393	130,357
Total Deposits	179,193	173,771	176,199
Tier 1 Common Capital	19,310	20,434	19,843
Total Assets	552,073	529,348	548,245
Total Risk-weighted Assets	105,355	115,689	115,955

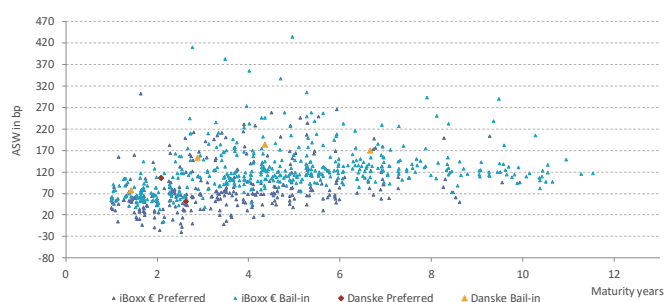
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	3,772	3,600	1,826
Net Fee & Commission Inc.	1,533	1,629	792
Net Trading Income	2,606	4,394	-4,795
Operating Expense	4,352	4,140	2,053
Credit Commit. Impairment	951	19	49
Pre-tax Profit	846	2,228	789

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.84	0.81	0.82	Liquidity Coverage Ratio	153.35	163.68	154.65
ROAE	2.75	7.46	5.18	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.85	4.12	4.04
Cost-to-Income	69.33	65.33	73.80	NPL/ Loans at Amortised Cost	3.22	2.77	3.23
Core Tier 1 Ratio	18.33	17.66	17.11	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.23	2.16	-

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 11.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kreditqualität
- Diversifizierte Erträge
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Wholesale Funding
- Reputationsverlust/Kosten aus Geldwäscheskandal
- Profitabilität

# Danske Bank – Mortgage

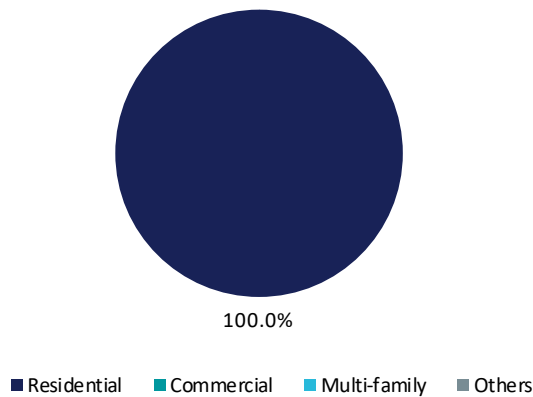
Finland 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

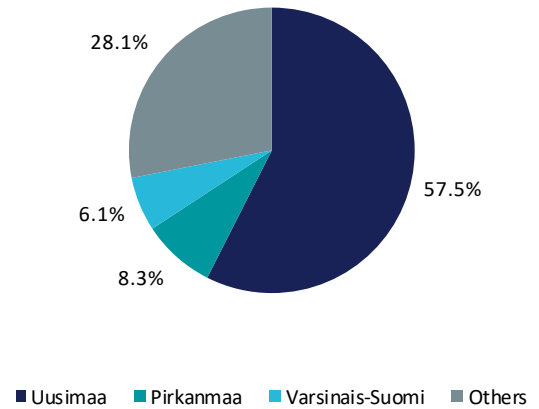
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,551	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	2,250	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	155.6%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	57.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	0.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Finland	Collateral score	5.0%
Main region	57% Uusimaa	RRL	-
Number of loans	48,182	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.9y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	2.4%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	47.3%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	57.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

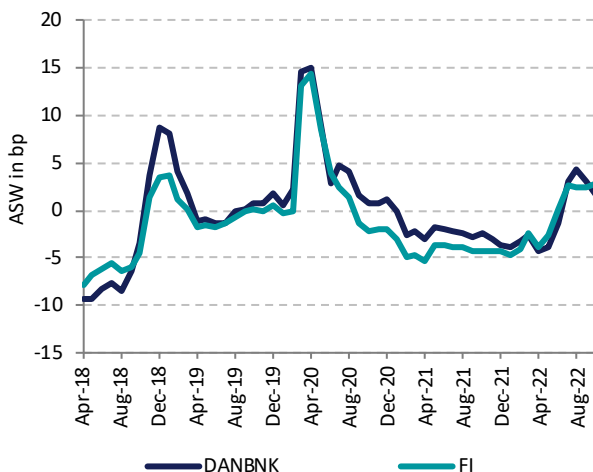
## Borrower Types



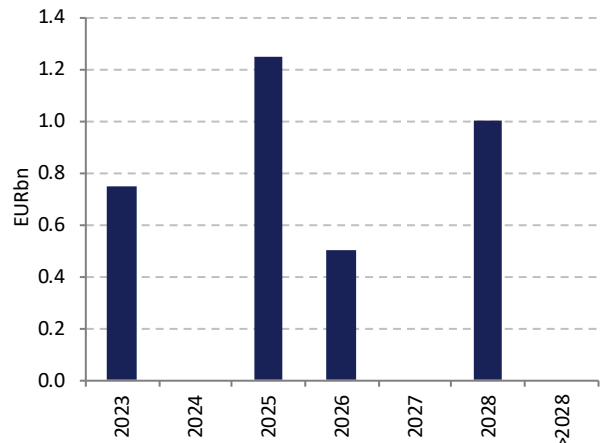
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

# Nordea Bank

# Finland

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.nordea.com](http://www.nordea.com)

Die Nordea Bank Abp (Sitz: Helsinki) ist nach Assets die größte Bank in den nordischen Ländern. Der größte Aktionär der Gruppe ist BlackRock mit 5,2% per Ende Juni 2022. In den nordischen Ländern Schweden (Anteil am Kreditportfolio Q1/2021: 31%), Dänemark (24%), Norwegen (24%) und Finnland (20%) nimmt das Institut eine führende Marktposition ein. Die Bank unterteilt ihr Geschäft in die Segmente „Personal Banking“ (Anteil am operativen Ertrag FY/2021: 37,4%), „Business Banking“ (26,8%), „Large Corporates & Institutions“ (20,6%), „Asset & Wealth Management (12,9%)“ sowie „Group Functions (2,2%)“. Für den bereits in 2019 beschlossenen Rückzug aus dem Russlandgeschäft wurden im Q1/2022 die finalen Schritte eingeleitet. In Folge des Ukrainekrieges beschloss die Bank alle Fondsinvestitionen, die in Verbindung mit Russland stehen, zu beenden. Um auch in Zukunft erfolgreich zu sein setzt das Institut seinen Fokus auf die Themen Nachhaltigkeit und Digitalisierung. Mit der 2021 beschlossenen langfristigen Integration des Nachhaltigkeitsgedankens ins Geschäftsmodell soll das Ziel eines Netto-Null CO<sub>2</sub>-Austoßes bis spätestens 2050 realisiert werden. Neben diesem langfristigen Ziel plant die Bank bis 2030 die Emissionen aus dem Investment- und Kreditportfolio um mindestens 40 bis 50% ggü. 2019 zu reduzieren sowie bis 2025 ein Volumen von EUR 200 Mrd. in nachhaltigen Finanzierungen aufzuweisen. Das Institut setzt sich bis 2025 das Ziel, einen ROE über 13% (Q1/2022: 12,5%) zu erreichen. Unterstützt werden soll dieses Ziel, unter anderen, durch eine Cost-to-Income-Quote zwischen 45 und 47% (Q1/2022: 48%) sowie einer CET1-Quote zwischen 15% und 16% (Q1/2022: 16,3%).

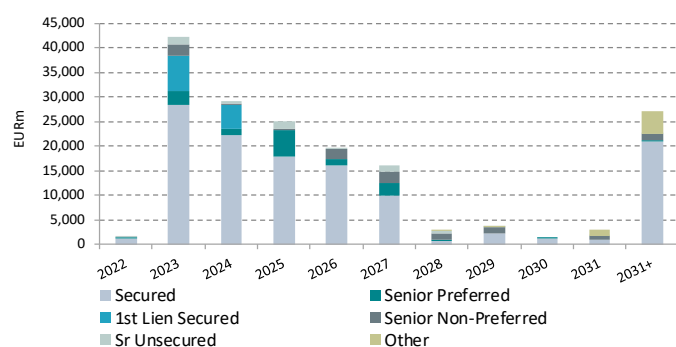
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	329,765	345,050	347,596
Total Securities	124,082	110,403	125,531
Total Deposits	183,431	205,801	223,038
Tier 1 Common Capital	26,553	25,880	25,031
Total Assets	552,160	570,353	610,960
Total Risk-weighted Assets	155,440	151,906	150,723

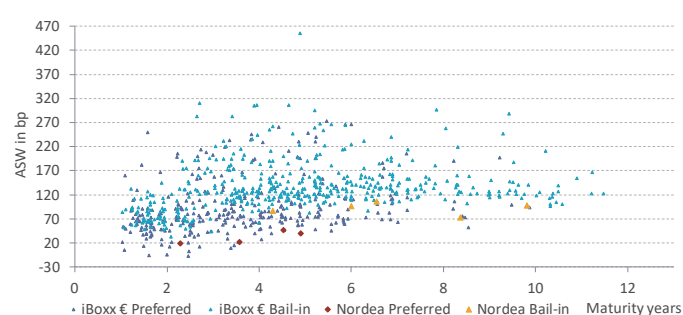
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	4,515	4,925	2,616
Net Fee & Commission Inc.	2,959	3,495	1,708
Net Trading Income	868	1,105	581
Operating Expense	4,591	4,590	2,514
Credit Commit. Impairment	908	118	-44
Pre-tax Profit	2,963	4,936	1,862

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	0.86	0.94	0.96	Liquidity Coverage Ratio	158.43	160.15	146.78
ROAE	7.05	10.92	8.40	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.32	4.84	4.38
Cost-to-Income	53.99	47.30	50.71	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.85	0.69	0.48
Core Tier 1 Ratio	17.08	17.04	16.61	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.94	0.81	0.65

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktposition in nordischen Ländern
- Kapitalisierung und diversifizierte Erträge
- Digitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Kapitalmarktfinanzierung
- Rentabilität
- Immobilienmärkte in Schweden und Norwegen

# Nordea Mortgage Bank – Mortgage

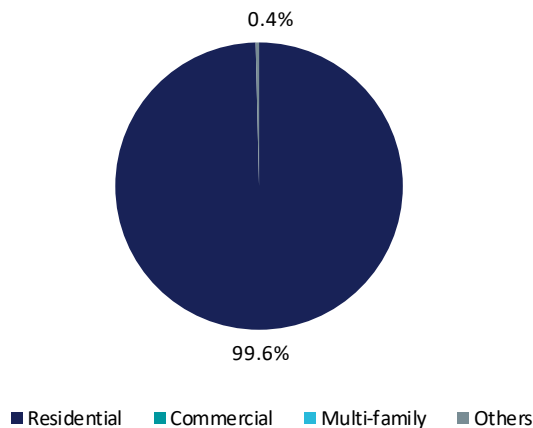
Finland 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

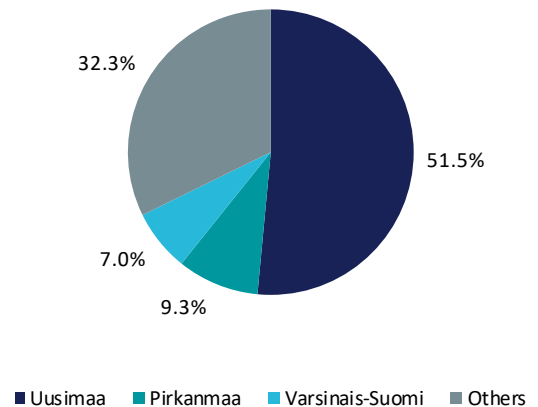
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	24,029	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	20,684	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	53.2%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	16.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Finland	Collateral score	5.0%
Main region	51% Uusimaa	RRL	-
Number of loans	318,809	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	9.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.7y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	1.2%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	58.6%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	51.7%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	53.5%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.5%	Maturity structure (Bmk)	HB

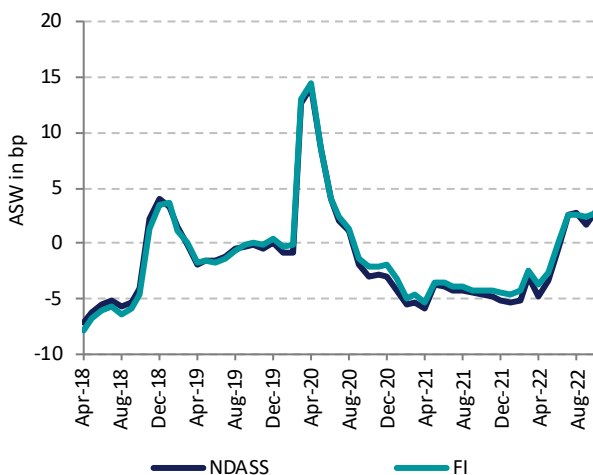
## Borrower Types



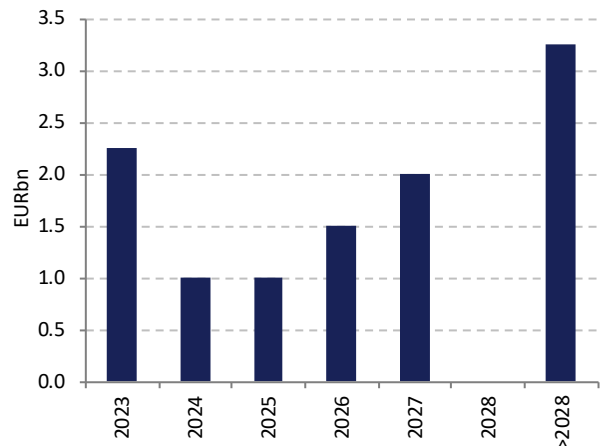
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Oma Säästöpankki

Finland 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.omasp.fi](http://www.omasp.fi)

Die Oma Säästöpankki Oyj (Oma Savings Bank Plc, Oma) ist die größte Sparkasse Finnlands und betreut mit 330 Mitarbeitern etwa 150.000 Kunden. Das Institut fokussiert sich auf Privat- und Firmenkunden in den Bereichen Zahlungsverkehr, Hypothekenkredite, Unternehmensfinanzierung, Investments und Versicherungen an 35 Standorten in Finnland. Die Oma, welche seit 2018 an der Helsinki Stock Exchange gelistet ist, befindet sich zu rund 70% im Eigentum von sieben Sparkassenstiftungen (06/2022). Der größte Anteilseigner ist die Sparkassenstiftung Etelä-Karjalan Säästöpankkisäätiö (06/2022: 30,1%). Zur Oma Savings Bank Gruppe gehört das Immobilienunternehmen Lappeenranta Säästökeskus (100%iger Besitz) sowie die Autofinanzierungs- und Versicherungsholding SAV-Rahoitus Oyj (50,7%iger Besitz, FY/2021). Das Volumen des Kreditportfolios steigerte sich um 24,5% auf EUR 4,5 Mrd. (Q1/2022, Q1/2021: EUR 3,6 Mrd.). Auf Privatkunden entfielen 62% (Q1/2022) des Kreditportfolios, auf Geschäftskunden 23% und auf die Agrar- und Forstwirtschaft 6%. Im Mittelpunkt der strategischen Ausrichtung steht eine hohe Kundenzufriedenheit gepaart mit einem angemessenen Risikomanagement sowie klaren Profitabilitätssteigerungszielen. Im Dezember 2021 schloss die Oma den Kauf der Eurajoen Savings Bank's ab und baute damit ihr Geschäft in der Region Satakunta aus. Für das FY/2022 werden kurzfristige finanzielle Ziele avisiert wie die Steigerung des operativen Ertrags zwischen 10% und 15% (Q1/2022: 18,5%), einer Cost-to-Income Ratio (Q1/2022: 54,6%) von weniger als 45%, eines ROE (Q1/2022: 15,3%) über 10% und einer CET1-Quote (Q1/2022: 14,6%) über 14%.

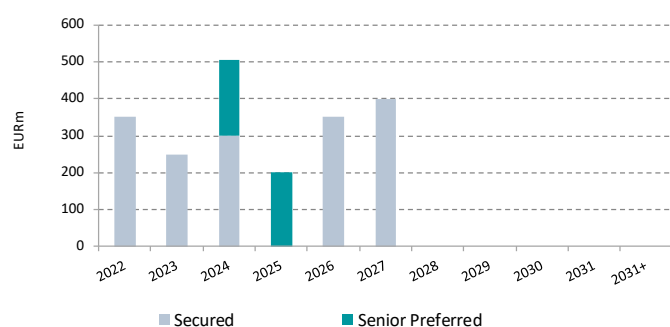
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	3,434	4,326	4,681
Total Securities	523	646	592
Total Deposits	2,377	2,898	3,114
Tier 1 Common Capital	324	372	338
Total Assets	4,382	5,373	5,890
Total Risk-weighted Assets	2,037	2,398	2,558

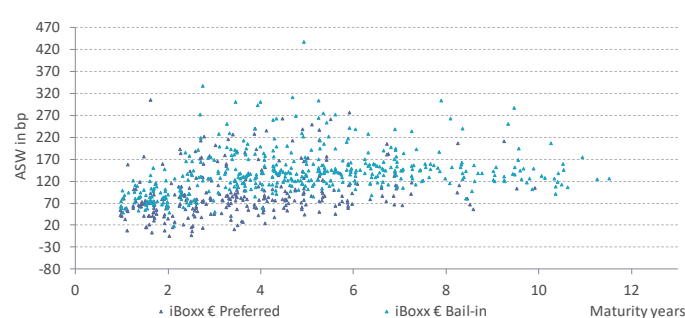
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	68	80	47
Net Fee & Commission Inc.	29	34	21
Net Trading Income	13	5	-4
Operating Expense	51	51	37
Credit Commit. Impairment	22	7	-1
Pre-tax Profit	38	83	32

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.82	1.72	1.73	Liquidity Coverage Ratio	140.41	132.99	151.38
ROAE	9.24	17.67	13.84	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.41	6.94	5.74
Cost-to-Income	46.29	41.74	54.67	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.29	0.65	-
Core Tier 1 Ratio	15.90	15.51	13.20	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.75	0.66	0.49

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Ertragsgenerierung
- Regionales Franchise

## Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken im Kreditgeschäft
- Abhängigkeit bei Produkten von Partnern
- Hohes Bilanzwachstum → Risikoappetit

# Oma Säästöpankki – Mortgage

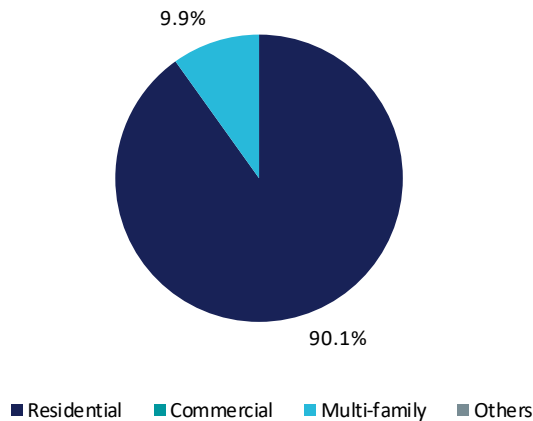
Finland 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

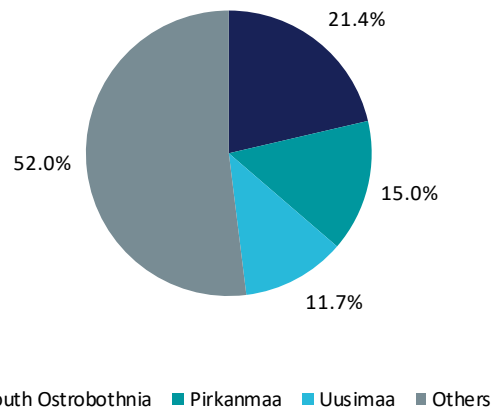
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,145	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	1,650	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 250m	100.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	30.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Finland	Collateral score	-
Main region	21% South Ostrobothnia	RRL	a
Number of loans	29,986	JRL	aa
Number of borrowers	25,976	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	82,579	AAA credit risk (%)	2.5
WAL (cover pool)	8.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.7y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	14.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	61.9%	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	SB

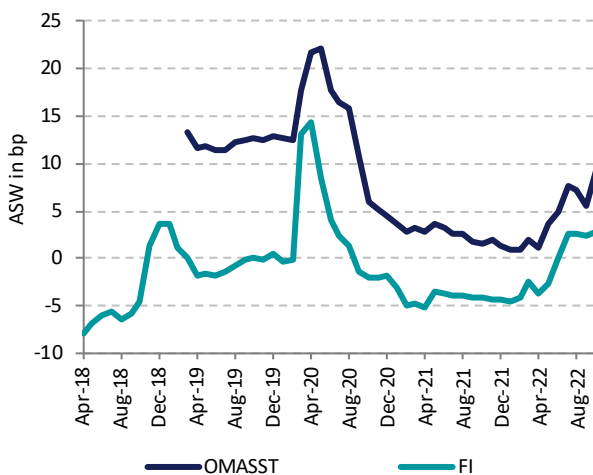
## Borrower Types



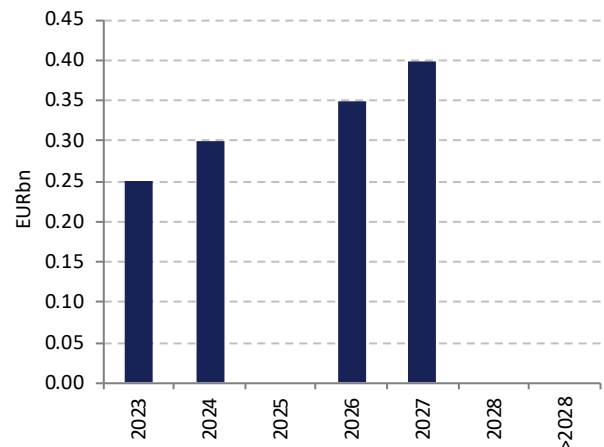
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)





# OP Financial Group

Finland 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings\*

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

## Homepage

[www.op.fi](http://www.op.fi)

\*Ratings OP Corporate Bank

Die OP Financial Group (OP FG) ist der führende Anbieter von Finanzdienstleistungen in Finnland und besteht aus diversen Töchtern sowie 119 unabhängigen Mitgliedsinstituten (03/2022). Diese sind wiederum Eigentümer der OP Cooperative, unter der sich vielfältige Tochterunternehmen – wie die OP Corporate Bank plc oder die OP Mortgage Bank – subsumieren. Die Gruppe berichtet in den Segmenten „Retail Banking“ (FY/2021: 49,4% des operativen Ertrags), „Insurance“ (31,4%), „Corporate Banking“ (24,5%) und „Group Functions“ (19%). Sowohl im Bereich der privaten Hypothekendarlehen als auch bei Unternehmenskrediten hat die Gruppe einen Marktanteil von 39%. In der Versicherungsbranche liegt die Marktdurchdringung bei 32% (Non-life Insurance) bzw. bei 21% (Life Insurance). Den Transformationsprozess hin zu einer klimafreundlichen Wirtschaft will die Gruppe mit ihren 2050er Nachhaltigkeitszielen unterstützen. Zu diesen gehört die CO<sub>2</sub>-Neutralität des Unternehmenskreditportfolios sowie der Fondsinvestments. Bis 2030 soll die CO<sub>2</sub>-Intensität der Fondsinvestments um 50% sinken und keine aktiven Investitionen mehr in Kohleförderung und Kohleverstromung getätigt werden. Neben diesen Nachhaltigkeitszielen verfolgt die Gruppe unter anderen noch die langfristigen Finanzziele bis 2025 eines ROE (Q1/2021: 7,8%) von mehr als 8,0% sowie einer CET1-Quote (Q1/2022: 18,4%), die mindestens vier Prozentpunkte über der regulatorischen Anforderung (FY/2021: 13,7%) liegen soll. Die LCR übertraf mit 221% (Q1/2022) die regulatorische Anforderung. Covered Bonds, emittiert über die Tochter OP Mortgage Bank, stellen mit rund einem Drittel das Gros des Kapitalmarktfundings.

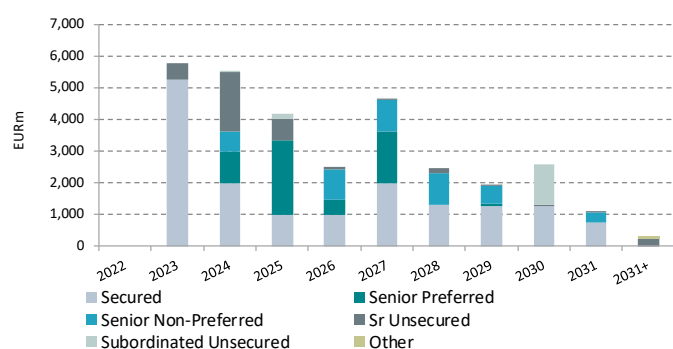
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	93,644	96,947	98,198
Total Securities	27,991	25,525	24,554
Total Deposits	73,422	77,898	77,603
Tier 1 Common Capital	11,293	11,965	12,223
Total Assets	160,207	174,110	167,705
Total Risk-weighted Assets	59,720	65,731	69,338

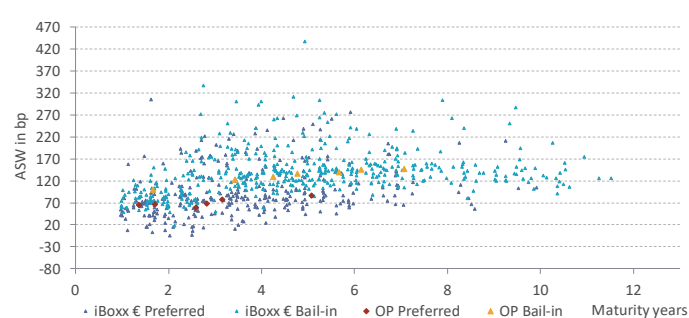
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	1,284	1,409	675
Net Fee & Commission Inc.	931	1,034	515
Net Trading Income	420	112	-680
Operating Expense	2,078	2,189	1,103
Credit Commit. Impairment	226	158	100
Pre-tax Profit	785	1,127	459

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.92	0.93	0.89	Liquidity Coverage Ratio	186.39	229.69	230.87
ROAE	5.09	6.70	5.37	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.26	7.01	7.51
Cost-to-Income	69.24	60.62	73.19	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.92	2.85	3.47
Core Tier 1 Ratio	18.91	18.20	17.63	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.70	0.73	0.77

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktdurchdringung in Finnland
- Kapitalisierung
- Genossenschaftsverbund

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Funding am Kapitalmarkt
- Geografische Konzentration
- Kosteneffizienz

# OP Mortgage Bank – Mortgage

Finland 

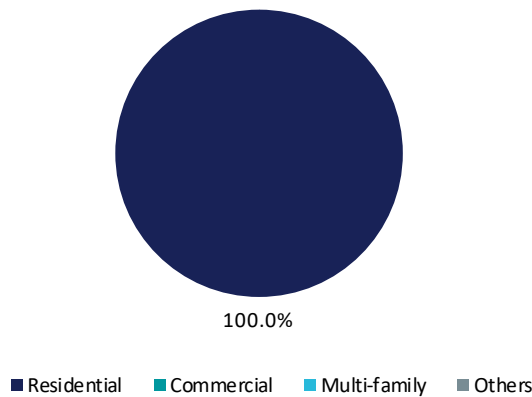
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

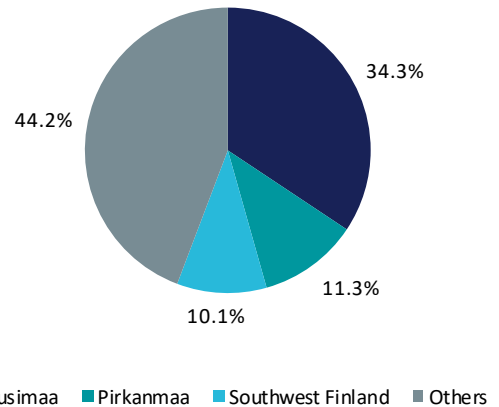
Cover pool volume (EURm)	16,480
Amount outstanding (EURm)	14,915
-thereof ≥ EUR 500m	83.8%
Current OC (nominal)	10.5%
Committed OC	n/a
Cover type	Mortgage
Main country	100% Finland
Main region	34% Uusimaa
Number of loans	282,110
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	8.2y
WAL (covered bonds)	3.9y
Fixed interest (cover pool)	1.4%
Fixed interest (covered bonds)	91.3%
LTV (indexed)	50.6%
LTV (unindexed)	52.0%
Loans in arrears	n/a

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	AAA
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	5
Collateral score	5.0%
RRL	aa+
JRL	aa+
Unused notches	5
AAA credit risk (%)	13.03
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	Yes
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

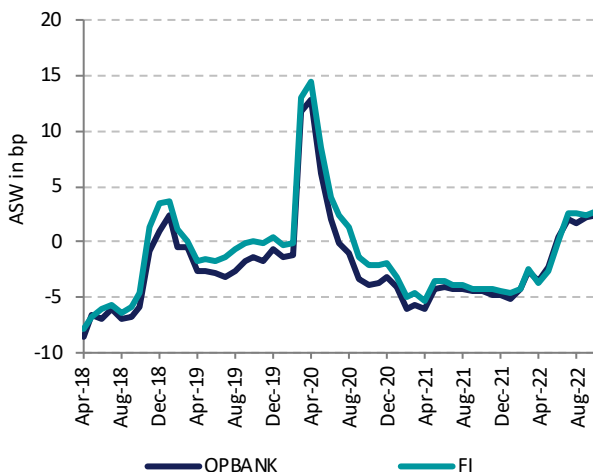
## Borrower Types



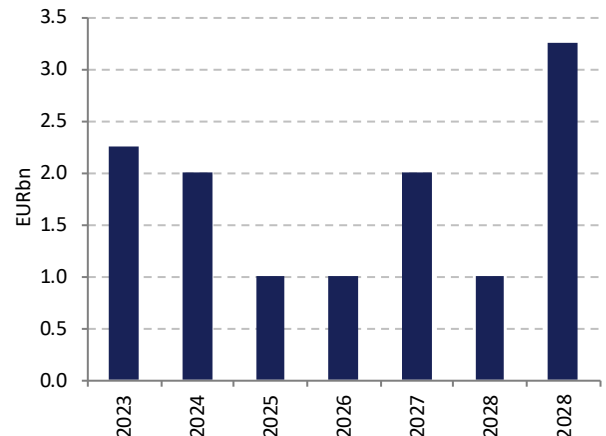
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## POP Mortgage Bank

Finland 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.poppankki.fi](http://www.poppankki.fi)

Als 100%ige Tochter der POP Bank Centre Coop (POPC), ist die POP Mortgage Bank (POPMB) das Refinanzierungsvehikel der POP Bank Group. Die POP Bank Group besteht aus 19 Genossenschaftsbanken, dem Zentralinstitut POPC, dem Refinanzierungsvehikel POPMB sowie dem zentralen Kreditinstitut Bonum Bank (Bonum). Innerhalb der Gruppe übernimmt die POPC als Zentralinstitut die Steuerungs- und Lenkungsarbeiten für die Mitglieder. Zwischen den einzelnen Instituten innerhalb der Gruppe besteht eine gesamtschuldnerische Haftung. Neben Bankdienstleistungen bietet die Gruppe über ihre Tochter, die Finnish P&C Insurance LTD, auch Versicherungsleistungen für Privatpersonen an. Geographisch liegt der Schwerpunkt auf Wachstumszentren in zentralen, westlichen und südlichen Regionen Finnlands. Das Kreditportfolio der Gruppe setzt sich zusammen aus Privat- (Q2/2022: 66%) und Unternehmenskunden (20%) sowie Kunden aus dem Agrarsektor (14%), aufgeteilt nach Produkten, entfallen 64% auf Residential Real Estate. Die Gruppe berichtet in den zwei operativen Segmenten „Banking“ und „Insurance“. Im Mai 2022 autorisierte die EZB die vormalige POP Newco Plc zur Ausübung des Hypothekengeschäfts, die seitdem unter dem Namen POPMB firmiert. Die Bonum Bank steuert die Emissionstätigkeit der POPMB auf Grundlage des Finanzierungsplans der Gruppe. Mit einem Volumen von EUR 250 Mio. platzierte die Bank im September 2022 ihren ersten Covered Bond im EUR-Subbenchmarksegment. Als langfristiges Ziel setzt sich die Gruppe u.a. eine CET1-Quote (Q2/2022: 19,6%) > 17,5% und eine Cost-to-Income Ratio von 60% (gem. Bank H1/2022: 91,5%). Die CET1-Quote lag bei 19,6% (H1/2022).

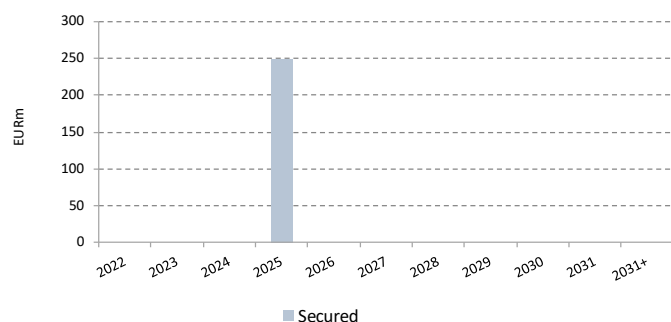
## Balance Sheet (POP Bank Group)

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	3,868	4,244	4,371
Total Securities	658	656	665
Total Deposits	4,086	4,222	4,331
Tier 1 Common Capital	513	530	556
Total Assets	5,098	5,358	5,613
Total Risk-weighted Assets	2,578	2,766	2,838

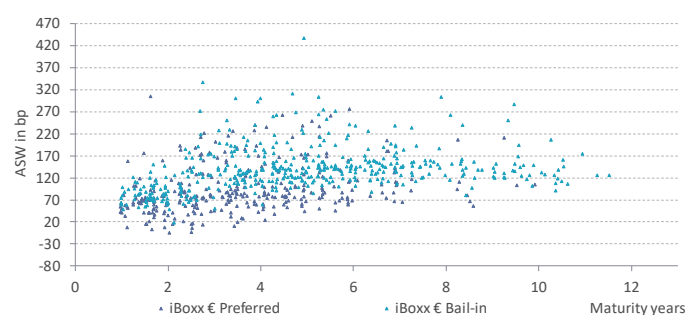
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	74	78	41
Net Fee & Commission Inc.	31	36	21
Net Trading Income	-2	0	-1
Operating Expense	104	108	56
Credit Commit. Impairment	6	12	2
Pre-tax Profit	13	45	4

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.58	1.53	1.51	Liquidity Coverage Ratio	196.82	141.34	163.52
ROAE	2.16	6.94	0.96	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	10.09	9.90	9.92
Cost-to-Income	83.27	79.46	124.51	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	19.90	19.15	19.59	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.83	0.85	0.87

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Geschäftsmodell
- Regionales Franchise

## Risks / Weaknesses

- Kreditrisikokonzentration (Retail, KMUs; Regional)
- Kosteneffizienz
- Ertragskraft

# POP Mortgage Bank – Mortgage

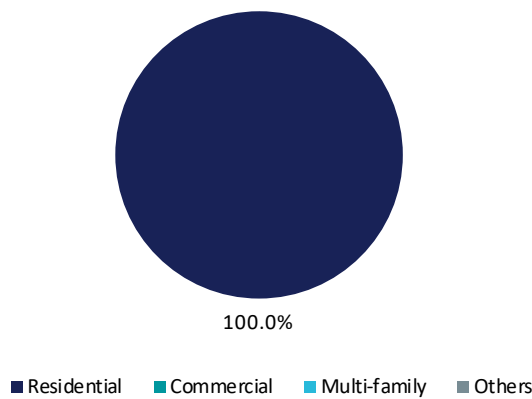
Finland 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

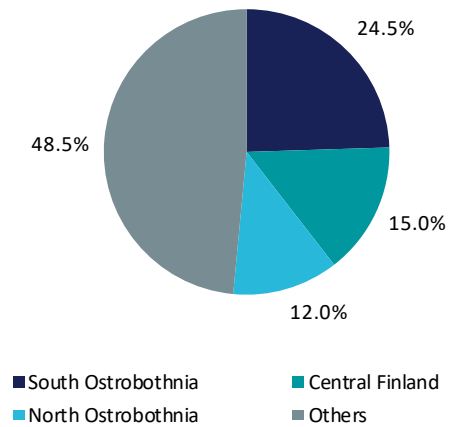
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	330	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	250	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 250m	100.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	32.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Finland	Collateral score	-
Main region	25% South Ostrobothnia	RRL	a-
Number of loans	8,867	JRL	aa-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	0
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	6.6y	PCU	4
WAL (covered bonds)	3.0y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	4.3%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	56.4%	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	58.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	SB

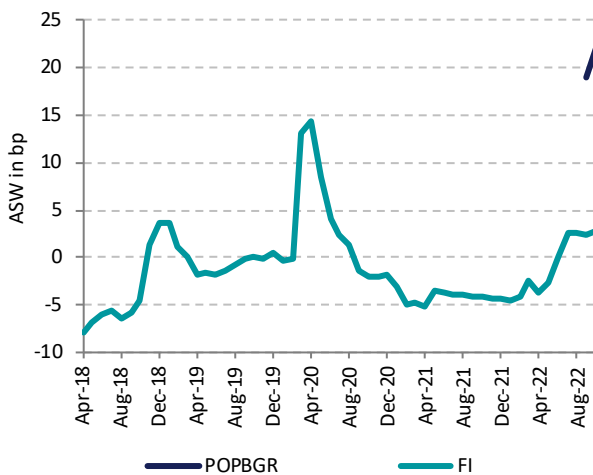
## Borrower Types



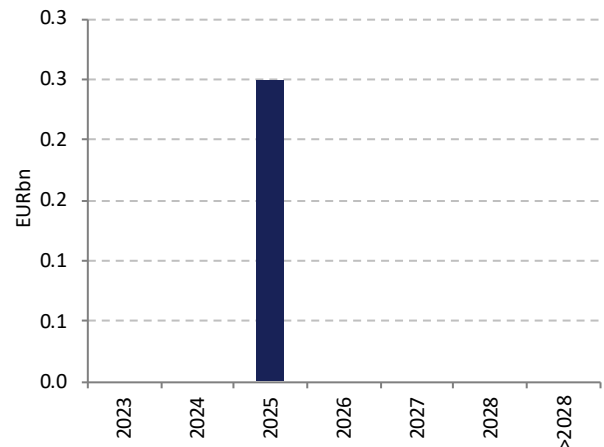
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



## Sp Mortgage Bank/Savings Bank Group

Finland 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings\*

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

## Homepage

[www.saastopankki.fi](http://www.saastopankki.fi)

\*Savings Bank Finland Plc

Die Sp Mortgage Bank (SP-Kiinnitysluottopankki) ist das Covered Bond Funding Vehikel der finnischen Savings Bank Group. Im Verantwortungsbereich der Bank liegt ausschließlich die Emission von Covered Bonds. Ein eigenes Kundengeschäft oder Vertriebsnetzwerk betreibt die Bank nicht, stattdessen wird das operative Geschäft wie auch das Hypothekenkreditgeschäft über die Savings Bank Group offeriert. 17 Sparkassen zählen zur Savings Bank Group. Sie konzentriert ihr Geschäft ausschließlich auf Finnland, insbesondere auf die wirtschaftlich stärkeren Regionen im Süden und Westen des Landes. Die Mitgliedsbanken bieten alle Dienstleistungen einer Universalbank an und vertreiben auch Versicherungen. Zum Dezember 2021 trat die Eurajoki Savings Bank aus der Savings Bank Gruppe aus und gliederte sich in die Oma Savings Bank Plc ein. Gemäß dem Amalgamation Act haften die 16 Sparkassen, die Central Bank of Savings Banks Finland (CBSBF) und die Sp Mortgage Bank gesamtschuldnerisch für ihre Schulden und Verbindlichkeiten. Die Savings Banks Gruppe berichtet in den Segmenten: „Banking“ (Anteil am Vorsteuergewinn FY/2021: 55,4%) und „Asset Management Services“ (44,6%). Das Kreditportfolio besteht zu rund 50% (FY/2021) aus Immobiliendarlehen, zu etwa 18% aus Privatkrediten sowie zu fast 13% aus Unternehmenskrediten. Der Anteil von Covered Bonds am Funding der Savings Bank Group (FY/2021: 14%) soll bis 2024 auf 19% ansteigen. Im gleichen Zeitraum sollen die Privateinlagen (FY/2021: 72%) auf 69% und die Einlagen von Großkunden (5%) auf 3% sinken. Zum Jahresende 2021 gab die Gruppe eine CET1-Quote von 19,5% und die Sp Mortgage Bank von 15,2% an.

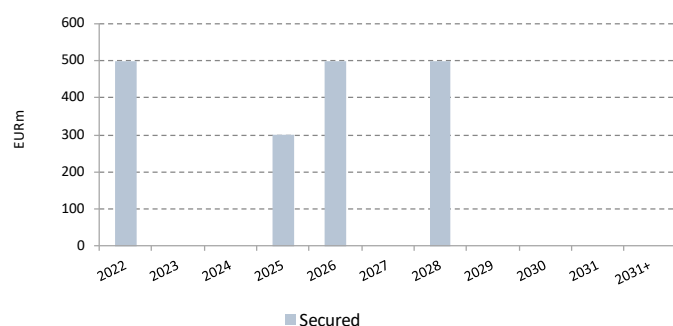
## Balance Sheet (Savings Bank Group)

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	9,284	9,603	9,996
Total Securities	1,197	975	855
Total Deposits	7,779	7,682	7,868
Tier 1 Common Capital	1,070	1,097	1,078
Total Assets	13,097	13,079	13,462
Total Risk-weighted Assets	5,639	5,627	5,769

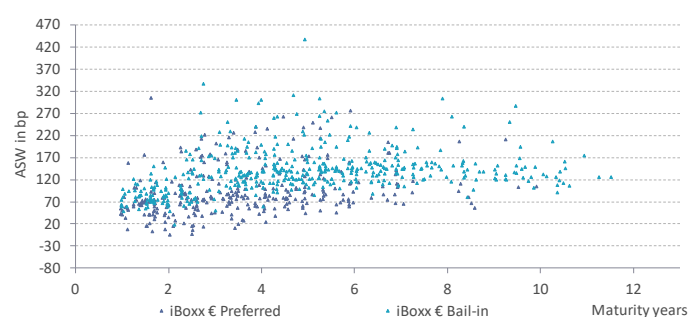
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	161	166	85
Net Fee & Commission Inc.	100	115	59
Net Trading Income	18	14	-22
Operating Expense	217	234	133
Credit Commit. Impairment	15	4	8
Pre-tax Profit	67	90	43

## Redemption Profile (Sp Mortgage Bank)



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.42	1.41	1.42	Liquidity Coverage Ratio	196.29	160.56	138.98
ROAE	4.58	6.20	5.54	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.19	8.42	8.11
Cost-to-Income	70.82	71.53	72.44	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.56	1.95	1.92
Core Tier 1 Ratio	18.97	19.49	18.68	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.45	0.43	0.46

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Gesamtschuldnerische Haftung der Gruppe
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Geografische Diversifikation (Westfinnland)
- Kreditkonzentrationsrisiken

# Sp Mortgage Bank – Mortgage

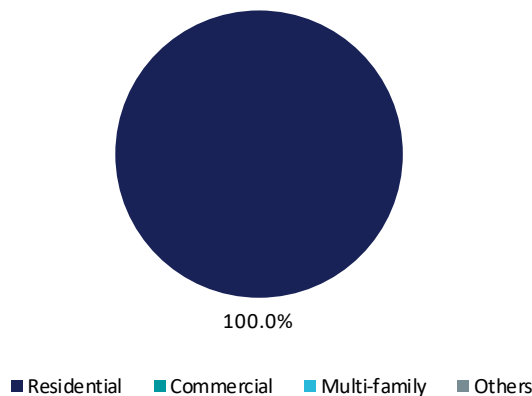
Finland 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

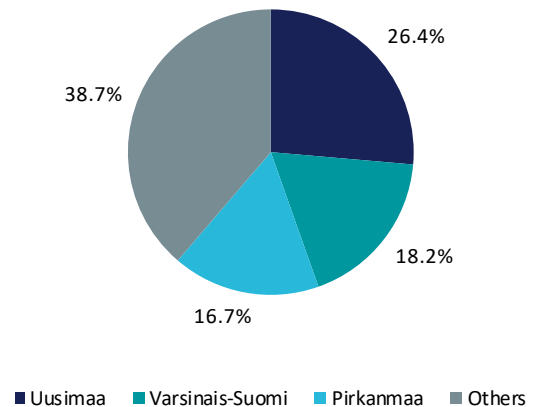
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,211	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	1,800	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	97.2%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	22.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	12.3%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Finland	Collateral score	-
Main region	26% Uusimaa	RRL	a+
Number of loans	27,171	JRL	aa+
Number of borrowers	n/a	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.5
WAL (cover pool)	9.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.4y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	12.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	53.0%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	55.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

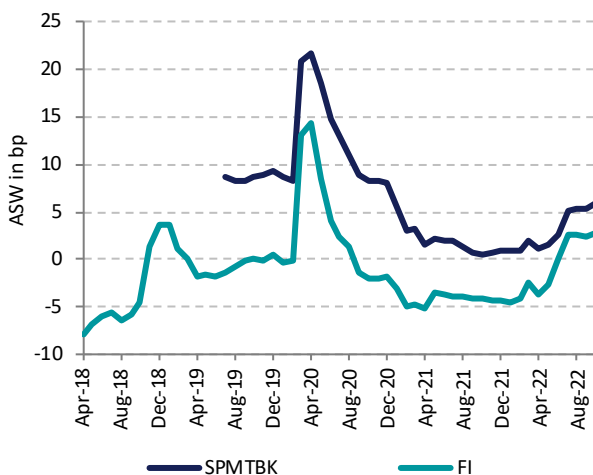
## Borrower Types



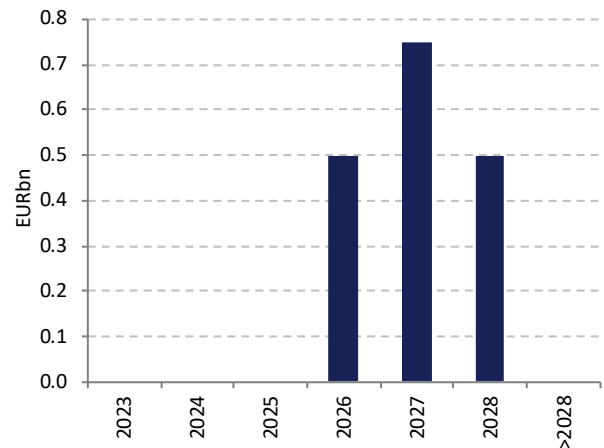
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Suomen Hypoteekkiyhdistys

Finland 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.hypo.fi](http://www.hypo.fi)

Die im Jahre 1860 gegründete Suomen Hypoteekkiyhdistys (kurz: Hypo) ist eine finnische Bank, die sich rein auf die Finanzierung von Wohneigentum spezialisiert hat. Seit 2002 werden auch Einlagenprodukte und Dienstleistungen im Privatkundengeschäft über die 100%ige Tochtergesellschaft AsuntoHypoPankki Oy angeboten. Darüber hinaus hielt die Hypo per FY/2021 54,6% am Immobilienmanager Bostadsaktiebolaget Taos. Als genossenschaftliche Bank befindet sich die Hypo im Eigentum der Mitglieder, die gleichzeitig auch Kunden sind. Von der Zentrale in Helsinki aus betreuen 50 Mitarbeiter ca. 29.000 Kunden. Das Angebot des Instituts richtet sich ausschließlich an Privatpersonen, Kredite an Firmen werden nicht vergeben. Das Kreditportfolio wuchs per FY/2021 um 3,6% auf EUR 2,6 Mrd. an (FY/2020: EUR 2,51 Mrd.) und wies dabei eine NPL-Quote von 0,14% aus. Der durchschnittliche LTV lag per Q1/2022 bei 32,0% (Q1/2021: 33,9%). Alle Kredite sind mit Wohnimmobilien besichert. Ihr Geschäft konzentriert die Hypo vor allem auf die finnischen Wachstumsregionen, insbesondere Helsinki. Die Cost-to-Income-Quote stieg das dritte Jahr in Folge an und belief sich laut Hypo per FY/2021 auf 69,0%. Zur Stärkung des Kerngeschäfts wurde im Q1/2022 ein neues Informationssystem eingeführt. Dieses bildet den ersten Teil des neuen Kernbankensystems, welches sukzessive in 2022 implementiert werden soll. Das Funding der Bank basiert zu 50,5% auf Einlagen und zu 48,2% auf Covered Bonds (Q1/2021). Die CET1-Quote (Q1/2022: 13,9%) lag 2,15 Prozentpunkte über der regulatorischen Anforderung, die LCR wurde per Ende März 2022 mit 134,1% ausgewiesen (Q1/2021: 213,7%).

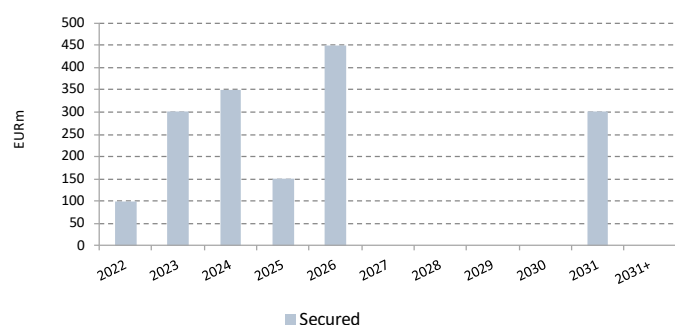
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	2,511	2,637	2,689
Total Securities	246	206	169
Total Deposits	1,574	1,670	1,456
Tier 1 Common Capital	124	128	136
Total Assets	3,213	3,325	3,316
Total Risk-weighted Assets	887	944	968

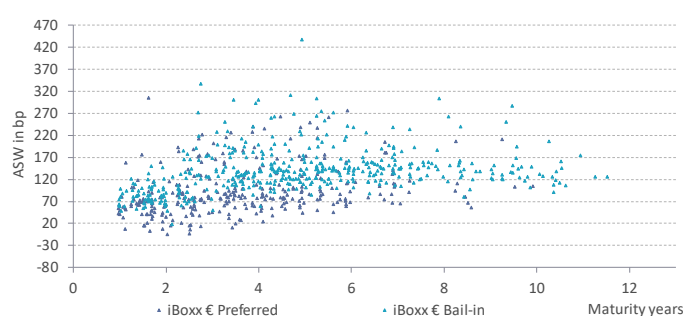
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	15	17	9
Net Fee & Commission Inc.	4	4	2
Net Trading Income	1	2	3
Operating Expense	14	18	10
Credit Commit. Impairment	0	0	-0
Pre-tax Profit	8	8	4

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.47	0.53	0.55	Liquidity Coverage Ratio	169.77	179.94	162.99
ROAE	4.97	4.67	4.56	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.87	3.88	4.19
Cost-to-Income	63.91	68.95	72.18	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.12	0.15	0.23
Core Tier 1 Ratio	13.95	13.58	14.02	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.01	0.01	0.01

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kreditqualität
- Risikoprofil
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken im Kreditgeschäft
- Einlagenbasis im Peer-Vergleich
- Diversifikation der Ertragsfelder (Monoliner)

# Suomen Hypoteekkiyhdistys – Mortgage

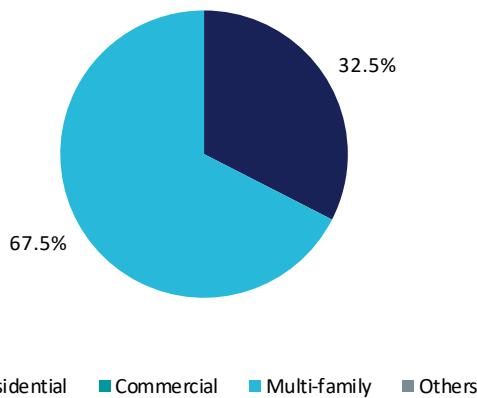
Finland 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

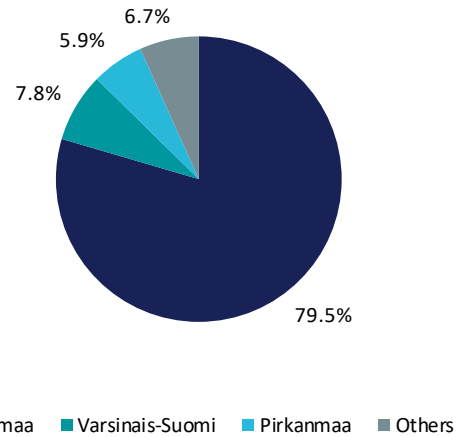
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,100	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	1,600	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 250m	87.5%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	31.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Finland	Collateral score	-
Main region	80% Uusimaa	RRL	a-
Number of loans	9,463	JRL	aa-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	0
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	38.43
WAL (cover pool)	8.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.8y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	1.8%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	90.6%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	29.7%	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	31.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	SB

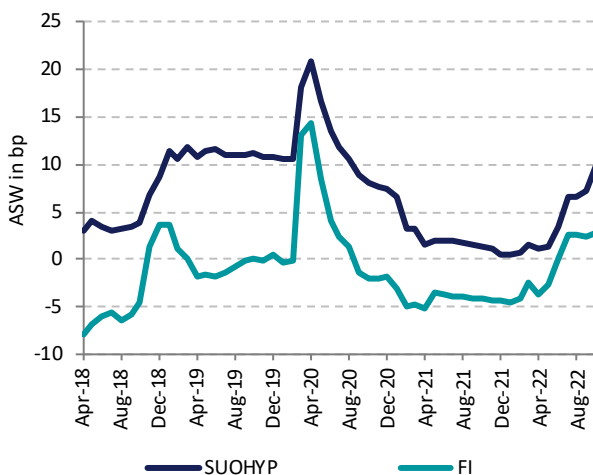
## Borrower Types



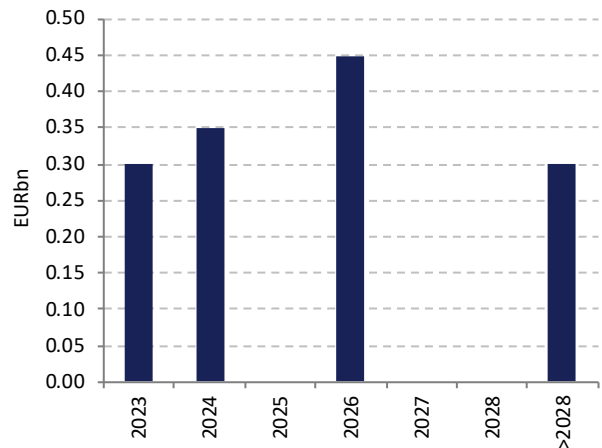
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)





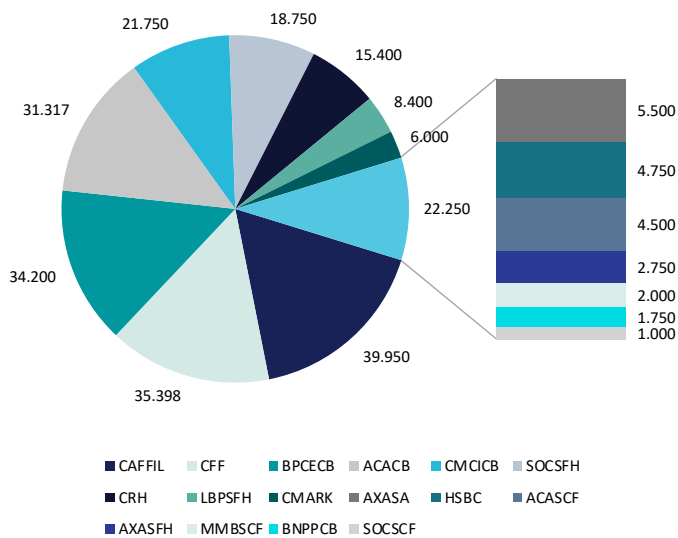
# Market Overview Covered Bonds

France 

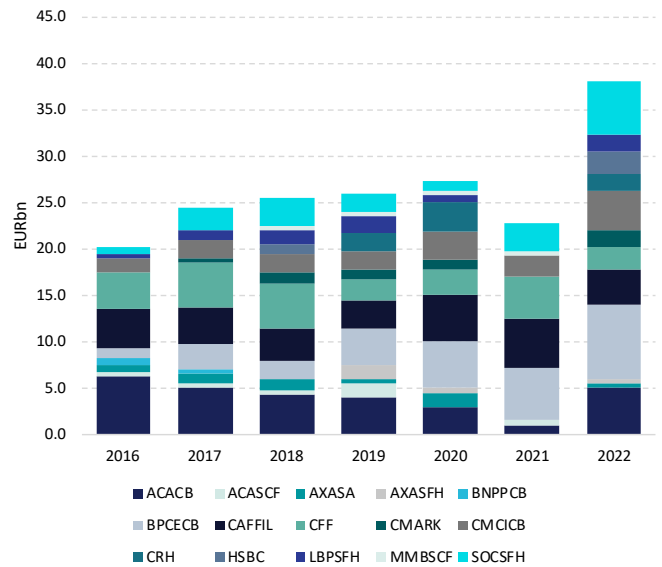
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 458.06bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 233.42bn
Amount outstanding	EUR 364.85bn	Number of benchmarks	224
Number of issuer	17	Outstanding ESG volume (Bmk)	EUR 14.25bn
No of cover pools	17	Number of ESG benchmarks	14
there of M / PS / others	13 / 4 / 0	Outstanding volume (SBmk)	EUR 0.25bn
Ratings (low / high)	AA+ / AAA	Number of subbenchmarks	1
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	HB, SB

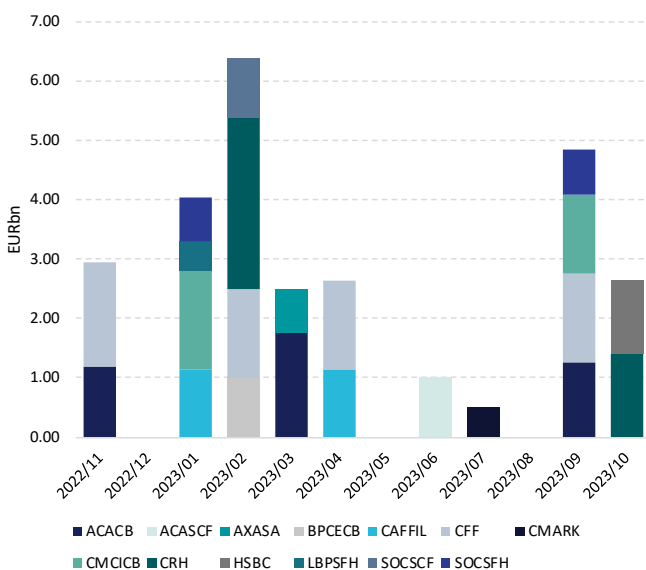
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



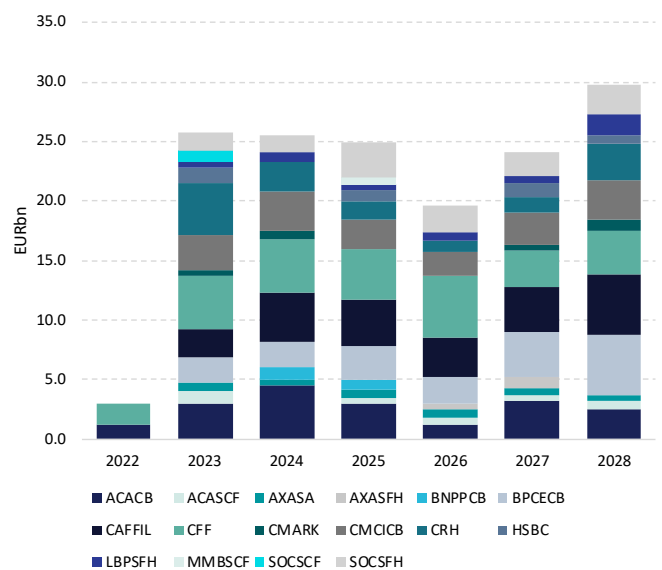
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

# AXA Bank Belgium/AXA Bank Europe SCF

France 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's*	A3	Stable
S&P	BBB+	Stable

## Homepage

[www.axabank.be](http://www.axabank.be)

\* LT Bank Deposits

Die AXA Bank Europe Société de Crédit Foncier (AXA SCF) ist eine französische Tochtergesellschaft der belgischen AXA Bank Belgium SA/NV (ABB) und zu 99,9% in deren Eigentum. Zum 31. Dezember 2022 übernahm als alleiniger Eigentümer Crelan Co (Belgische Genossenschaftsgruppe) die ABB von der vormalig 100%igen Anteilseignerin AXA Group. Planmäßig soll bis zum Jahresende 2024 die ABB mit der belgischen Banktochter der Crelan Co (Crelan NV) fusionieren. Bis zu diesem Zeitpunkt verbleibt die AXA SCF eine Tochter der ABB. AXA SCF wird zukünftig eine Tochter von Crelan NV werden. Nach der Übernahme bildet die Crelan Co, gemessen an der Bilanzsumme (FY/2021: EUR 53,0 Mrd.), die fünftgrößte Bankengruppe Belgiens. Da die AXA SCF kein eigenes operatives Geschäft betreibt, sondern ausschließlich zur Refinanzierung der ABB mittels Covered Bonds dient, wird auf die Finanzdaten der haftenden Muttergesellschaft ABB abgestellt. Diese agiert im belgischen Markt vorrangig als Retail Bank, mit Fokus auf dem täglichen Privatkunden-, Einlagen- und Kreditgeschäft. Mit ihren 825 Angestellten betreut die ABB 860.000 Kunden in 400 unabhängigen Bankvertretungen sowie über Online Angebote. Die ABB zählt zu den systemrelevanten Banken Belgiens und unterliegt der Aufsicht der EZB. Im Bereich Hypothekenkrediten kann die ABB einen Marktanteil von 9% vorweisen. Der Refinanzierungsmix der Bank besteht zum überwiegenden Teil aus Kundeneinlagen (FY/2021: 67,7%). Über die AXA SCF emittierte Covered Bonds bilden mit EUR 5,5 Mrd., die zweitwichtigste Refinanzierungsquelle (FY/2021: 18,9% des Refinanzierungsmixes) der ABB. Die CET1-Quote beträgt im FY/2021 20,0% (+160bp Y/Y).

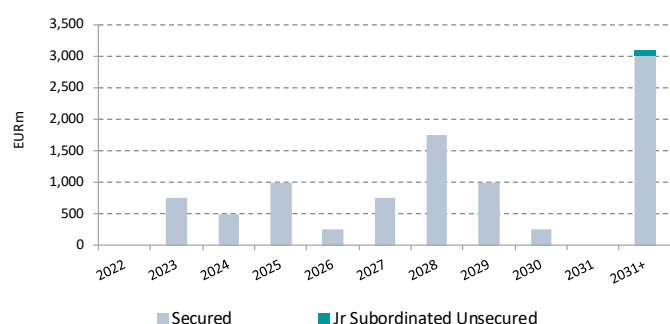
## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	23,313	24,100	25,909
Total Securities	3,427	1,987	1,091
Total Deposits	19,572	21,351	20,836
Tier 1 Common Capital	1,037	1,102	1,192
Total Assets	28,790	30,458	29,281
Total Risk-weighted Assets	6,324	5,995	5,949

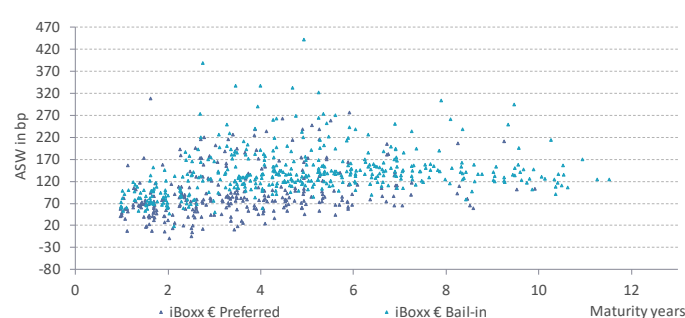
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	367	273	290
Net Fee & Commission Inc.	-0	13	17
Net Trading Income	-80	20	17
Operating Expense	227	211	212
Credit Commit. Impairment	9	25	0
Pre-tax Profit	70	87	128

## Redemption Profile (ABB)



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y	2019Y	2020Y	2021Y	
Net Interest Margin	1.33	0.93	0.98	Liquidity Coverage Ratio	198.07	196.66	186.00
ROAE	4.29	5.50	7.31	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.67	3.64	4.08
Cost-to-Income	74.20	65.42	62.26	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.22	1.48	1.11
Core Tier 1 Ratio	16.39	18.38	20.04	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.33	0.37	0.29

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Nationale Marktstellung
- Refinanzierungsstruktur
- Kreditqualität

## Risks / Weaknesses

- Risikokonzentration (Hypotheken in BE)
- Profitabilität
- Diversifikation der Ertragsquellen

# AXA Bank Europe SCF – Mortgage

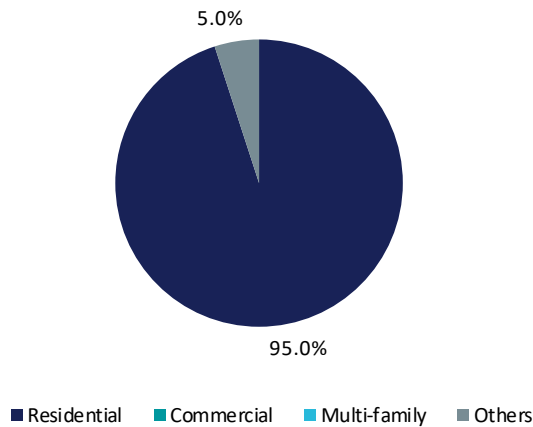
France 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

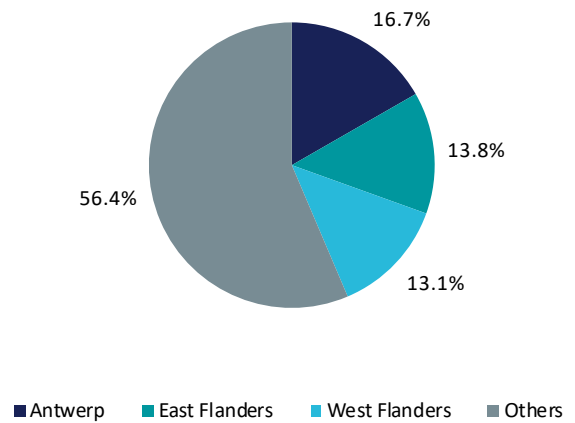
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	10,896	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	9,250	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	59.5%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	17.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	12.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Belgium	Collateral score	5.0%
Main region	17% Antwerp	RRL	-
Number of loans	131,620	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	7.0y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	95.1%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	54.1%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	51.7%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	61.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.2%	Maturity structure (Bmk)	SB

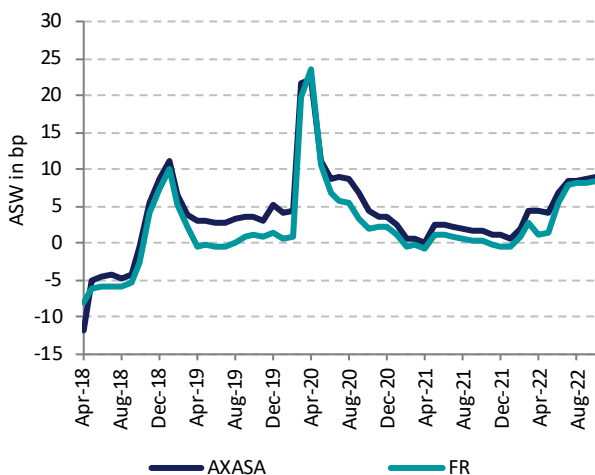
## Borrower Types



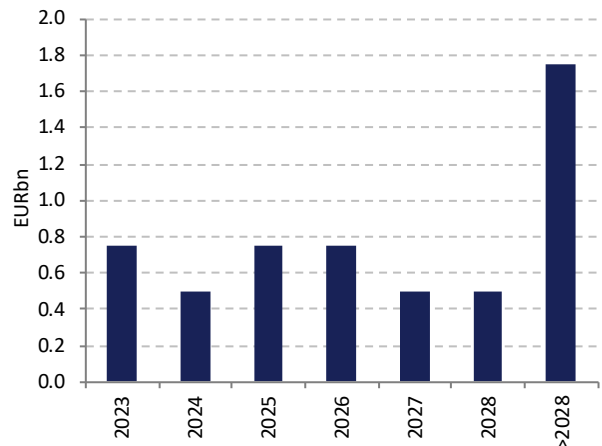
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# AXA Banque/AXA Home Loan SFH

France 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.axabank.be](http://www.axabank.be)

Die AXA Home Loan SFH ist eine Tochtergesellschaft der französischen AXA Banque SA und zu 99,99% in deren Besitz. Die AXA Banque ist die strategische Bankeneinheit der AXA France, welche wiederum eine 100%ige Tochtergesellschaft der Versicherungsgruppe AXA Group ist. Nach dem Verkauf der AXA Bank Belgium an Crelan ist die AXA Banque die einzige Banktochter der französischen AXA Group. Die AXA Banque profitiert von der Zugehörigkeit zum Versicherungskonzern AXA. Die AXA Banque ist zu 51% im Eigentum der AXA France Participations S.A.S. und zu 49% von AXA France Vie S.A. Die AXA Banque agiert als Universalbank mit einem starken Fokus auf Privatkunden. Dabei beschäftigte die AXA Banque etwa 620 Mitarbeiter (FY/2021) und profitiert vom Vertriebsnetzwerk der AXA France. Neben den täglichen Bankgeschäften werden Kredite, Private Banking und Wealth Management sowie Savings & Investments angeboten. Das Kreditportfolio der AXA Banque besteht zum größten Teil aus Baufinanzierungen (100% Frankreich) und Lombard Krediten. Das Baufinanzierungsportfolio der AXA Banque besteht fast (über 95% per FY/2021) ausschließlich aus garantierten Krediten. Konsumentenkredite spielen eine eher untergeordnete Rolle. Auf der Finanzierungsseite haben Kunden- und Sichteinlagen sowie Termineinlagen die höchsten Anteile. Das Verhältnis von Krediten zu Einlagen lag per FY/2021 bei 220,2%. Die Refinanzierung erfolgt neben Kundeneinlagen über die Emission von Covered Bonds, die über die AXA Home Loan SFH emittiert werden. Die Problemerkreditquote lag per FY/2021 bei 2,86%. Zum selben Zeitpunkt wurde eine CET1-Quote von 10,77% ausgewiesen.

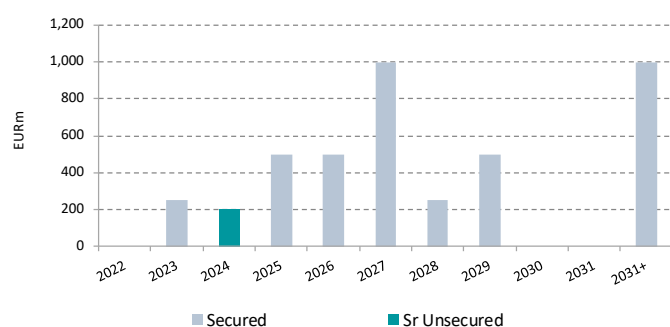
## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	11,561	11,499	11,599
Total Securities	1,639	1,792	1,385
Total Deposits	5,011	4,999	5,267
Tier 1 Common Capital	517	485	470
Total Assets	15,027	16,657	16,308
Total Risk-weighted Assets	4,761	4,504	4,365

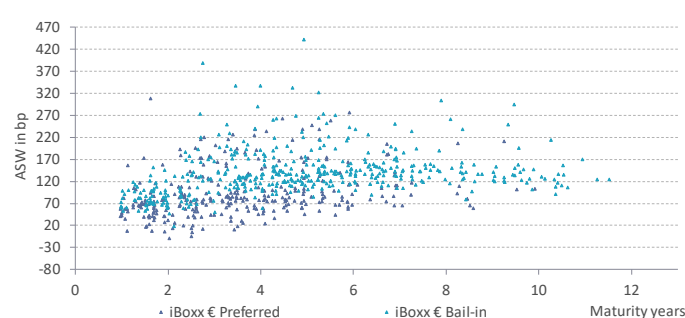
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	150	163	159
Net Fee & Commission Inc.	19	17	10
Net Trading Income	7	-20	38
Operating Expense	149	176	183
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	5	-42	11

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y		2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Margin	1.12	1.05	0.99	Liquidity Coverage Ratio	208.05	198.43	197.10
ROAE	-0.99	-7.45	0.77	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.51	2.99	2.93
Cost-to-Income	86.62	111.60	89.63	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.35	3.09	2.88
Core Tier 1 Ratio	10.86	10.77	10.77	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.67	0.81	0.77

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Strategisch wichtiger Teil der AXA Group
- Integration in der AXA Group
- Diversifiziertes Produktangebot

## Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken (französisches Retail Banking)
- Ertragskraft
- Marktdurchdringung/-stellung der Bank

# AXA Home Loan SFH – Mortgage

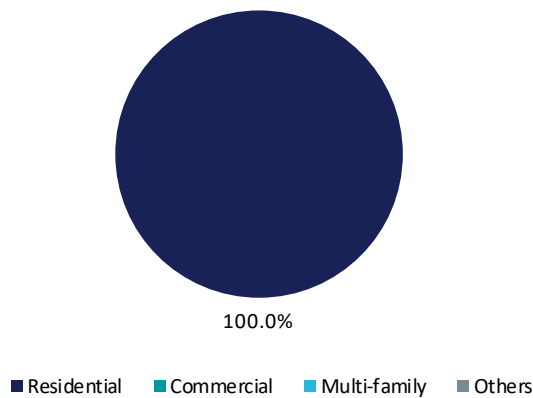
France 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

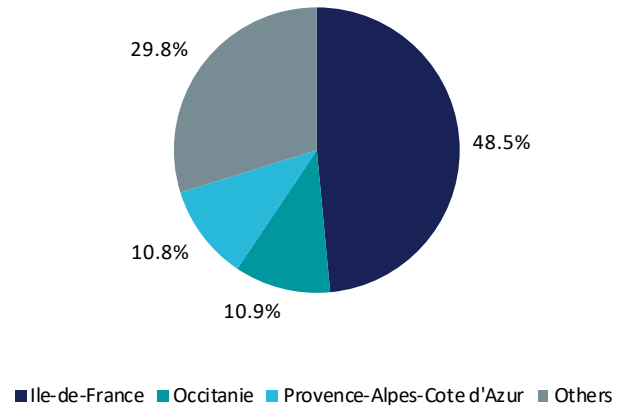
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	4,313	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	3,750	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	73.3%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	15.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	8.1%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% France	Collateral score	-
Main region	49% Ile-de-France	RRL	aa
Number of loans	27,860	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	21.07
WAL (cover pool)	9.2y	PCU	6
WAL (covered bonds)	6.8y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG BMKS	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	61.8%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	72.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

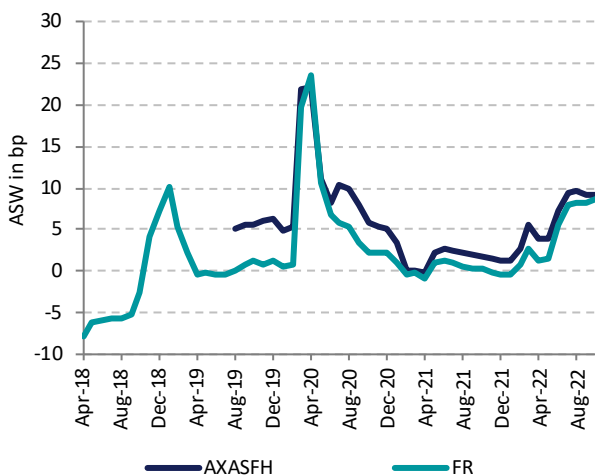
## Borrower Types



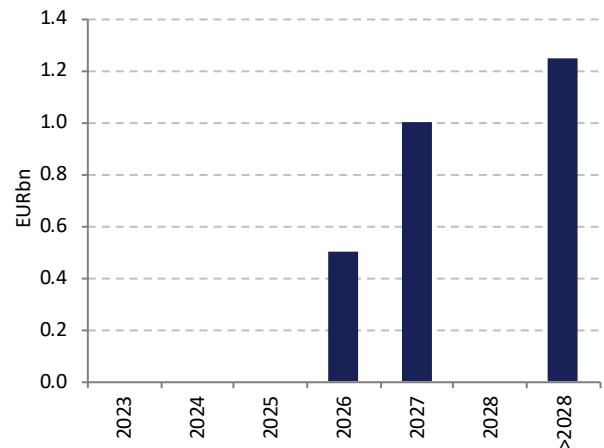
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Banque Fédérative du Crédit Mutuel

France 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's*	Aa3	Stable
S&P	A+	Stable

## Homepage

[www.bfcm.creditmutuel.fr](http://www.bfcm.creditmutuel.fr)

\*Senior Unsecured

Die Banque Fédérative du Crédit Mutuel SA (BFCM) stellt als Teil der Crédit Mutuel Gruppe die Holding und Refinanzierungseinheit für die Einheiten der Crédit Mutuel Alliance Fédérale (CMAF) dar. Hauptanteilseigner der BFCM sind die zur CMAF gehörenden Caisse Fédérale de Crédit Mutuel zu etwa 92% sowie die Caisses locales und die Caisses régionales zu 6,4%. Zur BFCM gehören die CIC Gruppe (Crédit Industriel et Commercial), mehrere spezialisierte Tochterunternehmen, verschiedene Finanzinstitutionen wie die Targobank sowie der Covered Bond-Emittent Crédit Mutuel Home Loan SFH. Somit ist das Angebot der BFCM breit gefächert, da neben konventionellen Finanzdienstleistungen wie dem Bank- und Versicherungsgeschäft auch das Immobiliengeschäft und über spezielle Tochtergesellschaften Dienstleistungen in den Bereichen Technologie, Medien und Logistik offeriert werden. Insgesamt stehen hinter der CMAF rund 5,9 Mio. Mitglieder. Per 06/2022 wurden mit rund 76.400 Mitarbeitern 29,6 Mio. Kunden in mehr als 4.500 Niederlassungen betreut. Neben anderen EU- und Nicht-EU-Ländern erzielte die CMAF 77% ihrer Nettoerträge im Hauptgeschäftsgebiet Banking Frankreich, gefolgt von Deutschland mit 10% und der iberischen Halbinsel mit 4% (H1/2022). Die CMAF ist in den Geschäftsfeldern „Retail Banking“ (55% der Nettoerträge, H1/2022), „Insurance“ (19%), „Specialized Business Lines“ (23%) sowie „Others“ (3%) aktiv. Das Funding besteht neben Einlagen von Kunden aus Covered Bonds, Senior- und Nachranganleihen, die auch als Green- oder Social-Emissionen im Benchmarkformat erfolgen. Die CET1-Quote übertrifft mit 18,2% (H1/2022) das von der Gruppe gesetzte Ziel für 2023 von 17% bis 18%.

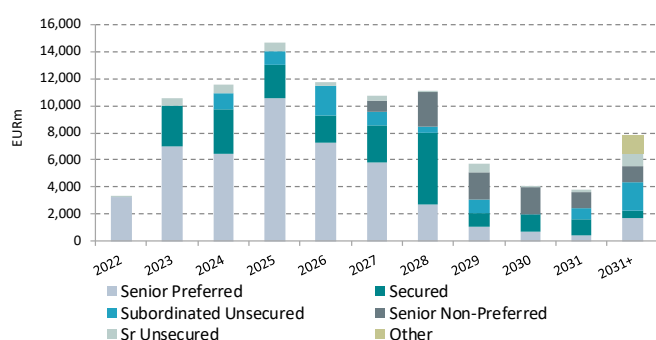
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	279,531	293,092	322,250
Total Securities	60,048	53,562	56,926
Total Deposits	268,802	274,257	280,267
Tier 1 Common Capital	-	-	-
Total Assets	627,244	662,868	669,808
Total Risk-weighted Assets	-	-	-

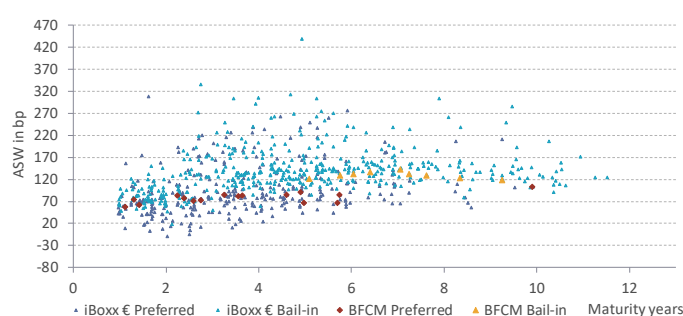
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	5,522	5,585	3,072
Net Fee & Commission Inc.	2,597	2,920	1,484
Net Trading Income	61	927	330
Operating Expense	6,279	6,328	3,562
Credit Commit. Impairment	1,750	644	424
Pre-tax Profit	2,229	4,113	2,321

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.19	1.10	1.15	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	4.67	8.40	9.81	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-
Cost-to-Income	60.36	52.93	56.58	NPL/ Loans at Amortized Cost	3.86	3.40
Core Tier 1 Ratio	-	-	-	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.91	2.63

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kernmitglied der Gruppe
- Risikoprofil
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Druck auf Profitabilität
- Ökonomisches Umfeld
- Kreditqualität Abhängig von Binnenwirtschaft

# Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH – Mortgage

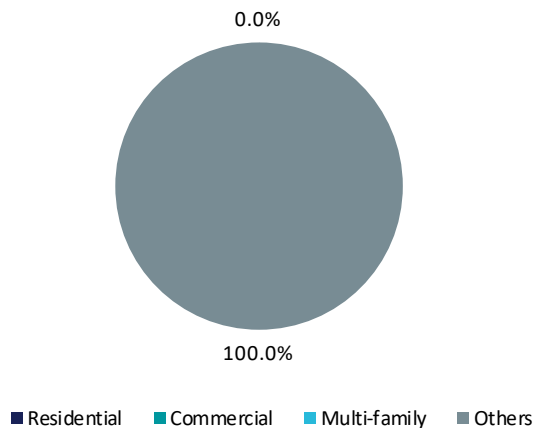
France 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

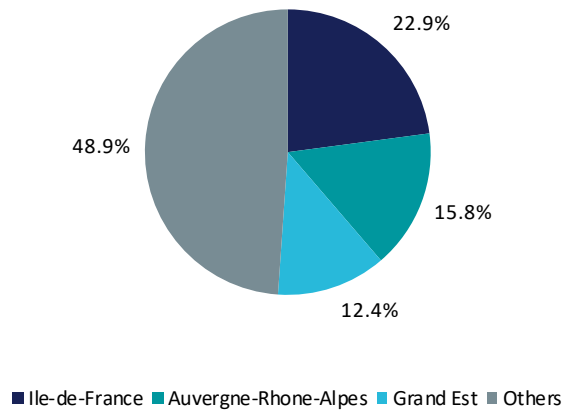
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	38,428	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	26,345	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	82.6%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	45.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	8.1%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% France	Collateral score	5.0%
Main region	23% Ile-de-France	RRL	aa
Number of loans	338,883	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	7.64
WAL (cover pool)	8.1y	PCU	4
WAL (covered bonds)	4.3y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	98.5%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	96.2%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	62.0%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	69.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB & SB

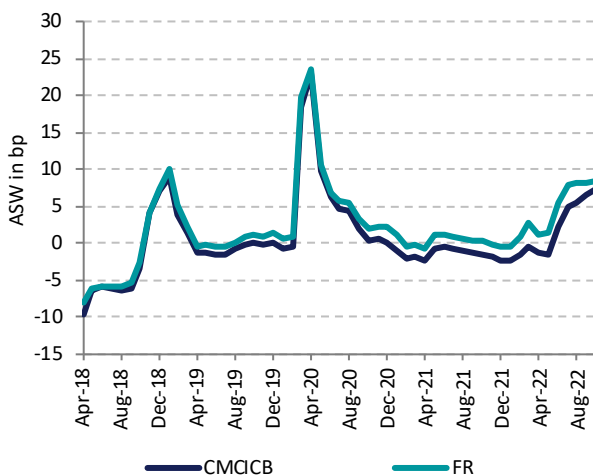
## Borrower Types



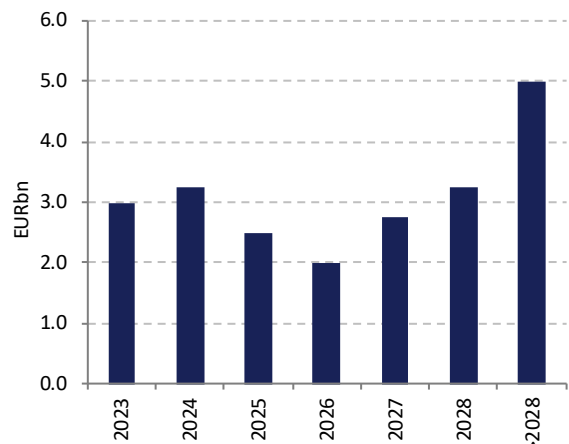
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## BNP Paribas

France 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's	Aa3	Stable
S&P	A+	Stable

## Homepage

[www.bnpparibas.com](http://www.bnpparibas.com)

Die BNP Paribas SA (BNP) gehört mit nahezu 190.000 Mitarbeitern, davon 145.000 in Europa, in 65 Ländern zu den größten Banken weltweit. Vom Financial Stability Board ist sie als global systemrelevantes Institut (zusätzlicher Kapitalpuffer: 2,0%) eingestuft worden. Größter Anteilseigner mit 7,8% ist die Société Fédérale de Participations et d'Investissement (SFPI), deren alleiniger Eigner der belgische Staat ist, gefolgt von BlackRock Inc. mit rund 6,1% (06.09.2022). Organisatorisch gliedert sich die BNP Paribas in die drei operativen Hauptsegmente „Commercial, Personal Banking & Services (CPBS)“ (49% des Vorsteuerergebnisses per H1/2022), „Investment & Protection Services (IPS)“ (15%) sowie „Corporate & Institutional Banking (CIB)“ (35%). Neben den europäischen Kernmärkten Frankreich, Belgien, Italien und Luxemburg (12/2021: insgesamt etwa 13,8 Mio. Kunden) wird das Retail-Geschäft auch international in neun Nicht-EU-Ländern (rund 16,8 Mio. Kunden) vertrieben. Im CIB werden sowohl Firmenkunden als auch institutionelle Anleger u.a. in den Bereichen Capital Markets, Securities Services und Investment Banking betreut. Das CIB betreut Kunden in den Regionen EMEA (Europe, Middle East, Africa), Americas und APAC (Asia-Pacific). Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsziele (eingebettet in die strategische Ausrichtung „GTS 2025“) stoppte die Bank bereits 2017 Finanzierungen für neue Kohleprojekte und platzierte seit 11/2016 Green Bonds im Gesamtvolumen von EUR 22 Mrd. (per FY/2021). Die CET1-Quote lag zum ersten Halbjahr 2022 bei 12,2% und soll bei vollständiger Umsetzung der Basel III-Finalisierung per Ende 2025 bei 12,0% liegen.

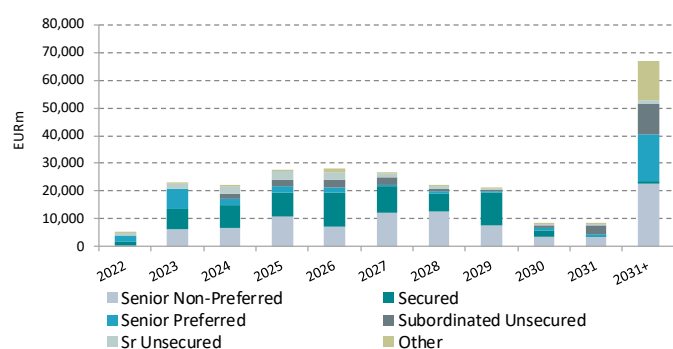
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	814,772	822,839	864,004
Total Securities	881,928	834,558	1,023,825
Total Deposits	940,991	957,684	1,008,661
Tier 1 Common Capital	88,767	91,976	91,992
Total Assets	2,488,491	2,634,444	2,891,007
Total Risk-weighted Assets	695,523	713,671	755,989

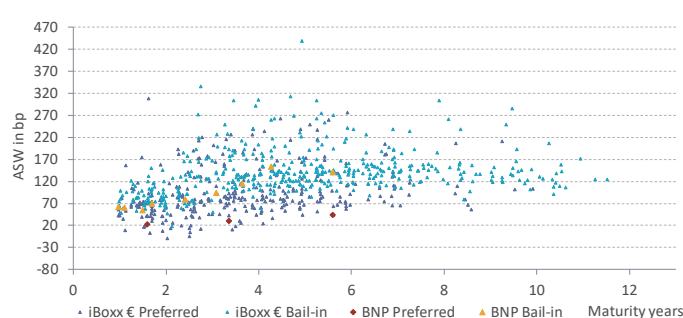
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	19,286	19,238	10,318
Net Fee & Commission Inc.	9,579	10,362	5,059
Net Trading Income	6,935	7,671	5,577
Operating Expense	28,098	29,304	16,279
Credit Commit. Impairment	5,152	2,959	1,394
Pre-tax Profit	9,337	12,744	7,246

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.92	0.89	0.94	Liquidity Coverage Ratio	135.15	136.32	135.31
ROAE	6.44	8.24	8.96	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.08	3.87	3.60
Cost-to-Income	65.20	65.67	66.34	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	12.76	12.89	12.17	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.58	2.39	2.23

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Ertragskraft (Retail & Commercial Franchise)
- Kapitalisierung
- Kreditqualität

## Risks / Weaknesses

- Kosteneffizienz im Peer-Vergleich
- Wirtschaftliches Risiko in Italien
- Abhängigkeit von Wholesale Funding



# BNP Home Loan SFH – Mortgage

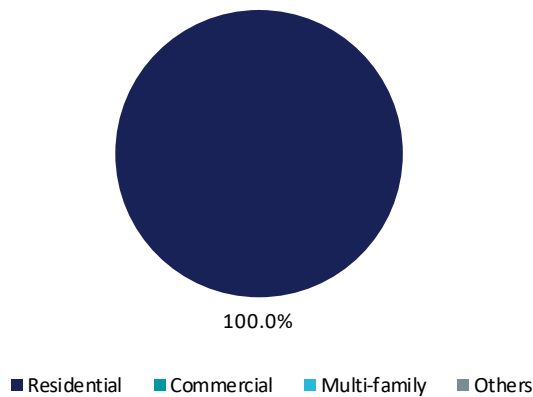
France 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

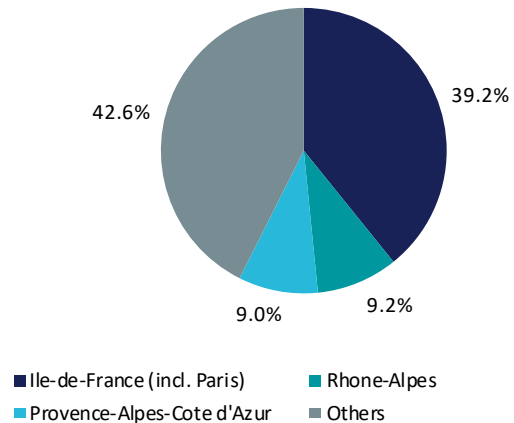
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	39,630	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	33,931	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	5.2%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	16.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	8.1%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% France	Collateral score	-
Main region	39% Ile-de-France (incl. Paris)	RRL	aa
Number of loans	332,649	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	12.53
WAL (cover pool)	8.0y	PCU	3
WAL (covered bonds)	5.5y	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	97.7%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	58.4%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	65.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB & SB

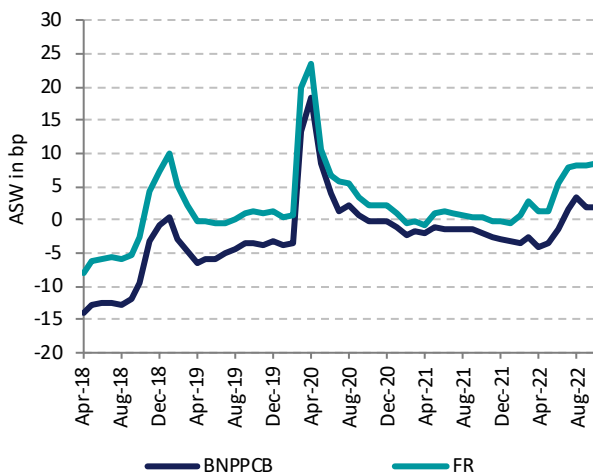
## Borrower Types



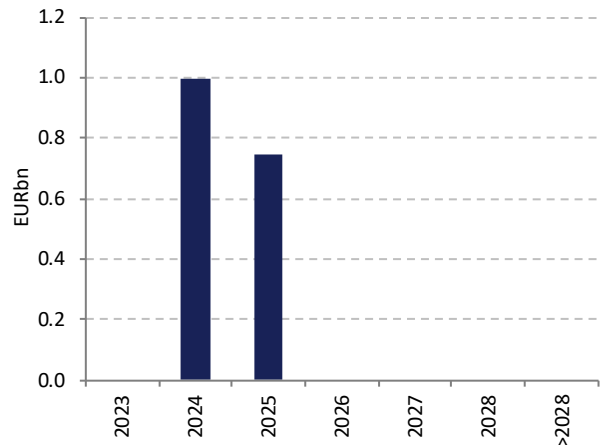
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Caisse de Refinancement de l'Habitat

France 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.crh-bonds.com](http://www.crh-bonds.com)

Die Caisse de Refinancement de l'Habitat (CRH) wurde 1985 von der französischen Regierung gegründet. Das Non-Profit-Institut CRH hat die Aufgabe, Wohnbaukredite französischer Finanzinstitute zu refinanzieren. Heute ist das Spezialinstitut eine private Gesellschaft im Eigentum von französischen Banken, die anteilig Eigenkapital stellen und Nutznießer der Refinanzierungsmittel sind. Per 03/2022 waren die Crédit Mutuel (32,0%), Groupe Crédit Agricole (33,1%), Société Générale (15,9%), BNP Paribas (7,7%) und BPCE (11,3%) die größten Anteilseigner der CRH. Die CRH erhebt keine Marge für die Refinanzierungstätigkeit. Die einzige Aufgabe der CRH liegt in der Begebung von Anleihen nach französischem Recht (French law [article 13 de la loi du 11 juillet 1985]). Der Deckungsstock der CRH besteht aus besicherten Hypotheken-Schuldscheindarlehen, ausgegeben von den teilnehmenden Banken. Bei Ausfall einer Bank gehen die verpfändeten Deckungsmassen direkt auf die CRH über, welche durch den Verkauf des Portfolios darauf basierende Bonds zurückkaufen kann. Als verpfändete Deckungswerte dienen ausschließlich französische Immobilienfinanzierungen, die durch erstrangige Hypotheken oder in Frankreich übliche Garantien unterlegt sind. Neben den gesetzlichen Vorgaben müssen die Kredite auch weitaus striktere Bedingungen der CRH erfüllen. Nach dem Kongruenzprinzip des Instituts haben die jeweiligen Covered Bonds der CRH identische Konditionen (Laufzeit, Währung, Zins) wie die Schuldscheindarlehen. Aufgrund der Größe der Bilanzsumme unterliegt die CRH seit 2014 der Aufsicht der EZB. Die CET1-Quote übererfüllt mit 25,06% (01/2022) die regulatorische Anforderung von 7,4%.

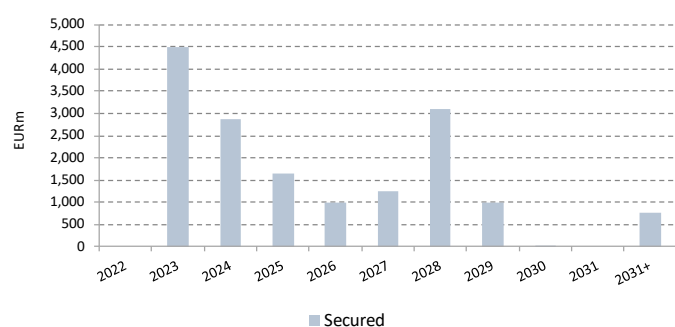
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	-	-	-
Total Securities	24,948	21,095	16,614
Total Deposits	-	-	-
Tier 1 Common Capital	555	554	592
Total Assets	25,352	21,469	17,090
Total Risk-weighted Assets	2,997	2,594	2,146

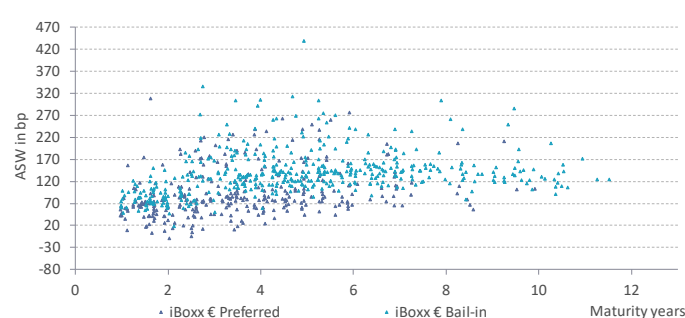
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	-8	2	1
Net Fee & Commission Inc.	-0	-0	-0
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	10	10	10
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	3	3	3

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	-0.03	0.01	0.01	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	0.01	0.01	0.03	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	2.19	2.58
Cost-to-Income	76.17	77.87	76.47	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-
Core Tier 1 Ratio	18.52	21.35	27.60	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Mitgliederverbund
- Asset-Qualität

## Risks / Weaknesses

- Risikokonzentration auf franz. Immobilienmarkt
- Nominaler Verschuldungsgrad

# CRH – Mortgage

France 

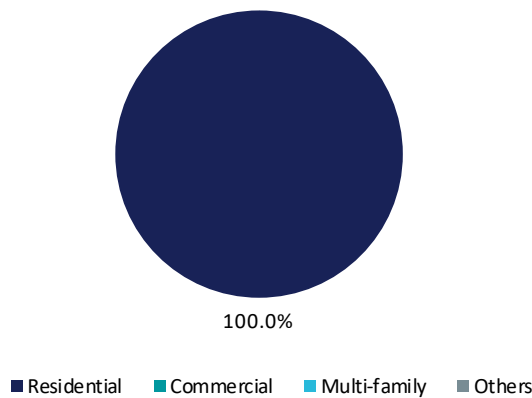
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

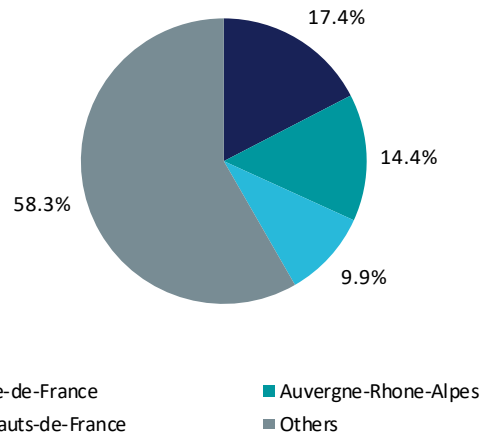
Cover pool volume (EURm)	23,242
Amount outstanding (EURm)	16,422
-thereof ≥ EUR 500m	93.8%
Current OC (nominal)	41.5%
Committed OC	25.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% France
Main region	17% Ile-de-France
Number of loans	419,598
Number of borrowers	375,723
Avg. exposure to borrowers (EUR)	61,860
WAL (cover pool)	6.1y
WAL (covered bonds)	2.9y
Fixed interest (cover pool)	93.1%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	30.6%
LTV (unindexed)	36.1%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	AAA
Rating (DBRS)	-
TPI	n/a
TPI leeway	n/a
Collateral score	n/a
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	1
Recovery uplift	1
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	HB

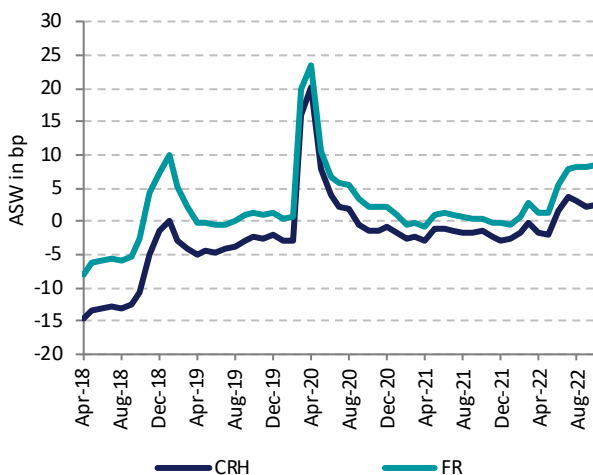
## Borrower Types



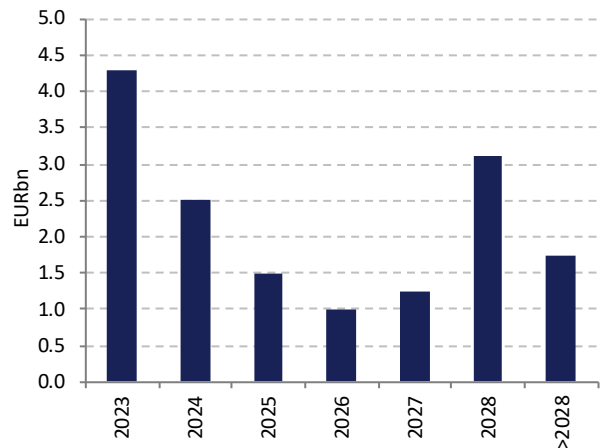
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Caisse Française de Financement Local

France 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.caissefrancaisedefinancementlocal.fr](http://www.caissefrancaisedefinancementlocal.fr)

Die Caisse Française de Financement Local (CAFFIL) ging 2013 aus dem Kauf der Dexia Municipal Agency (Dexia MA) durch das neu gegründete öffentlich-rechtliche Kreditinstitut Société de Financement Local (SFIL; Banklizenz seit Q1/2013) hervor. Nach dem Aufkauf wurde Dexia MA in CAFFIL umbenannt und agiert heute als akkreditierte Société de Crédit Foncier (SCF). Gehörten in der Vergangenheit neben dem französischen Staat (75%) auch die Caisse des Dépôts (20%) und die La Banque Postale (5%) zu den Eigentümern der SFIL, liegt diese seit September 2020 ausschließlich bei der Caisse des Dépôts (99,99%). Der französische Staat blieb im Besitz einer Aktie und darf weiterhin ein nichtstimmberechtigtes Vorstandsmitglied bestimmen. CAFFIL blieb dabei die 100%ige Tochter der SFIL und auch die Aufgabenfelder der CAFFIL veränderten sich nicht. Die Aufgabe der CAFFIL ist die Refinanzierung der von der La Banque Postale gewährten Kredite an französische Regionen, Départements, Kommunen und öffentlichen Krankenhäusern sowie Exportkrediten mit bedingungslosen und unwiderruflichen Garantien des französischen Staates. Um dieser Aufgabe immer gerecht werden zu können, hat die SFIL sowohl eine Stützungs- als auch eine Fundingerklärung abgegeben. CAFFIL begibt Obligations Foncières (Covered Bonds), wie auch andere gedeckte Schuldverschreibungen, ausschließlich aus einem öffentlichen Deckungsstock (Kommunalkredite). Der Refinanzierungskredit wird dabei durch den französischen Staat garantiert. CAFFIL emittiert jährlich zwischen EUR 4 und EUR 6 Mrd. an Covered Bonds. Das Funding wird seit 2019 auch durch ESG-Formate (Green und Social Bonds) ergänzt.

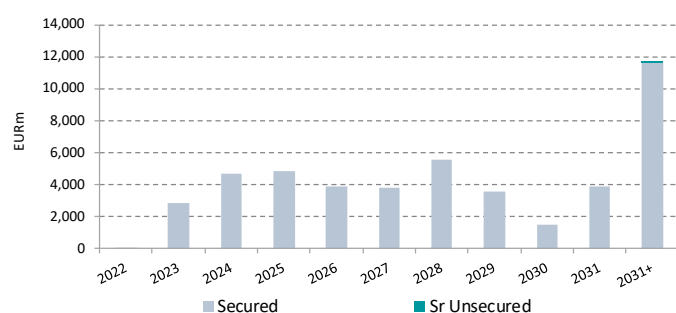
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	50,366	49,522	48,761
Total Securities	16,430	12,549	8,577
Total Deposits	-	-	-
Tier 1 Common Capital	-	-	-
Total Assets	72,461	71,154	64,267
Total Risk-weighted Assets	4,672	3,777	-

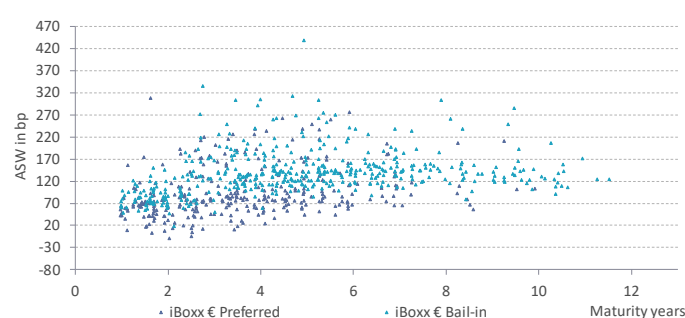
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	126	152	79
Net Fee & Commission Inc.	16	1	-2
Net Trading Income	20	54	16
Operating Expense	104	104	54
Credit Commit. Impairment	-9	-4	-5
Pre-tax Profit	59	102	70

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.18	0.21	0.23	Liquidity Coverage Ratio	176.00	771.00	261.00
ROAE	2.98	3.94	7.09	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	64.20	50.73	57.45	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.98	0.57	0.55
Core Tier 1 Ratio	-	-	-	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.06	0.05	0.04

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Indirekt in Staatsbesitz
- Strategische Einheit innerhalb der Gruppe

## Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Leverage

# CAFFIL – Public Sector

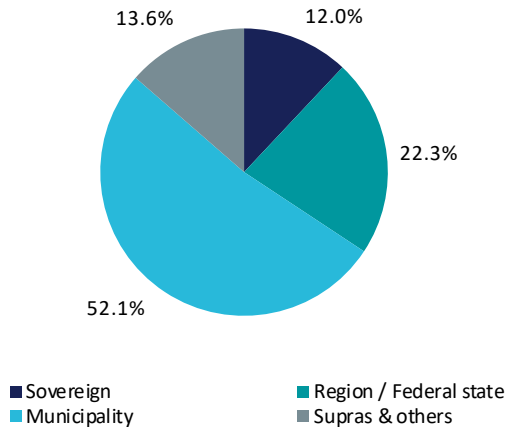
France 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

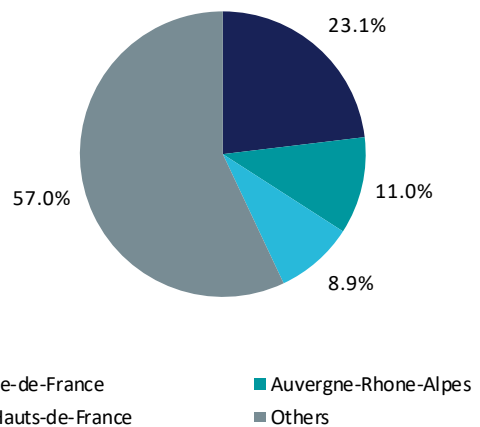
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	59,502	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	51,966	Rating (S&P)	AA+
-thereof ≥ EUR 500m	56.8%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	14.5%	Rating (DBRS)	AAA
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	4
Main country	91% France	Collateral score	7.1%
Main region	23% Ile-de-France	RRL	aa
Number of loans	40,261	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	0
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	15.62
WAL (cover pool)	7.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	7.3y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	72.5%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	93.2%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.2%	Maturity structure (Bmk)	HB

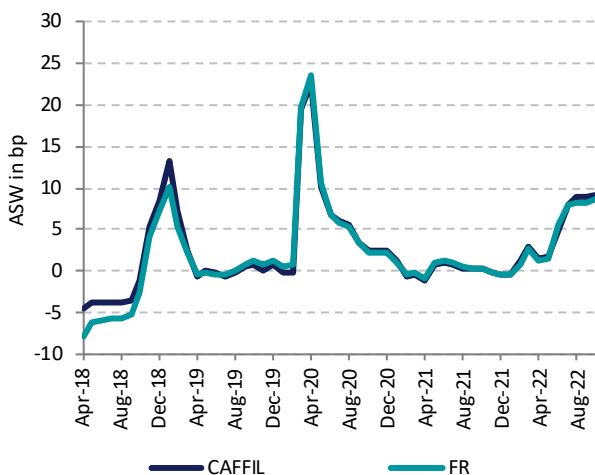
## Borrower Types



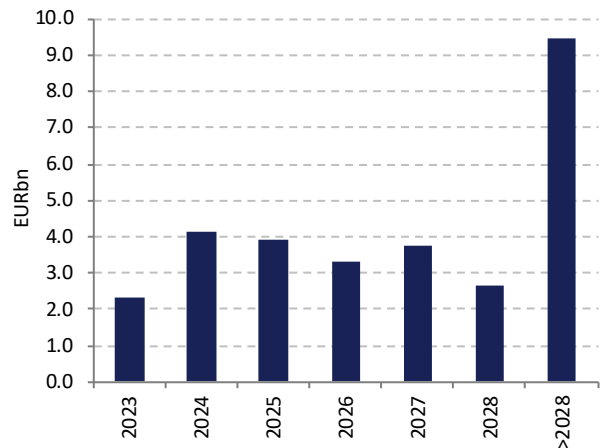
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Compagnie de Financement Foncier

France 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.foncier.fr](http://www.foncier.fr)

Das Kreditinstitut Compagnie de Financement Foncier (CFF) wurde 1999 von der Crédit Foncier de France (CF) gegründet, um der geänderten Gesetzeslage zu entsprechen. Die Wurzeln des Mutterkonzerns (100%) reichen bis zur Gründung durch die französische Regierung im Jahr 1852 zurück. Seit 1999 agiert CF als privates Finanzinstitut und ist seit 2010 eine 100%ige Tochtergesellschaft der BPCE S.A. Die Hauptaufgabe bestand damals wie heute in der Immobilienfinanzierung, unter anderem im sozialen Wohnungsbau und in der Finanzierung des öffentlichen Sektors. Mit ihrer Gründung ist die CFF tief in die Gruppe integriert worden und übernahm die Aufgabe der Refinanzierung der CF sowie später auch der BPCE Gruppe. In diesem Zuge sind bereits emittierte besicherte Bonds inklusive der entsprechenden geeigneten Aktiva und Passiva übertragen worden. Ein deutlicher geografischer Fokus lässt sich anhand der Assets (03/2022: 88% Frankreich) erkennen. Nach Frankreich folgt die restliche Europäische Union mit 7%. Bei der Verteilung in Bezug auf die Art der Assets liegt der Schwerpunkt mit rund 49% bei Hypothekendarlehen und mit 40% bei Forderungen gegenüber dem öffentlichen Sektor (03/2022). Per 06/2022 lag das Gesamtvolumen an ausstehenden Covered Bonds (Obligations Foncières) bei EUR 51,8 Mrd. In 2021 wurden Covered Bonds in Höhe von EUR 4,8 Mrd. platziert. Die CFF zählt zu den größten Emittenten Frankreichs und zu den bedeutendsten europäischen Benchmark-Emittenten. Neben dem Euro wird auch in USD, JPY, CHF, GBP, HKD und weiteren Währungen emittiert. Die CET1-Quote von 27,2% (FY/2021) übertraf die Mindestanforderung.

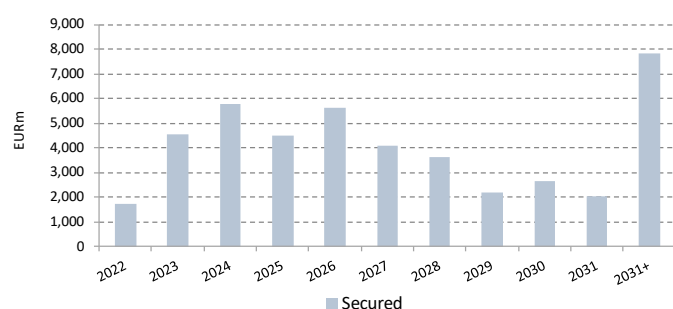
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	35,339	33,777	35,004
Total Securities	6,417	6,139	6,047
Total Deposits	-	-	-
Tier 1 Common Capital	3,107	3,107	1,974
Total Assets	68,455	63,935	60,543
Total Risk-weighted Assets	12,244	11,425	8,077

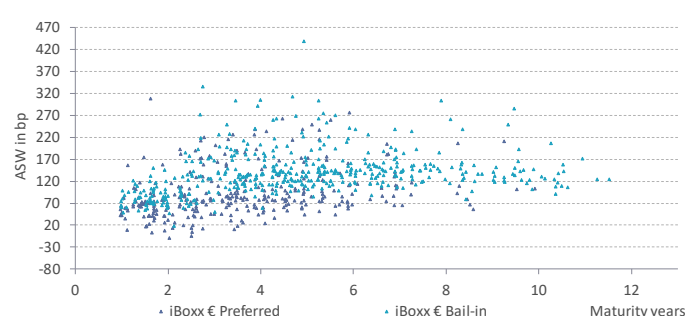
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	117	223	119
Net Fee & Commission Inc.	34	30	12
Net Trading Income	20	-0	0
Operating Expense	93	103	46
Credit Commit. Impairment	-4	-7	-8
Pre-tax Profit	78	156	92

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	0.17	0.34	0.39	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	1.48	3.33	5.02	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-
Cost-to-Income	55.77	40.92	35.46	NPL/ Loans at Amortised Cost	3.61	3.79
Core Tier 1 Ratio	25.38	27.19	24.44	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.17	0.15

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

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

## Risks / Weaknesses

- Konzentriertes Kreditrisiko im Retail-Geschäft
- Wettbewerb in der Immobilienfinanzierung in FR

# CFF – Mortgage

France 

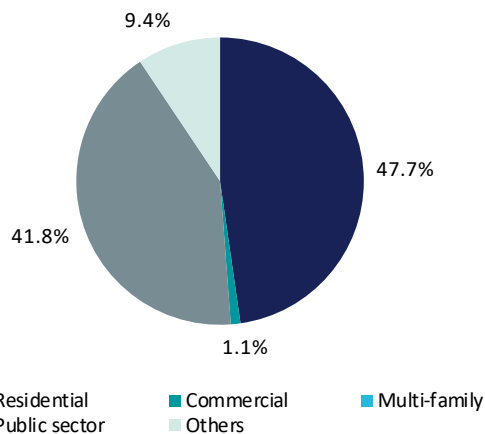
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

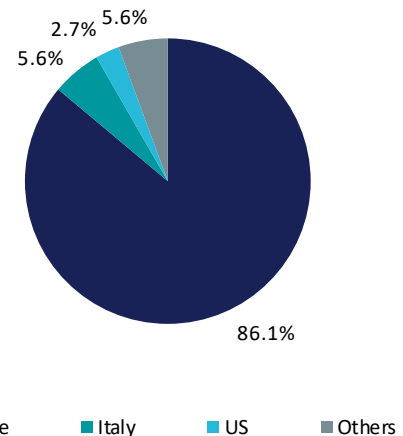
Cover pool volume (EURm)	59,684
Amount outstanding (EURm)	51,857
-thereof ≥ EUR 500m	62.5%
Current OC (nominal)	15.1%
Committed OC	5.0%
Cover type	Mortgage
Main country	86% France
Main region	23% Ile-de-France
Number of loans	364,829
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	8.2y
WAL (covered bonds)	6.8y
Fixed interest (cover pool)	84.5%
Fixed interest (covered bonds)	93.5%
LTV (indexed)	57.5%
LTV (unindexed)	72.7%
Loans in arrears	0.9%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	AAA
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	4
Collateral score	12.3%
RRL	aa-
JRL	aa
Unused notches	3
AAA credit risk (%)	12.89
PCU	-
Recovery uplift	2
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	HB

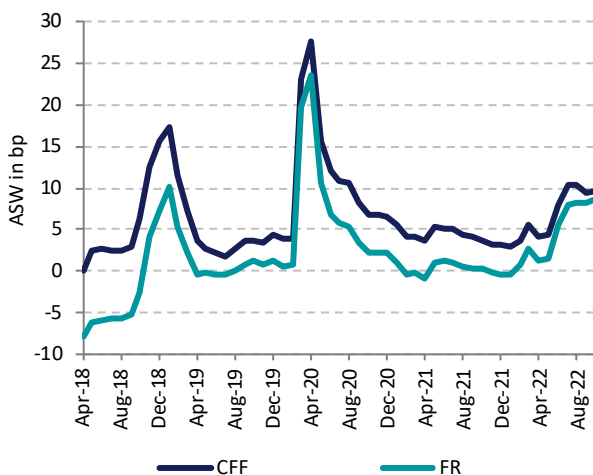
## Borrower Types



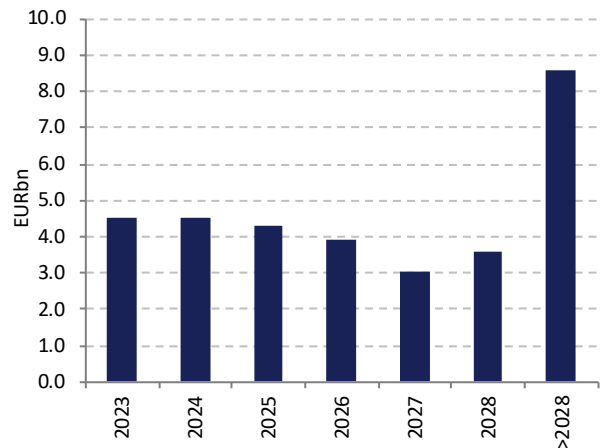
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Crédit Agricole Group

France 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings\*

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's	Aa3	Stable
S&P	A+	Stable

## Homepage

[www.credit-agricole.com](http://www.credit-agricole.com)

\*Crédit Agricole SA

Die Crédit Agricole S.A. (CASA) ging aus der genossenschaftlichen Tradition mit einem starken Bezug zur Landwirtschaft hervor. Heute steht CASA an der Spitze von 39 Regionalbanken, welche über die Holding SAS La Boétie 53,0% (07.09.2022) an CASA halten und mit der CASA sowie den Tochtergesellschaften die Crédit Agricole Group bilden. Das Institut belegt im französischen Bankensektor gleich mehrere Spitzenpositionen und zählt zur Gruppe der global systemrelevanten Kreditinstitute in Frankreich. Sie bietet ihren 53 Mio. Kunden weltweit in über 9.500 Filialen (Q1/2022) sämtliche Produkte einer Universalbank an. Die Geschäftssegmente der CASA gliedern sich in die operativen Einheiten „Retail Banking“, „Asset Gathering“, „Large Customers“, „Specialised Financial Services“ sowie das „Corporate Centre“. Mit 45% trägt das Retail Banking den größten Anteil zum Nettoergebnis (H1/2022) bei. Die Crédit Agricole Group ist weltweit in 47 Ländern der Regionen Europa, Mittlerer Osten, Asien-Pazifik und Amerika aktiv. Dabei entfällt mit rund 58% (FY/2021) der Großteil des Kreditexposure auf den Heimatmarkt, gefolgt von Italien (11%), restl. Europa (12%) und Nordamerika (6%). Die Ziele des „Medium-Term Plan 2022“ konnten indes weitgehend erreicht werden und wurde durch Ziele für 2025 erweitert. Hierzu gehört der Aufbau von EUR 13,3 Mrd. (FY/2021; Ziel: EUR 6 Mrd.) an liquiden Assets in den ESG-Formaten Green, Social und Sustainability. Seit 2018 ergänzt die CASA ihren Funding-Mix, im Rahmen der gruppenweiten Nachhaltigkeitsstrategie, um ESG-Formate wie Green Bonds. Per H1/2022 weist die CASA eine CET1-Quote von 11,3% (Group: 17,5% phased-in).

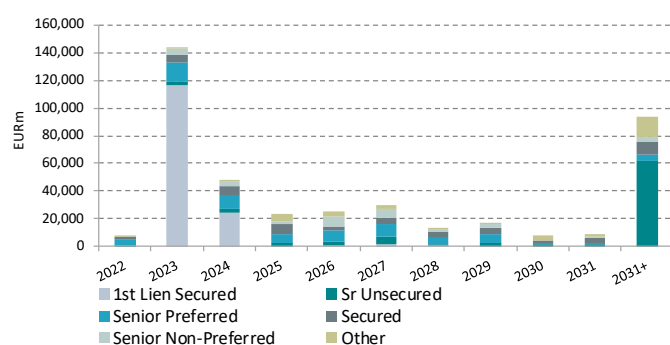
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	969,849	1,055,354	1,087,860
Total Securities	858,779	829,314	814,321
Total Deposits	977,623	1,060,325	1,100,048
Tier 1 Common Capital	96,942	102,693	101,234
Total Assets	2,217,512	2,323,557	2,395,665
Total Risk-weighted Assets	562,059	585,441	579,519

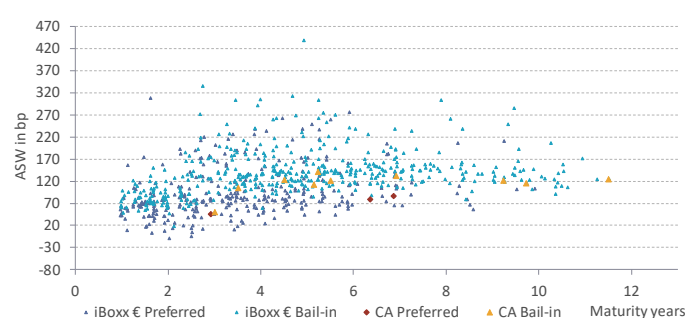
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	18,790	19,783	10,858
Net Fee & Commission Inc.	9,443	10,750	5,626
Net Trading Income	2,108	13,710	-12,646
Operating Expense	21,993	23,320	12,573
Credit Commit. Impairment	3,442	1,866	1,519
Pre-tax Profit	7,620	12,410	5,944

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.91	0.90	0.96	Liquidity Coverage Ratio	148.98	170.93	169.26
ROAE	4.20	7.69	6.67	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.72	4.68	4.53
Cost-to-Income	64.57	62.68	62.71	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.42	2.06	2.04
Core Tier 1 Ratio	17.25	17.54	17.47	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.99	1.77	1.76

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktpositionierung in Frankreich (Retail-Geschäft)
- Liquiditätsausstattung
- Kapitalausstattung

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Kapitalmarktfunding
- Konzentrationsrisiken (IT)
- Wirtschaftliches Umfeld



# Crédit Agricole Home Loan SFH – Mortgage

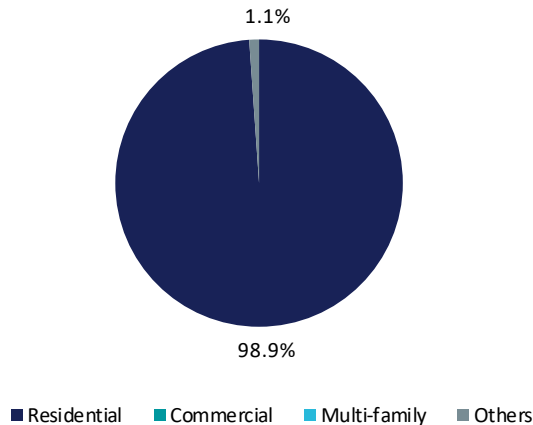
France 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

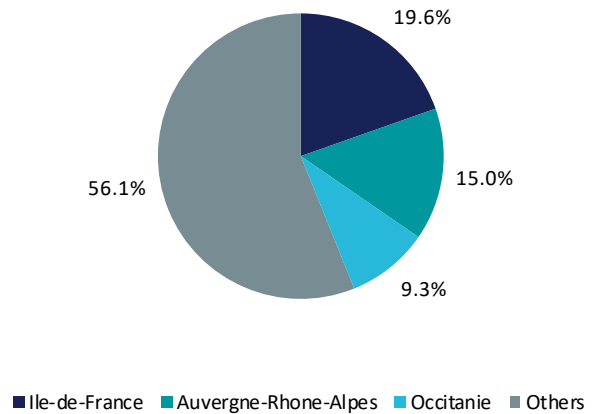
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	49,566	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	33,808	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	89.1%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	46.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	8.1%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% France	Collateral score	5.0%
Main region	20% Ile-de-France	RRL	-
Number of loans	772,323	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.4y	PCU	6
WAL (covered bonds)	5.6y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	96.4%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	54.1%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	61.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

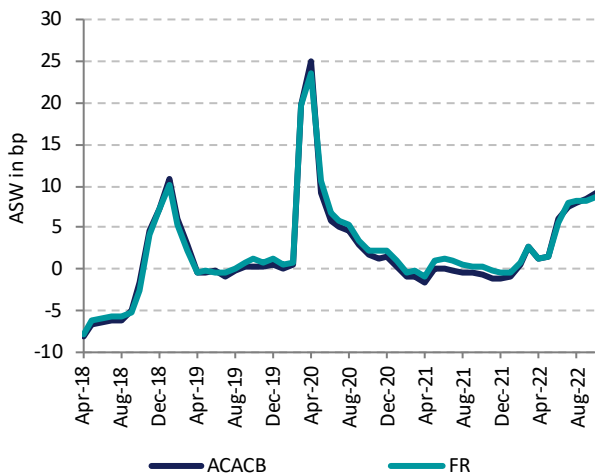
## Borrower Types



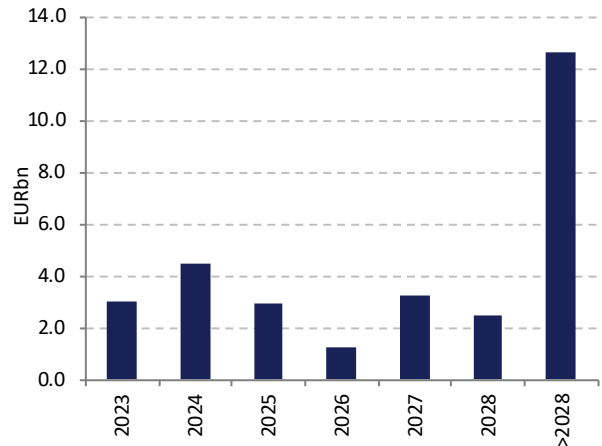
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Crédit Agricole Public Sector SCF – Public Sector

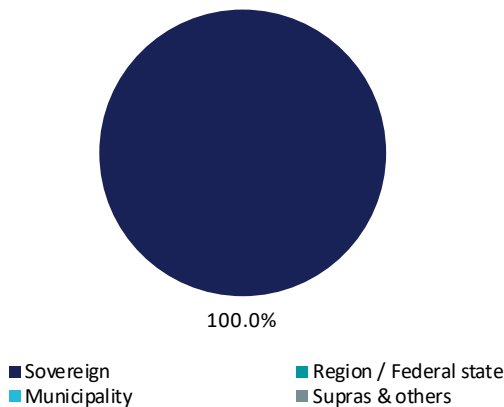
France 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

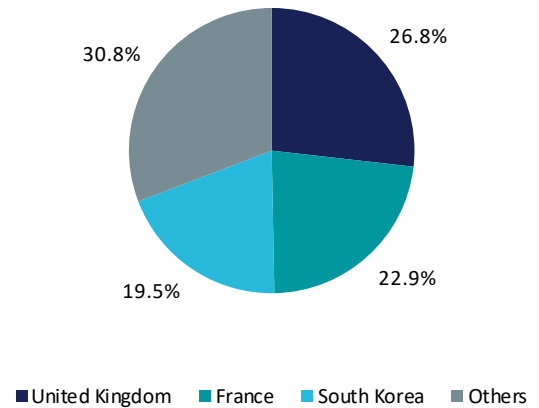
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,896	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	4,500	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	31.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.3%	TPI	Probable-High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	5
Main country	27% United Kingdom	Collateral score	13.6%
Main region	n/a	RRL	aa
Number of loans	147	JRL	aa
Number of borrowers	76	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	77,576,316	AAA credit risk (%)	15.64
WAL (cover pool)	3.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.8y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	36.6%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB & SB

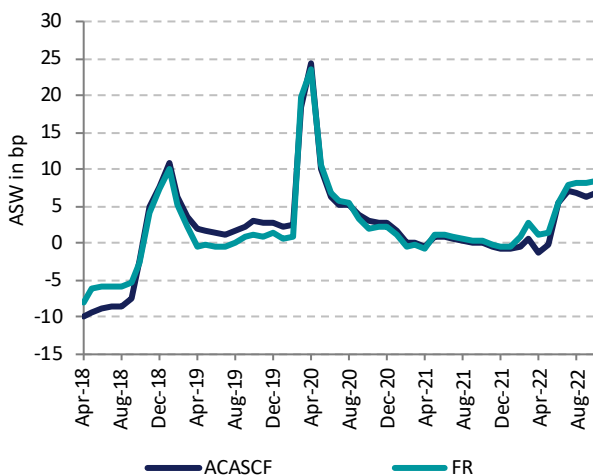
## Borrower Types



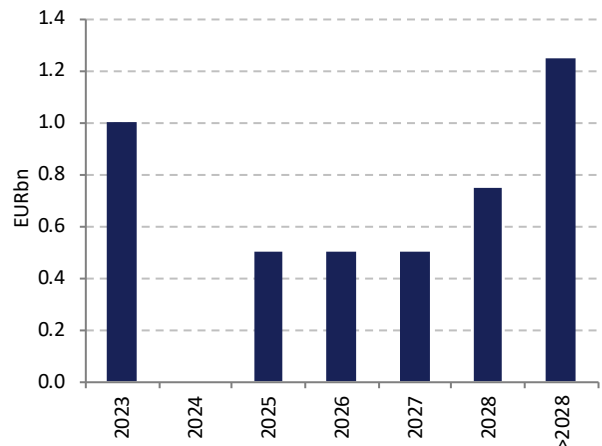
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Crédit Mutuel Arkéa

France 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.cm-arkea.com](http://www.cm-arkea.com)

Die Crédit Mutuel Arkéa Group (Arkéa) gehört mit rund 5 Mio. Kunden, von denen rund 1,5 Mio. Mitglieder sind, bei einer Bilanzsumme von EUR 182 Mrd. (H1/2022) zu den führenden genossenschaftlich organisierten Banken- und Versicherungsgesellschaften in Frankreich. Zur Arkéa zählen die zwei rechtlich selbständigen Regionalverbände Crédit Mutuel de Bretagne, Crédit Mutuel du Sud-Ouest sowie 40 spezialisierte Tochtergesellschaften. Innerhalb der Crédit Mutuel Group (CMG) besteht ein Solidaritätsmechanismus, welcher mittels eines Solidaritäts- und eines Reservefonds Kompensationszahlungen an defizitäre Mitgliedsinstitute leistet. Die Universalbank hat mehr als 11.000 Mitarbeiter und ist landesweit mit rund 400 lokalen Filialen präsent, wobei eine starke regionale Präsenz in der Bretagne und im Südwesten Frankreichs vorherrscht. Die Geschäftsaktivitäten in Frankreich umfassen Retail Banking, Corporate Banking, Vermögensverwaltung und Versicherungen. Im April 2022 veräußerte Arkéa eine Mehrheitsbeteiligung am Zahlungsdienstleister MANGOPAY SA an die Advent International Corporation und ist nun Minderheitsgesellschafter. Der im Januar 2021 beschlossene Strategieplan „Transitions 2024“ sieht Modernisierungen des Geschäftsmodells hauptsächlich im Bereich Nachhaltigkeit der eigenen Produkte und Dienstleistungen vor. Die Gruppe weist per H1/2022 eine CET1-Quote von 16,5% auf. Die Erstemission eines Social Bonds erfolgte in 2019 (Senior Preferred, EUR 500 Mio.), zwei weitere Bonds folgten seitdem (Senior Non-Preferred, EUR 750 Mio, EUR 500 Mio.). Das Kapitalmarkt-funding belief sich per H1/2022 auf insgesamt EUR 21 Mrd., davon 34% Covered Bonds.

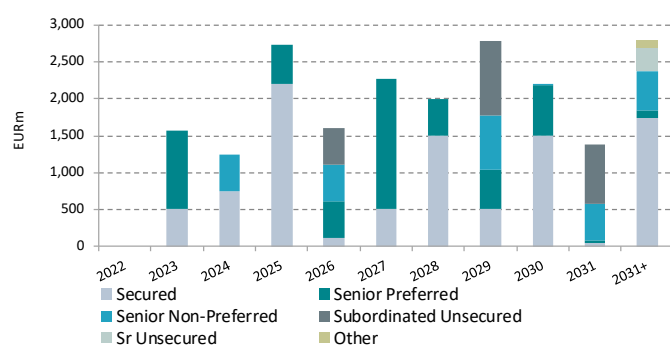
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	67,263	73,264	77,470
Total Securities	16,090	13,136	16,485
Total Deposits	68,366	74,598	75,759
Tier 1 Common Capital	6,744	7,308	7,231
Total Assets	169,376	179,281	182,397
Total Risk-weighted Assets	40,039	43,077	43,924

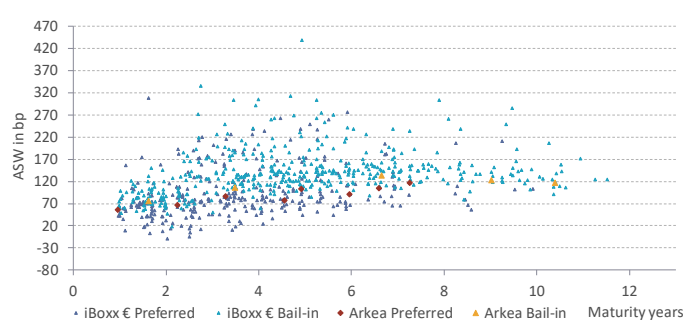
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	651	725	403
Net Fee & Commission Inc.	490	520	284
Net Trading Income	15	273	196
Operating Expense	1,574	1,701	871
Credit Commit. Impairment	159	118	50
Pre-tax Profit	493	717	436

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.63	0.63	0.67	Liquidity Coverage Ratio	148.93	163.31	146.88
ROAE	4.72	7.11	8.51	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.06	4.14	4.14
Cost-to-Income	76.02	67.11	64.23	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.14	1.98	1.90
Core Tier 1 Ratio	16.84	16.96	16.46	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.65	1.51	1.47

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Risikoprofil
- Refinanzierungsstruktur
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Eine Trennung von der CMG könnte belasten
- Profitabilität
- Konzentrationsrisiken

# Crédit Mutuel Arkéa SFH – Mortgage

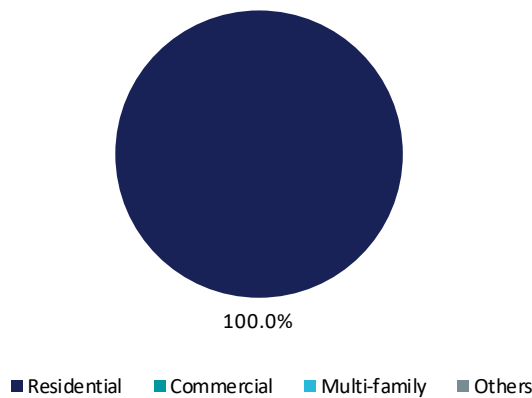
France 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

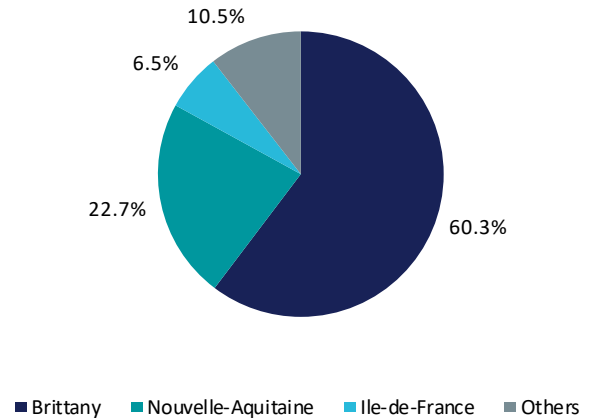
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	11,603	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	9,183	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	59.9%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	26.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	10.7%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% France	Collateral score	5.1%
Main region	60% Brittany	RRL	-
Number of loans	210,332	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	6.6y	PCU	4
WAL (covered bonds)	5.4y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	99.6%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	62.6%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	68.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB & SB

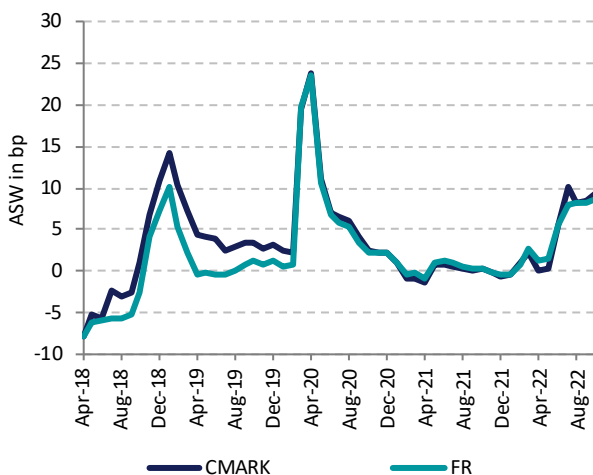
## Borrower Types



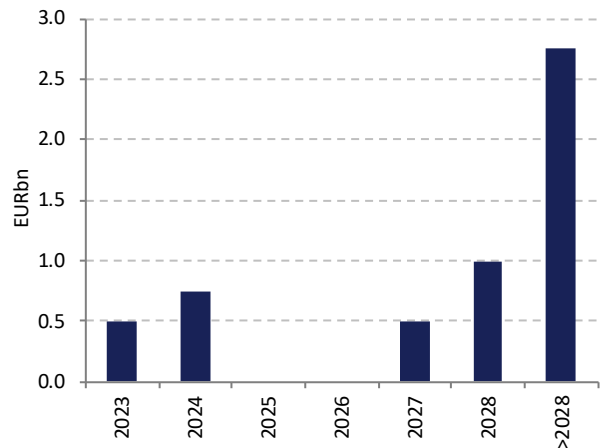
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Crédit Mutuel Arkéa SCF – Public Sector

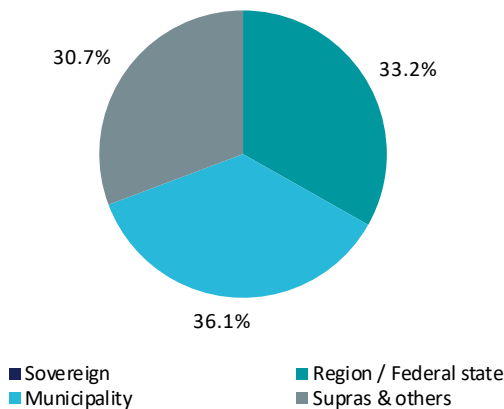
France 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

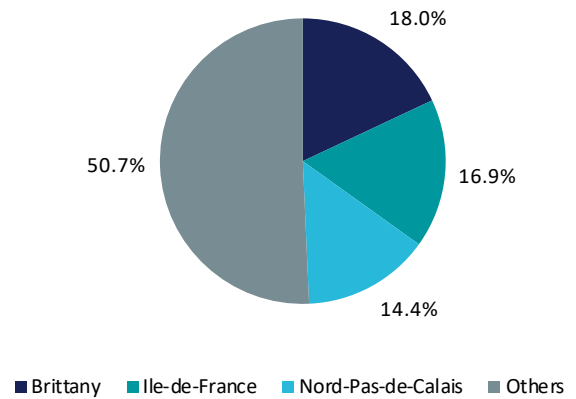
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,297	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	1,837	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	27.2%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	25.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	0.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	5
Main country	100% France	Collateral score	10.4%
Main region	18% Brittany	RRL	-
Number of loans	710	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	8.9y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	53.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB & SB

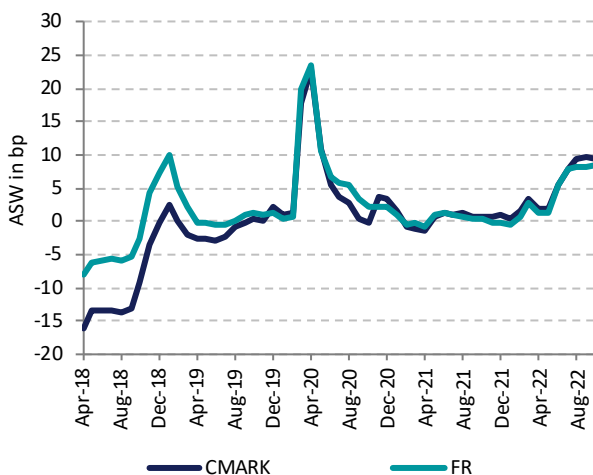
## Borrower Types



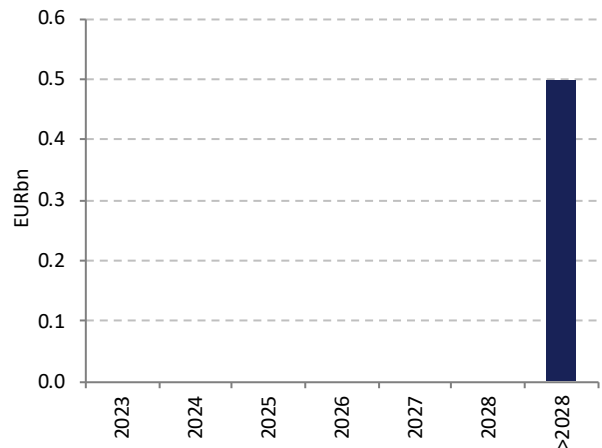
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Groupe BPCE

France 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings\*

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

## Homepage

[www.groupebpce.com](http://www.groupebpce.com)

\*BPCE SA

\*\*Senior Unsecured

Die Groupe BPCE ist die zweitgrößte Bankengruppe in Frankreich mit dem Fokus auf das Retail- und Versicherungsgeschäft und ein global systemrelevantes Institut (zus. Kapitalpuffer: 1%). Das Distributionsnetzwerk besteht aus den Banque Populaires und Caisse d'Épargne sowie der Banque Palatine und Oney Bank. Mit Natixis ist sie zudem global im Corporate und Investment Banking, Asset Management und Zahlungsverkehr tätig. Dabei betreut sie in über 40 Ländern etwa 36 Mio. Kunden. Die Anteile an der BPCE SA, die auch die zentrale Bank innerhalb der französischen Groupe BPCE ist, werden zu je 50% von 15 Caisses d'Épargne (Sparkassen) und 14 Banques Populaires (Volksbanken) gehalten. Die BPCE SA ist innerhalb der Gruppe für Strategie, Koordinierung und Management sowie das Liquiditätsmanagement, die Kapitalausstattung und das Risikomanagement zuständig. Im Juli 2021 präsentierte die Groupe BPCE einen neuen Strategieplan, der unter anderem die im Februar 2021 angekündigte Vereinfachung der Organisationsstruktur beinhaltet. Teil dieser Strategie war der Squeeze-out der Natixis (Juli 2021, inkl. Delisting) und die anschließende Neuordnung der Struktur und Segmente. Berichtet wird seitdem in den Segmenten „Retail Banking & Insurance“, „Global Financial Services“ sowie „Corporate Center“. Des Weiteren wurden Kapitalverflechtungen reduziert: Verkauf der 16,1%ige Beteiligung an CNP Assurances an La Banque Postale und Übernahme der 45%igen Beteiligung an Ostrum AM sowie der 40%igen Beteiligung an AEW Europe von der La Banque Postale durch Natixis Investment Managers, um dann 100% zu halten. Die Ziele für 2024 lauten u.a.: CET1-Quote von 15,5%, CIR von <65%, Net Income von EUR >5 Mrd.

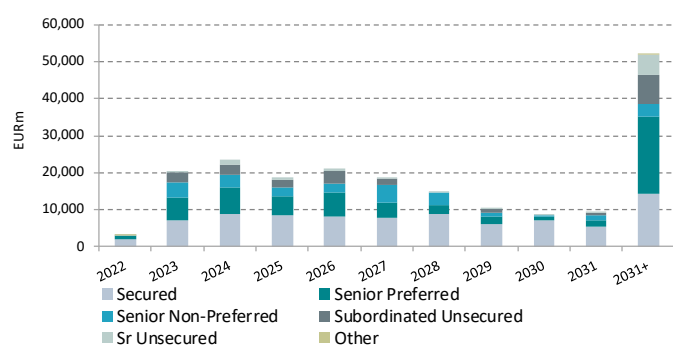
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	818,907	844,784	885,466
Total Securities	219,050	221,373	210,223
Total Deposits	630,957	665,353	678,630
Tier 1 Common Capital	68,969	69,764	68,557
Total Assets	1,446,269	1,516,021	1,483,856
Total Risk-weighted Assets	431,222	441,428	459,214

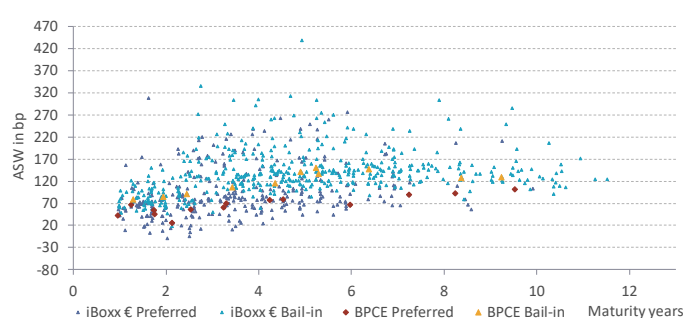
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	9,170	9,879	4,990
Net Fee & Commission Inc.	9,187	10,324	5,022
Net Trading Income	1,250	2,447	1,442
Operating Expense	16,644	17,840	9,211
Credit Commit. Impairment	2,936	1,734	860
Pre-tax Profit	2,789	6,231	3,131

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.74	0.75	0.74	Liquidity Coverage Ratio	156.12	160.43	152.31
ROAE	2.27	5.45	5.38	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.97	4.79	4.84
Cost-to-Income	74.20	69.00	69.66	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.78	2.62	2.51
Core Tier 1 Ratio	15.99	15.80	14.93	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.78	1.73	1.71

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktstellung in FR
- Kapitalisierung
- Solidaritätsmechanismus innerhalb der Gruppe

## Risks / Weaknesses

- Asset Qualität anfällig bei wirtschaftlichem Abschwung
- Zyklische Geschäftsbereiche (Natixis)
- Profitabilität

# BPCE SFH – Mortgage

France 

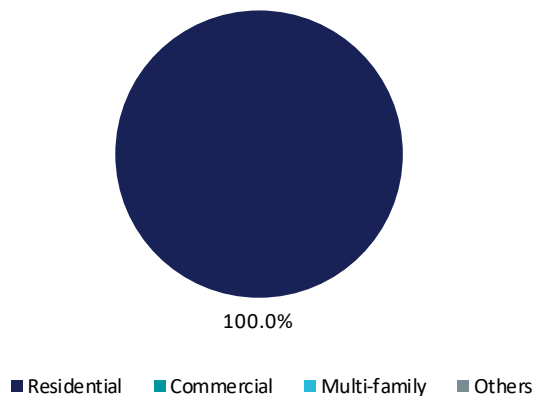
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

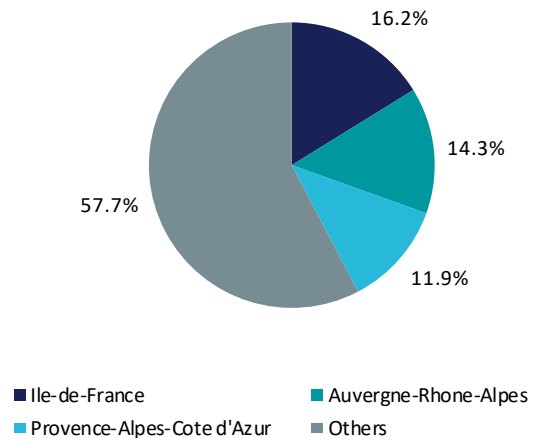
Cover pool volume (EURm)	50,280
Amount outstanding (EURm)	37,674
-thereof ≥ EUR 500m	90.8%
Current OC (nominal)	33.5%
Committed OC	8.1%
Cover type	Mortgage
Main country	100% France
Main region	16% Ile-de-France
Number of loans	655,346
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	7.5y
WAL (covered bonds)	3.3y
Fixed interest (cover pool)	99.6%
Fixed interest (covered bonds)	99.8%
LTV (indexed)	60.5%
LTV (unindexed)	70.4%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	AAA
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	4
Collateral score	5.0%
RRL	aa-
JRL	aa
Unused notches	4
AAA credit risk (%)	7.49
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	Yes
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	HB & SB

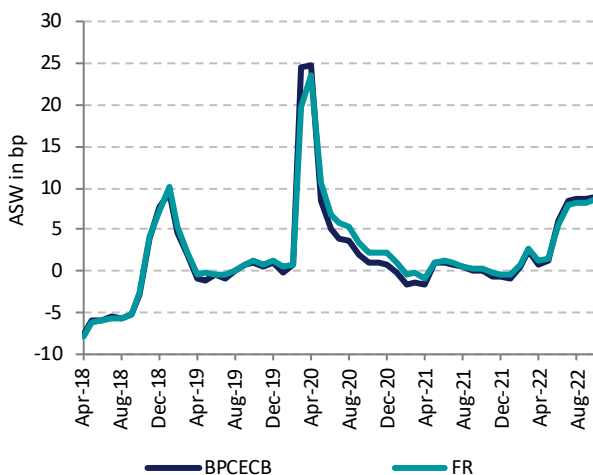
## Borrower Types



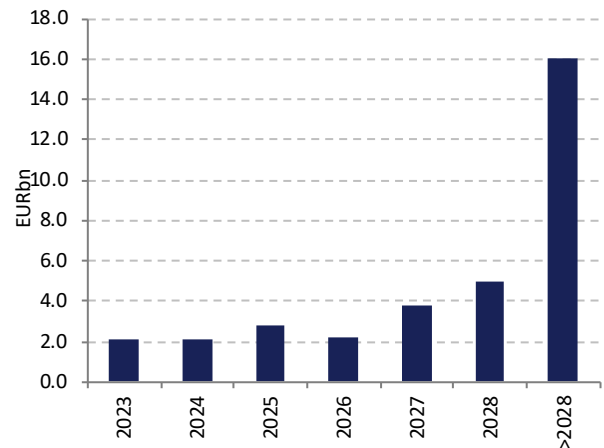
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# HSBC Continental Europe

France 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.hsbc.fr](http://www.hsbc.fr)

\*Senior Unsecured

Die HSBC Continental Europe (HBCE, vormals HSBC France) mit Sitz in Paris, ist eine vollständige Tochter der HSBC Holdings (HSBCH) und damit Teil einer der führenden Bankengruppen weltweit. Das Geschäft unterteilt HBCE in drei globale Bereiche: „Global Banking and Markets“, welches aus den Segmenten „Markets and Securities Services“, „Global Banking“ und „GBM Other“ besteht, sowie „Commercial Banking“ und „Wealth and Personal Banking“. Einen Schwerpunkt stellt das Kapitalmarktgeschäft dar, da Paris neben London für die HSBCH in Europa das zweite Zentrum für Kapitalmarktaktivitäten ist. Beim Funding und Liquiditätsmanagement agiert die HSBCE unabhängig vom Mutterkonzern. Im Februar 2020 veröffentlichte die HSBCH einen umfassenden Strategieplan, der u.a. vorsieht die weniger stark performenden Geschäftsbereiche in den USA, Europa und UK umzustrukturieren und Kapitalumschichtungen in Richtung Asien vorzunehmen, wo die Gruppe Wachstumschancen sieht. Teil dieser Strategie ist der Rückzug der HBCE aus dem Retail Banking in Frankreich, um sich auf das Wholesale Banking zu konzentrieren. So wurde 2021 mit My Money Group (MMG) eine Vereinbarung zur Übernahme des Retail-Geschäfts der HBCE unterzeichnet. Die Transaktion umfasst neben 244 Filialen und etwa 800.000 Kunden ein Volumen von EUR 21,5 Mrd. an Kundenkrediten sowie Einlagen in Höhe von EUR 18,9 Mrd. Zudem soll auch das Covered Bond-Programm der 100%igen Tochtergesellschaft HSBC SFH (France) übertragen werden. Der Abschluss der Transaktion wird für H2/2023 erwartet. Des Weiteren ist der Verkauf der Filialaktivitäten in Griechenland an die Pancreta Bank vorgesehen (aufsichtliche Genehmigung ausstehend).

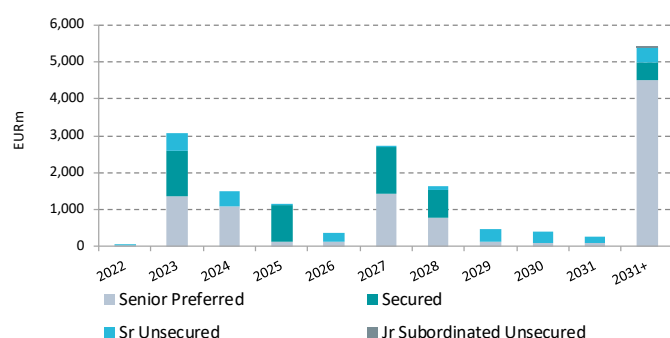
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	56,439	60,110	57,717
Total Securities	121,525	101,729	108,090
Total Deposits	61,483	70,231	66,911
Tier 1 Common Capital	5,798	5,742	6,557
Total Assets	237,099	222,664	239,473
Total Risk-weighted Assets	46,113	47,795	47,893

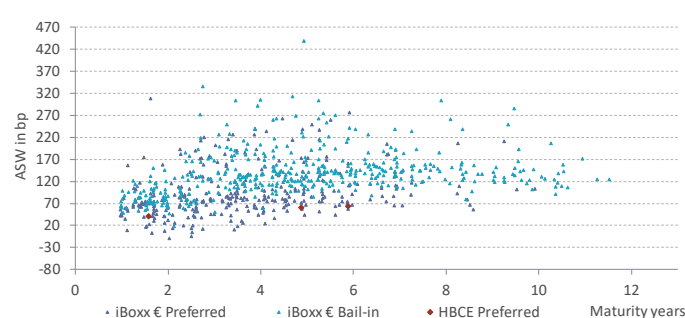
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	1,053	987	556
Net Fee & Commission Inc.	858	915	485
Net Trading Income	330	1,364	-1,131
Operating Expense	2,068	1,939	959
Credit Commit. Impairment	287	34	-5
Pre-tax Profit	-945	285	184

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.49	0.47	0.53	Liquidity Coverage Ratio	142.67	145.14	144.74
ROAE	-12.87	3.54	3.08	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.21	3.09	3.44
Cost-to-Income	97.50	87.78	78.74	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.40	2.17	2.11
Core Tier 1 Ratio	12.57	12.01	13.69	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.44	1.32	1.23

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Kernstandort der Gruppe in der Eurozone

## Risks / Weaknesses

- Handelsgeschäft
- Abhängigkeit vom Kapitalmarktfunding



# HSBC SFH – Mortgage

France 

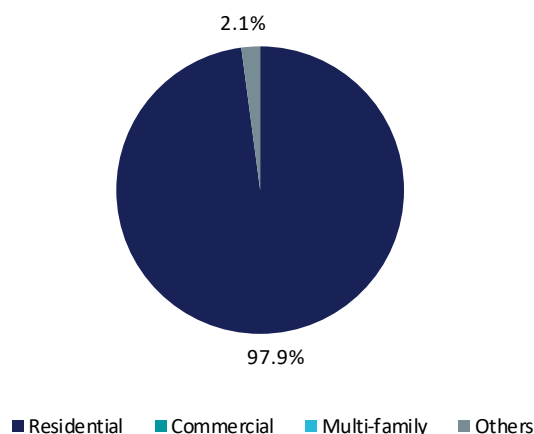
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

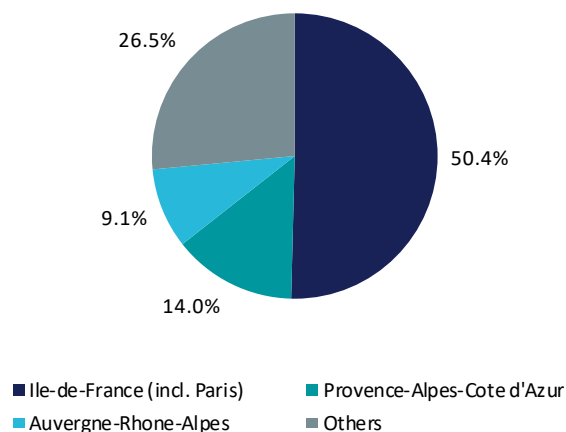
Cover pool volume (EURm)	5,004
Amount outstanding (EURm)	4,250
-thereof ≥ EUR 500m	111.8%
Current OC (nominal)	17.7%
Committed OC	11.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% France
Main region	50% Ile-de-France (incl. Paris)
Number of loans	40,744
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	5.9y
WAL (covered bonds)	3.5y
Fixed interest (cover pool)	100.0%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	46.4%
LTV (unindexed)	53.7%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	AAA
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	4
Collateral score	5.0%
RRL	N/A
JRL	N/A
Unused notches	N/A
AAA credit risk (%)	8.47
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	HB & SB

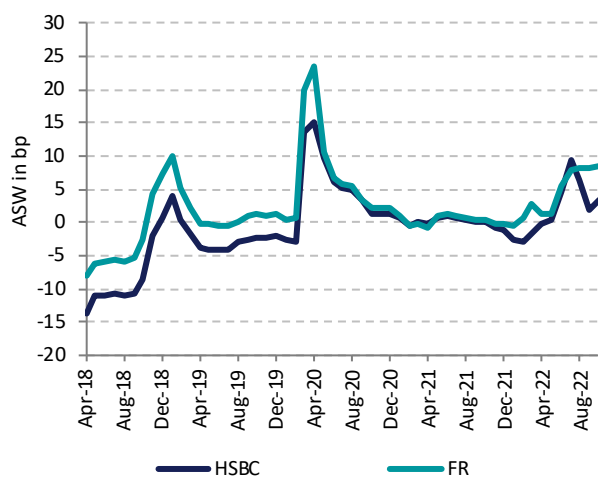
## Borrower Types



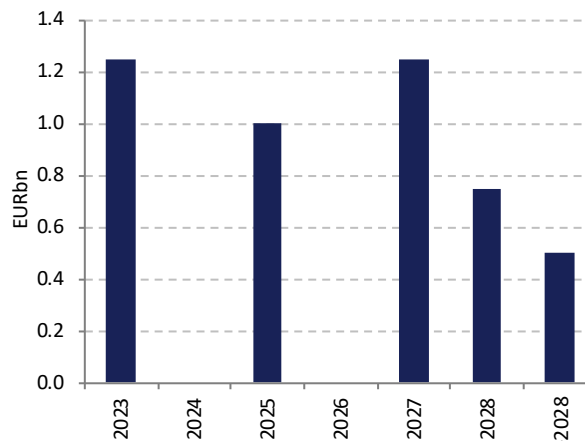
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

# La Banque Postale

France 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.labanquepostale.com](http://www.labanquepostale.com)

Die in Paris ansässige La Banque Postale SA (LBP) wurde Ende 2005 gegründet und ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der Le Groupe La Poste, die zu 66% der Caisse des Dépôts und zu 34% dem französischen Staat gehört. Während sich die LBP am Anfang ihrer Geschäftstätigkeit noch auf das Einlagengeschäft und die Kreditvergabe fokussierte, entwickelte sich das Institut in den darauffolgenden Jahren zu einem produktseitig breit aufgestellten Anbieter. Die Bank ist international in 18 Ländern tätig, darunter der Hauptmarkt Frankreich und 11 Länder in Europa. Aktuell zählen rund 20 Mio. Privatkunden zum Kundenstamm der LBP. Ihre Geschäftstätigkeit organisiert die LBP dabei über zahlreiche Tochtergesellschaften und Beteiligungen, die den vier Kerngeschäftsfeldern „Bancassurance France“ (H1/2022: 52% des Nettoergebnisses), „International Bancassurance“ (20%), „Corporate and Investment Banking“ (19%) sowie „Wealth and Asset Management“ (9%) zugeordnet sind. Als Teilprojekt des Wirtschafts- und Finanzministeriums in 2018 wurde LBP 2020 größter Anteilseigner (FY/2021: 79%) der CNP Assurance (CNP). Nach weiteren Anteilsübernahmen hat LBP im Juni 2022 die restlichen Anteile an der CNP Assurance übernommen und daraufhin das Delisting vorgenommen. Damit erweitert die LBP ihre Aktivitäten im französischen und internationalen Versicherungsgeschäft. Durch die Akquisition wird der Anteil des Retail Segments zugunsten des Versicherungsgeschäfts sinken und damit eine Steigerung der Provisionserlöse angestrebt. Im Mai 2022 veräußerte LBP die 40%ige bzw. 45%ige Beteiligung an AEW Europe bzw. Ostrum Asset Management an Natix Investment Managers.

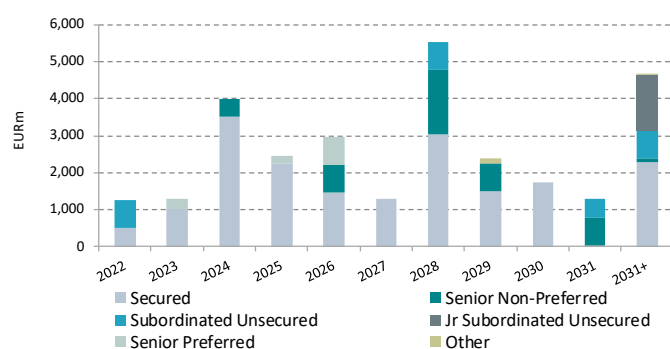
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	134,546	130,959	135,795
Total Securities	442,941	476,811	441,714
Total Deposits	230,393	235,038	241,228
Tier 1 Common Capital	17,461	17,367	14,583
Total Assets	737,176	772,310	752,398
Total Risk-weighted Assets	85,532	91,098	90,177

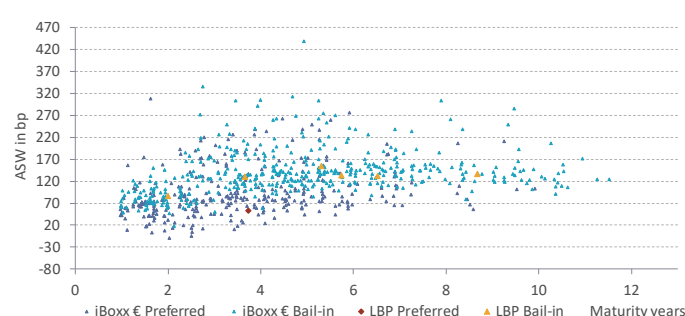
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	2,586	3,946	2,555
Net Fee & Commission Inc.	-778	-1,243	-730
Net Trading Income	3,826	11,352	-14,362
Operating Expense	5,711	6,215	3,255
Credit Commit. Impairment	592	219	75
Pre-tax Profit	5,107	1,636	880

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.69	0.79	1.05	Liquidity Coverage Ratio	179.00	203.96	181.96
ROAE	21.20	3.50	4.39	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	2.40	2.27	1.97
Cost-to-Income	82.60	76.54	77.04	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.29	1.32	1.24
Core Tier 1 Ratio	20.42	19.06	16.17	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.96	1.08	1.05

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Integration in die Gruppe
- Position im Heimatmarkt
- Liquiditätsprofil

## Risks / Weaknesses

- Geografische Diversifikation
- Risikomanagement im Peer-Vergleich
- Kosteneffizienz

# La Banque Postale Home Loan SFH – Mortgage

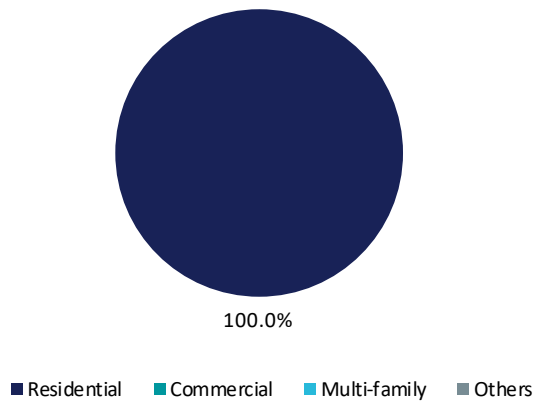
France 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

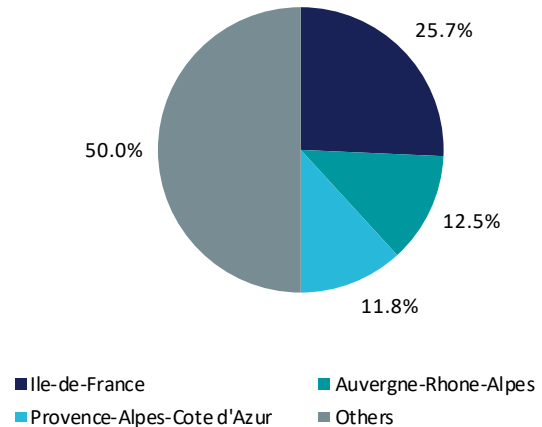
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	24,600	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	18,466	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	45.5%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	33.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% France	Collateral score	-
Main region	26% Ile-de-France	RRL	aa
Number of loans	310,640	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	5
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.5
WAL (cover pool)	7.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.9y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	56.0%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	65.5%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB & SB

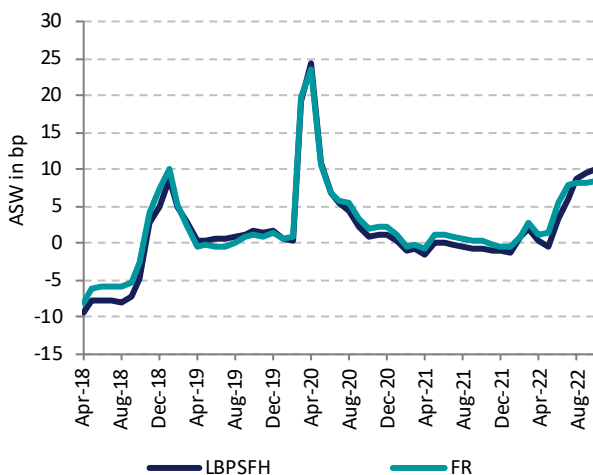
## Borrower Types



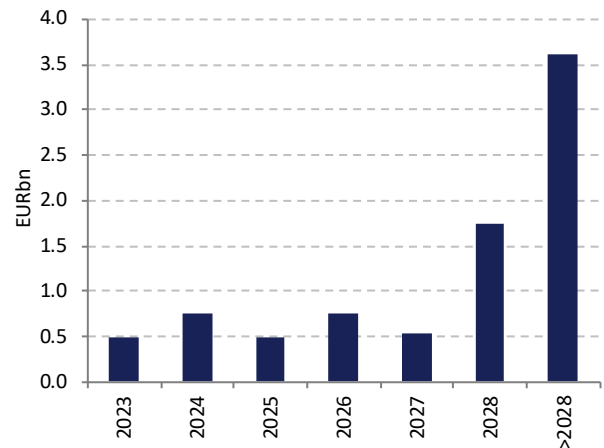
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# My Money Bank

France 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.mymoneybank.com](http://www.mymoneybank.com)

Die My Money Bank SA (MMB) mit Sitz in Paris ist eine unabhängige Bankengruppe, die 2017 aus der GE Money Bank (Tochtergesellschaft von GE Capital) hervorging und zu 99,99% über die Tochter Promontoria MMB dem Private Equity Unternehmen Cerberus Capital Management gehört. Gemessen am Kreditportfolio der My Money Group (FY/2021) dominiert mit 94% der Bereich der Spezialfinanzierung, während nur 6% auf das Retail Banking entfallen. Nach Konzernzuordnung steht die My Money Bank (Kredite, Hypotheken, Versicherungen, Einlagen) für 77% des Kreditportfolios, die Banque des Caraïbes SA (Retail Banking) für 6% und Somafi-Soguarfi und Sorefi (beide tätig im Bereich Auto- und Konsumentenkredite wie Versicherungen) für 17%. Die in 2018 akquirierte My Partner Bank (ex-BESV) wurde 2020 mit der MMB verschmolzen. Im Zuge der Erweiterung des heimischen Retail-Geschäfts wurde in 2021 eine Vereinbarung zur Übernahme des Retail- und Wealth Management-Geschäfts der HSBC Continental Europe (HBCE) unterzeichnet. Die Transaktion umfasst neben 244 Filialen, etwa 800.000 Kunden sowie ein Volumen von EUR 21 Mrd. an Kundenkrediten und EUR 19 Mrd. an Einlagen (Daten per FY/2020). Zudem soll das Covered Bond-Programm der 100%igen Tochter HSBC SFH (France) übertragen werden. Der Abschluss der Transaktion wird für H2/2023 erwartet. MMB beabsichtigt die etablierte Marke Crédit Commercial de France (CCF), die heutige HBCE, wiederzubeleben. Die Gruppe verfügt über hohe Marktanteile in der Hypothekenrefinanzierung (Frankreich) sowie der Autofinanzierung (Übersee). Das Funding bestand zu 62% aus Einlagen (FY/2021), gefolgt von Covered Bonds mit 31%, welche über die MMB SCF platziert werden.

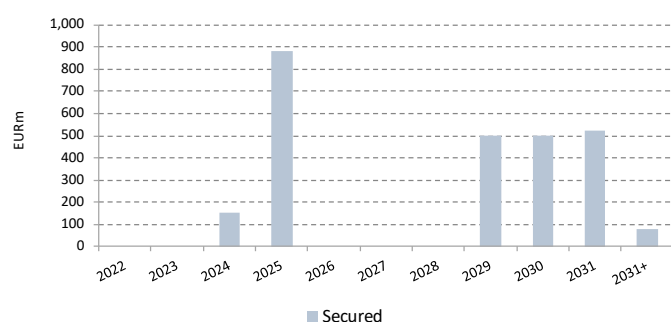
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	4,153	4,920	5,432
Total Securities	735	670	908
Total Deposits	3,645	3,942	4,182
Tier 1 Common Capital	-	-	-
Total Assets	6,544	7,249	8,055
Total Risk-weighted Assets	-	-	-

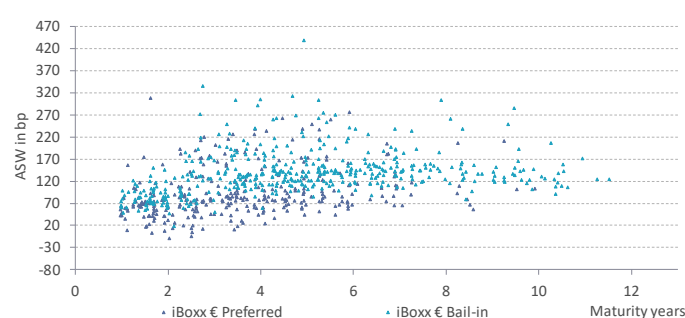
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	100	114	-
Net Fee & Commission Inc.	-12	-22	-
Net Trading Income	5	4	-
Operating Expense	112	106	-
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	21	17	-

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.91	1.68	-	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	5.22	3.53	-	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-
Cost-to-Income	69.24	78.63	-	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-
Core Tier 1 Ratio	-	-	-	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.93	1.52

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Marktanteile in Nischenmärkten
- Management Team

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Wholesale Funding
- Konzentrationsrisiken (Frankreich)
- Transformationsprozess (Durchführungsrisiken)

# MMB SCF – Mortgage

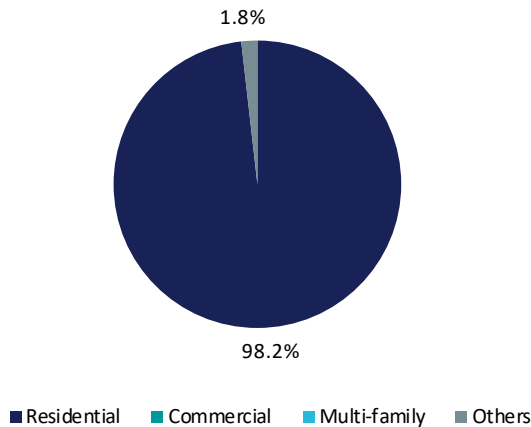
France 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

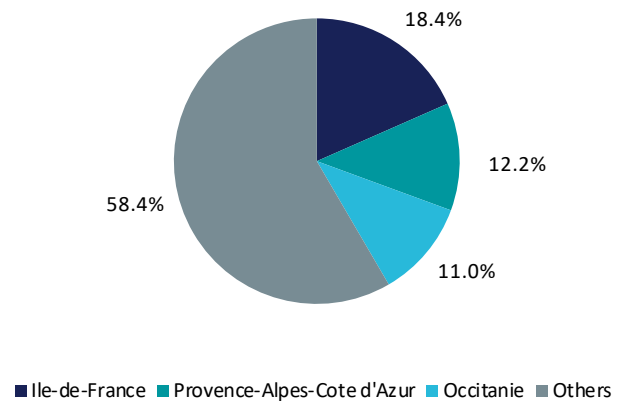
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,929	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	2,400	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	83.3%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	22.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% France	Collateral score	-
Main region	18% Ile-de-France	RRL	bbb+
Number of loans	30,104	JRL	a+
Number of borrowers	n/a	Unused notches	0
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	4.31
WAL (cover pool)	9.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.8y	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	91.2%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	49.1%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	54.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

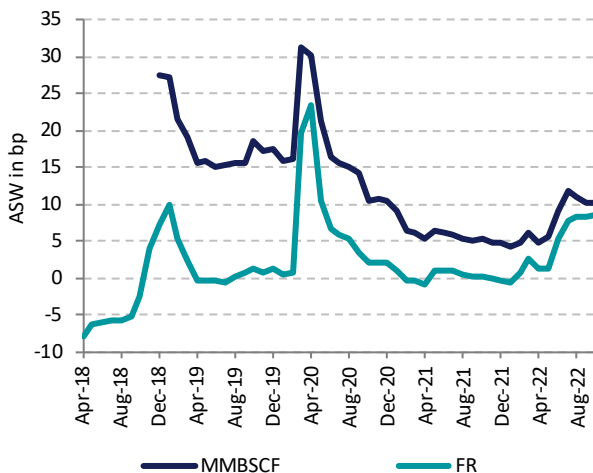
## Borrower Types



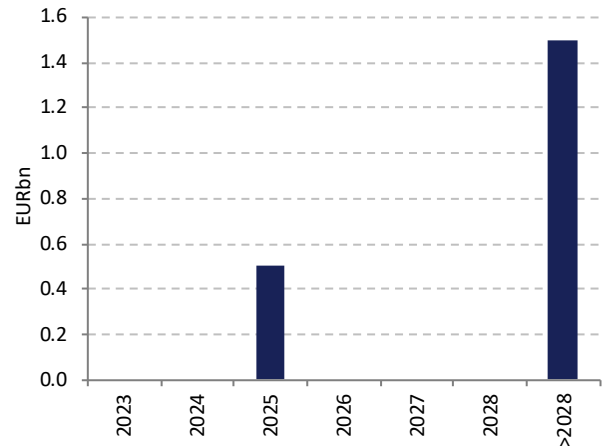
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Société Générale

France 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.societegenerale.com](http://www.societegenerale.com)

Die französische Société Générale (SocGen) mit Sitz in Paris ist eines der größten europäischen Finanzinstitute und als global systemrelevantes Institut (zusätzlicher Kapitalpuffer: 1,0%) eingestuft. Über 131.000 Mitarbeiter betreuen weltweit etwa 26 Mio. Kunden in 66 Ländern. Die SocGen hat eine starke Position im französischen Retail Banking sowie im Corporate- und Investment-Banking und führende Positionen auch in anderen Ländern und Bereichen wie der Fuhrpark- und Ausrüstungsfinanzierung bei Unternehmen. Die drei Kerngeschäftsfelder sind „French Retail Banking“ (26% operativen Ertrags in H1/2022), „International Retail Banking and Financial Services“ (43%) und „Global Banking and Investor Solutions“ (30%). Mit 46% des Kreditexposures (H1/2022) entfällt das Gros auf den französischen Heimatmarkt, weitere 22% auf das restliche Europa und 14% auf Nord Amerika. Der Abbau des Russland-Exposures belastet das H1/2022-Ergebnis mit EUR 3,3 Mrd. vor Steuern. Am 11. April 2022 wurde der Verkauf der Rosbank und der russischen Versicherungstochter an Interros Capital bekannt gegeben (Umsetzung der Transaktion im Mai 2022; Auswirkung: Bilanzsumme sinkt um EUR 16 Mrd., Kundenforderungen um EUR 10 Mrd.). Beim Funding wurde bis Mitte Juli 2022 bereits über 85% des im Long-Term Funding-Programm (plain vanilla) vorgesehen Volumens von EUR 20-22 Mrd. emittiert, davon Covered Bonds im Volumen von EUR 5,9 Mrd. Ende H1/2022 lag die CET1-Quote bei 12,9% sowie die Leverage Ratio bei 4,1%. Im Bereich Finanzierung nachhaltiger Aktivitäten hat die Bank ihr Ziel von EUR 120 Mrd. auf EUR 300 Mrd. bis 2025 angehoben. Das CO<sub>2</sub>-Ziel für 2030 ggü. 2019 liegt bei -50%.

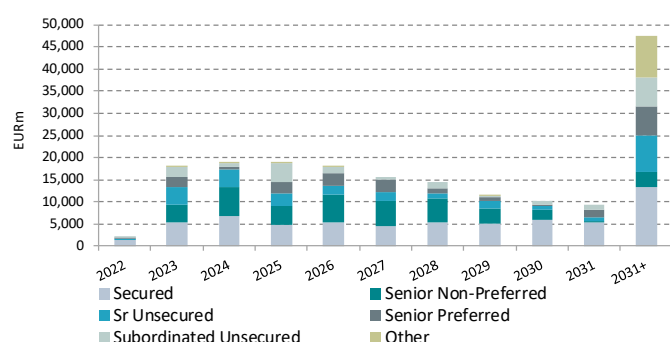
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	480,334	522,529	527,898
Total Securities	469,083	393,540	439,208
Total Deposits	456,059	509,133	519,431
Tier 1 Common Capital	47,290	49,835	47,254
Total Assets	1,444,404	1,464,449	1,538,624
Total Risk-weighted Assets	351,852	363,371	367,637

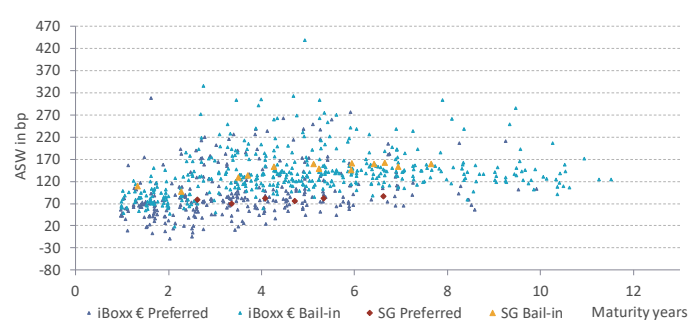
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	10,473	10,718	5,408
Net Fee & Commission Inc.	4,917	5,320	2,605
Net Trading Income	2,851	5,723	4,390
Operating Expense	17,019	17,581	8,885
Credit Commit. Impairment	2,981	710	808
Pre-tax Profit	1,400	8,035	495

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.89	0.89	0.87	Liquidity Coverage Ratio	159.54	135.64	135.96
ROAE	0.29	9.21	-0.52	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.71	3.72	3.38
Cost-to-Income	75.44	68.05	61.86	NPL/ Loans at Amortised Cost	3.75	3.27	3.18
Core Tier 1 Ratio	13.44	13.71	12.85	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.52	2.16	2.08

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Globale Diversifikation
- Ertragslage
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Wirtschaftliches Umfeld kann Ertragslage belasten
- Zyklizität im Kapitalmarktgeschäft
- Abhängigkeit von Wholesale Funding

# Société Générale SFH – Mortgage

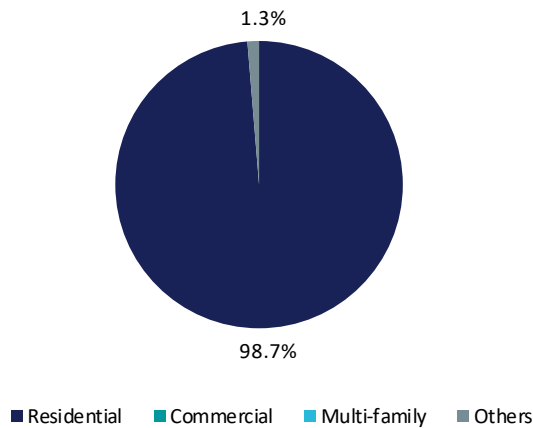
France 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

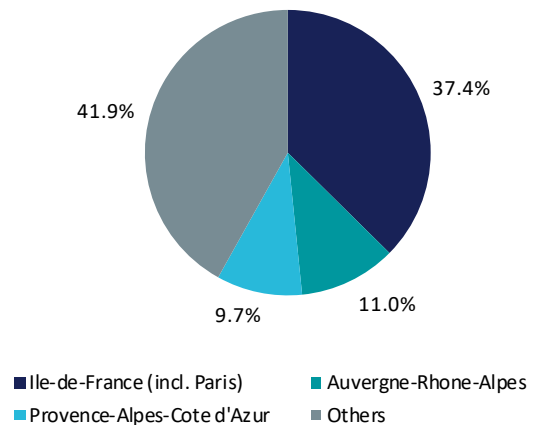
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	53,717	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	46,490	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	40.3%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	15.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	8.5%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% France	Collateral score	5.0%
Main region	37% Ile-de-France (incl. Paris)	RRL	-
Number of loans	433,973	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.0y	PCU	6
WAL (covered bonds)	6.2y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	99.3%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	98.7%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	62.4%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	67.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB & SB

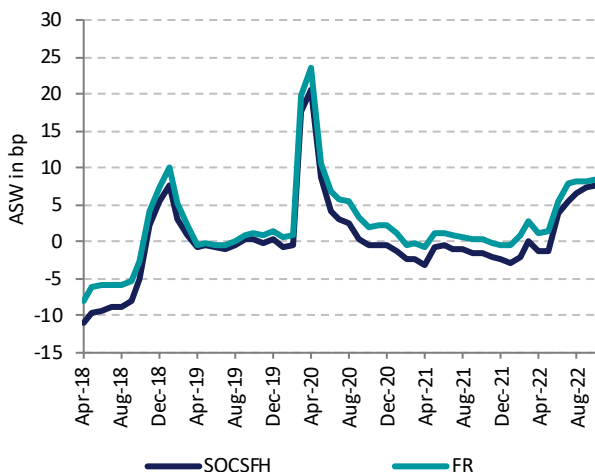
## Borrower Types



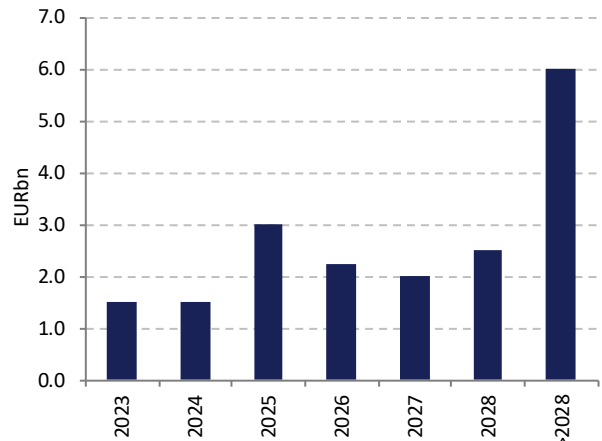
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Société Générale SCF – Public Sector

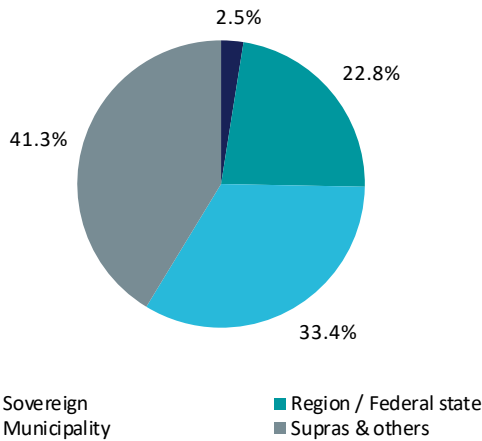
France 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

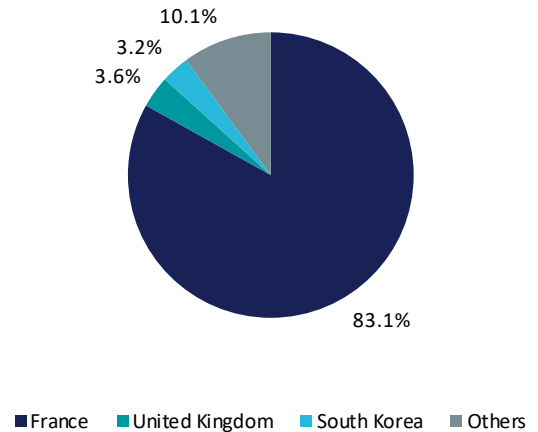
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	16,476	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	12,720	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	7.9%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	29.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	Probable-High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	3
Main country	83% France	Collateral score	6.6%
Main region	32% Ile-de-France	RRL	aa-
Number of loans	1,418	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	2
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.5
WAL (cover pool)	6.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.4y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	64.4%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	13.5%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB

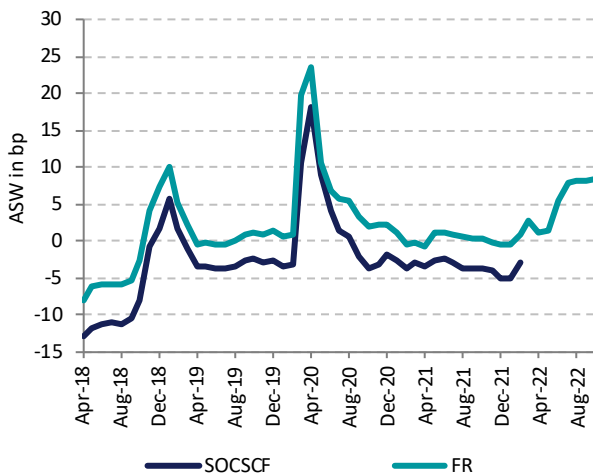
## Borrower Types



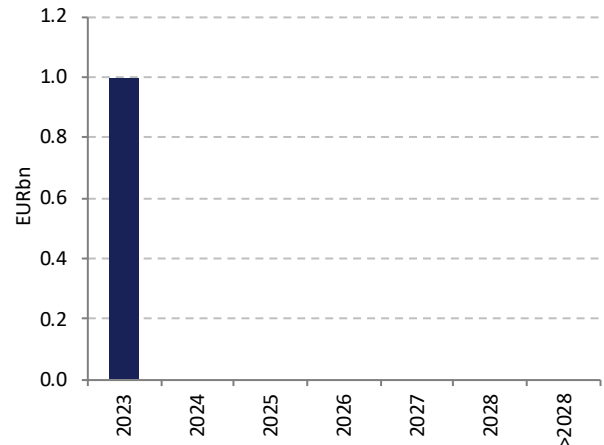
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)





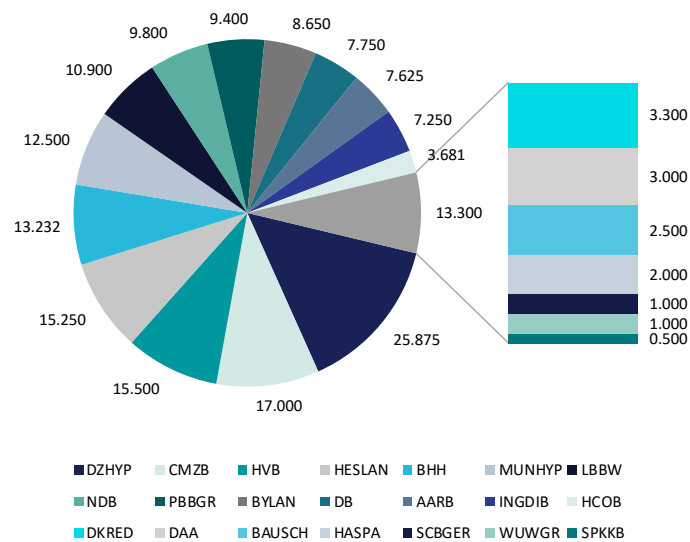
# Market Overview Covered Bonds

Germany 

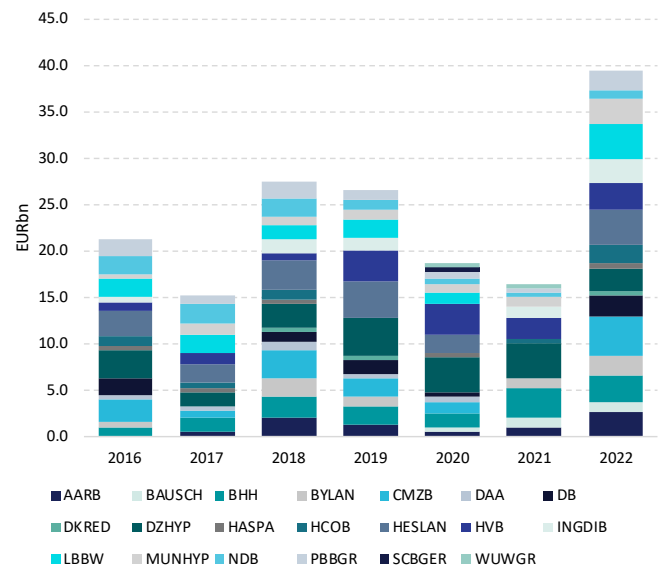
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 476.39bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 177.71bn
Amount outstanding	EUR 368.71bn	Number of benchmarks	254
Number of issuer	30	Outstanding ESG volume (Bmk)	EUR 16.50bn
No of cover pools	42	Number of ESG benchmarks	26
there of M / PS / others	31 / 10 / 1	Outstanding volume (SBmk)	EUR 11.10bn
Ratings (low / high)	A+ / AAA	Number of subbenchmarks	43
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB, CPT

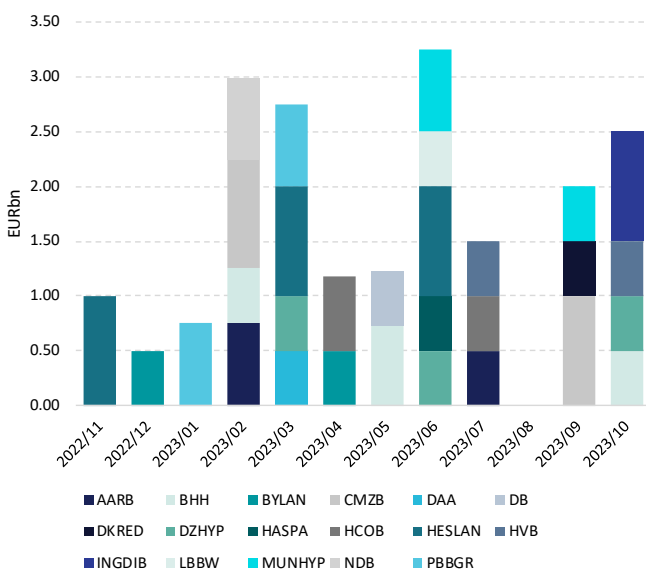
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



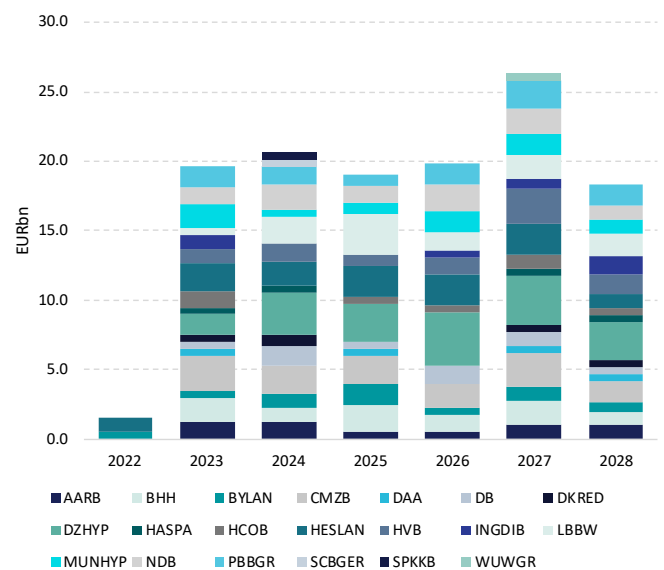
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

# Aareal Bank

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB+	Negative
Moody's	A3	Negative
S&P	-	-

## Homepage

[www.aareal-bank.com](http://www.aareal-bank.com)

Die Aareal Bank AG (Aareal) ist die Muttergesellschaft der Aareal Bank Gruppe und ein internationaler Anbieter von Finanzierungen, Softwareprodukten und digitalen Lösungen für die gewerbliche Immobilienbranche und angrenzende Industrien. Die Aareal-Aktien befanden sich zum 31.12.2021 zu 100% im Streubesitz. Im November 2021 kündigte die Atlantic BidCo GmbH (Bietergesellschaft aus u.a. Advent International und Centerbridge Partners) ein Übernahmeangebot für die Mehrheit der Aktien der Aareal an. Nach einem nicht erfolgreichen Übernahmeangebot im Februar 2022, gab die Atlantic BidCo GmbH bekannt, dass sie sich mittels eines zweiten Angebots, zum Ablauf der weiteren Annahmefrist, insgesamt 83,8% der Anteile der Aareal sichern konnte. Bereits beim ersten Termin wurde die Mindestannahmeschwelle von 60% übertroffen. Planmäßig soll die Übernahme im Q4/2022 oder im Q1/2023 vollzogen werden. Die Aareal umfasst die Geschäftssegmente Structured Property Financing (SPF), Banking & Digital Solutions und Aareon. Das Segment SPF befasst sich mit der Finanzierung von Gewerbeimmobilien. Banking & Digital Solutions bietet Kunden ein gebündeltes Paket aus Beratungsservices für die Digitalisierung und Firmenkunden-Banking an. Aareon, als drittes Geschäftssegment, bietet ERP-Software und digitale Lösungen für die europäische Immobilienwirtschaft an. Unter dem Green Finance Framework emittierte Aareal im Januar 2022 ihr Senior Preferred Green Bond Debüt (EUR 500 Mio.) sowie weitere EUR 500 Mio. als grüne Commercial Papers. Mit einer CET1-Quote von 22,2% (FY/2021; 18,2% nach Basel III-Finalisierung) übertraf die Bank die regulatorische Anforderung von 9,8%.

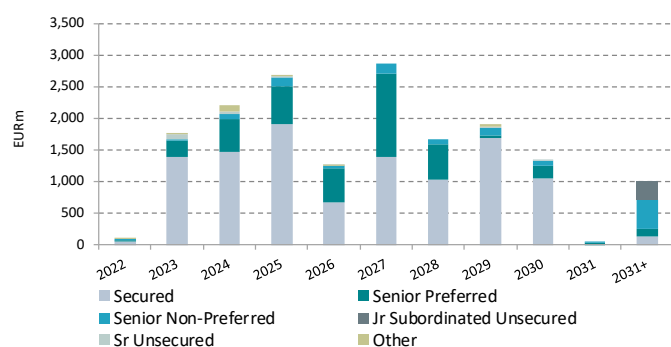
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	27,552	29,546	30,367
Total Securities	11,950	10,852	11,109
Total Deposits	10,592	11,717	12,394
Tier 1 Common Capital	2,286	2,327	2,584
Total Assets	45,478	48,728	50,741
Total Risk-weighted Assets	12,138	12,817	13,031

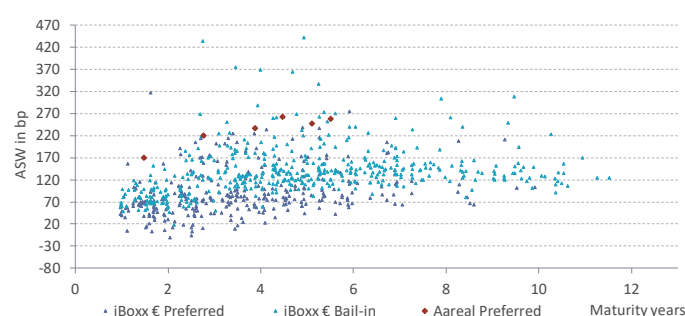
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	512	597	330
Net Fee & Commission Inc.	234	245	132
Net Trading Income	2	-12	33
Operating Expense	469	528	295
Credit Commit. Impairment	344	133	107
Pre-tax Profit	-75	155	91

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.21	1.31	1.38	Liquidity Coverage Ratio	263.50	254.81	227.96
ROAE	-2.41	2.25	3.70	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.27	5.01	5.49
Cost-to-Income	63.55	63.85	59.84	NPL/ Loans at Amortised Cost	6.15	5.41	4.81
Core Tier 1 Ratio	18.83	18.16	19.83	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.13	1.65	1.86

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Liquidität
- Potential der Ertragsquelle Softwareentwicklung

## Risks / Weaknesses

- Diversifikation Ertragsquellen
- Rentabilitätsniveau
- NPL-Quote über Durchschnitt

# Aareal Bank – Mortgage

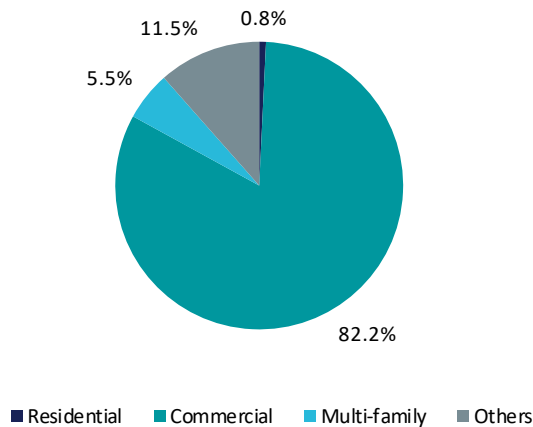
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

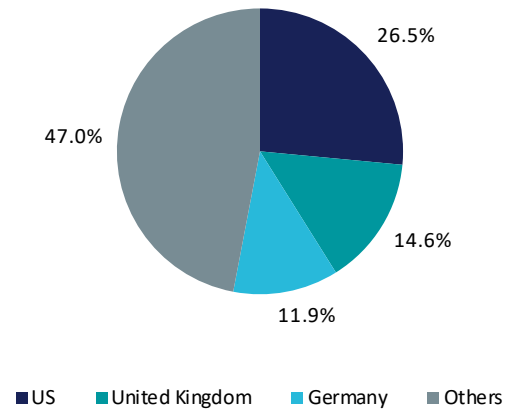
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	15,187	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	13,055	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	58.4%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	16.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	27% US	Collateral score	15.3%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	3,332	JRL	-
Number of borrowers	3,448	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	4,404,524	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	3.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.0y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	55.6%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	81.6%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	55.3%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (Bmk)	SB

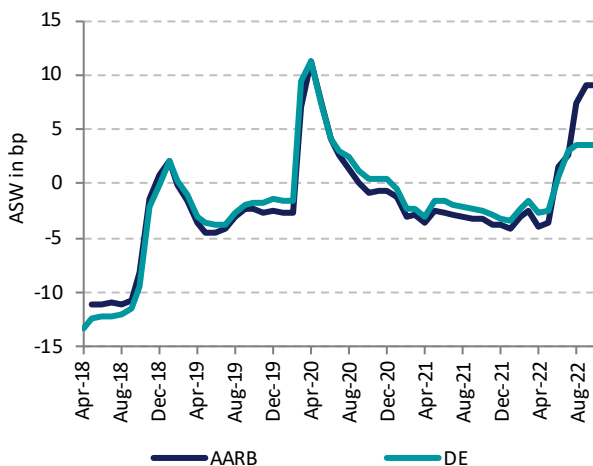
## Borrower Types



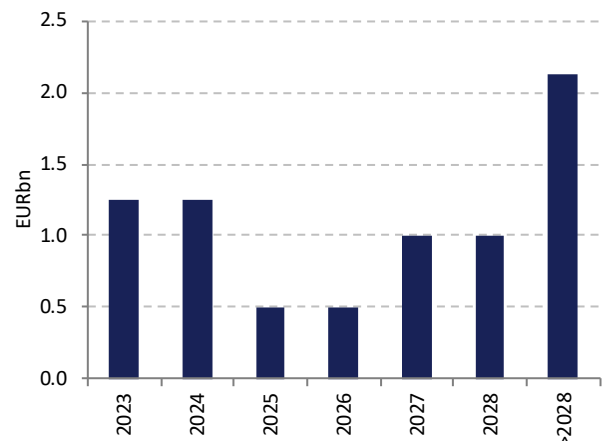
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Bausparkasse Schwäbisch Hall

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.schwaebisch-hall.de](http://www.schwaebisch-hall.de)

Die im Jahr 1931 gegründete Bausparkasse Schwäbisch Hall AG (BSH) befindet sich mehrheitlich im Besitz der DZ BANK AG und ist damit auch Teil der Genossenschaftlichen FinanzGruppe, mit rund 800 angeschlossenen genossenschaftlichen Banken und ca. 18,4 Mio. Mitgliedern. Zwischen der DZ BANK als genossenschaftlichem Spitzeninstitut und der BSH besteht ein Gewinnabführungsvertrag. Die Bank gliedert ihr Geschäft in drei Segmente: Bausparen Inland (Segmentergebnis v.St. FY/2021: EUR 103 Mio.), Bausparen Ausland (EUR 22 Mio.) und Bauspar- und Kredit-Proceeding (EUR 21 Mio.). Die beiden Kerngeschäftsfelder sind das Bausparen und die Baufinanzierung. Das Kerngeschäftsfeld Baufinanzierung verzeichnete zuletzt einen Rekord beim Neugeschäftsvolumen von EUR 18,3 Mrd. (FY/2021; Vorjahr: EUR 17,1 Mrd.). Die Produkte der BSH werden auch über die Genossenschaftsbanken vertrieben. Die BSH ist nach eigenen Angaben die größte deutsche Bausparkasse mit einem Marktanteil von 30% im Inland und betreut im In- und Ausland 8,3 Mio. Kunden, davon 6,8 Mio. in Deutschland. Die ca. 8 Mio. Bausparverträge haben ein Bausparvolumen von insges. EUR 312 Mrd. (FY/2021). Die Refinanzierung erfolgt zum größten Teil kapitalmarktunabhängig durch Bauspareinlagen und wird durch Pfandbriefemissionen ergänzt. Den Anteil an Pfandbriefen plant die Bank perspektivisch auszuweiten. Aus dem Fonds für allgemeine Bankrisiken wurden EUR 44 Mio. aufgelöst. Die harte Kernkapitalquote lag bei 32,3% (FY/2021). Die Leverage Ratio wurde zum Geschäftsjahresende 2021 mit 7,0% (FY/2020 6,0%) und die Liquiditätsdeckungsquote mit 1.780,9% (FY/2020 441,7%) angegeben.

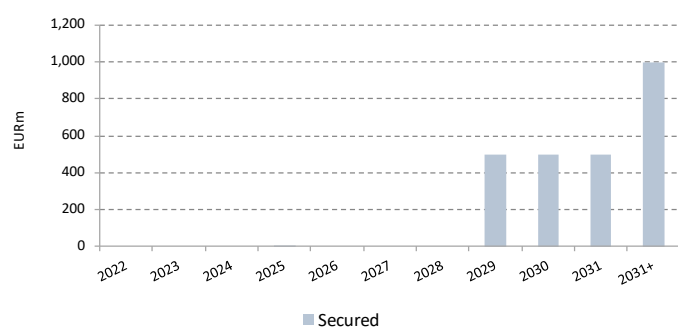
## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	53,868	58,862	62,979
Total Securities	11,805	12,856	12,895
Total Deposits	63,607	65,074	66,733
Tier 1 Common Capital	4,555	4,967	5,047
Total Assets	77,469	81,673	85,371
Total Risk-weighted Assets	14,528	15,707	16,490

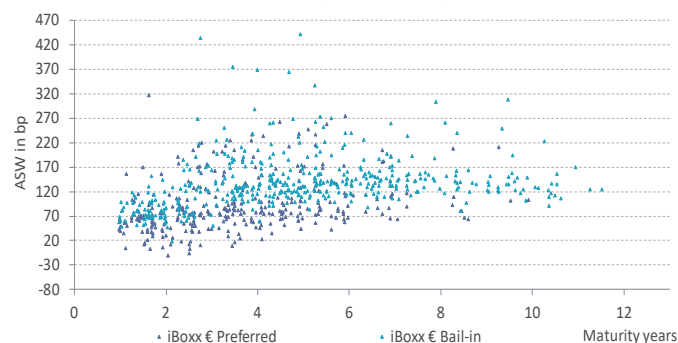
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	462	531	581
Net Fee & Commission Inc.	-28	-9	12
Net Trading Income	88	76	20
Operating Expense	486	526	515
Credit Commit. Impairment	3	27	14
Pre-tax Profit	189	81	130

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y		2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Margin	0.62	0.67	0.70	Liquidity Coverage Ratio	271.19	508.33	NM
ROAE	3.05	1.00	1.52	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.89	6.10	-
Cost-to-Income	83.85	82.75	78.70	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	31.35	31.62	30.61	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.30	0.31	0.31

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Supportwahrscheinlichkeit FinanzGruppe
- Kreditqualität im Heimatmarkt
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Zinsumfeld
- Verzinsung der Einlagen bei Altverträgen
- Diversifizierung der Geschäftsaktivitäten

# Bausparkasse Schwäbisch Hall – Mortgage

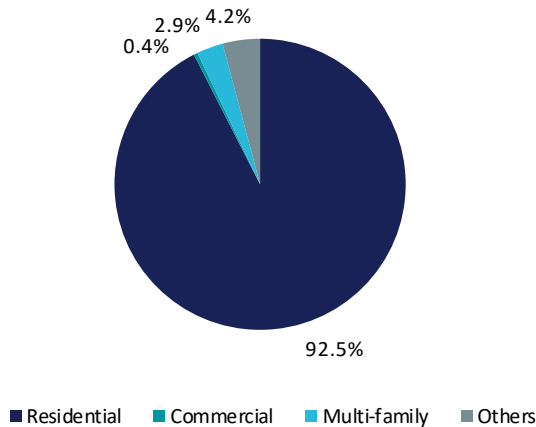
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

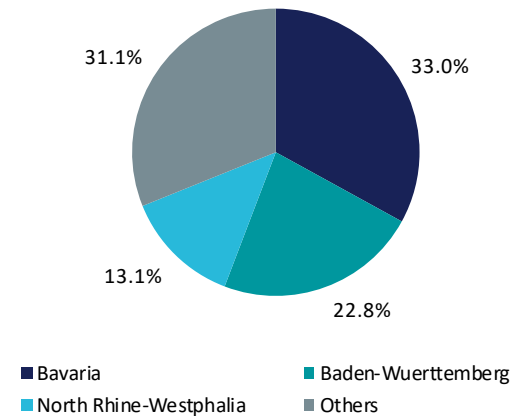
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,455	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	2,006	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	92.2%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	22.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	100% Germany	Collateral score	5.0%
Main region	33% Bavaria	RRL	-
Number of loans	17,286	JRL	-
Number of borrowers	27,079	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	90,648	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	10.1y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	50.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

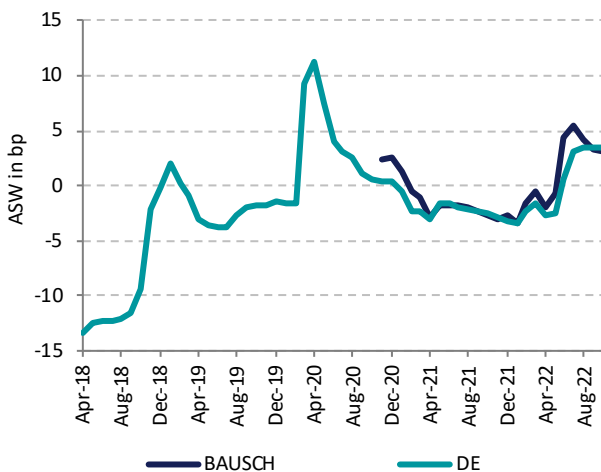
## Borrower Types



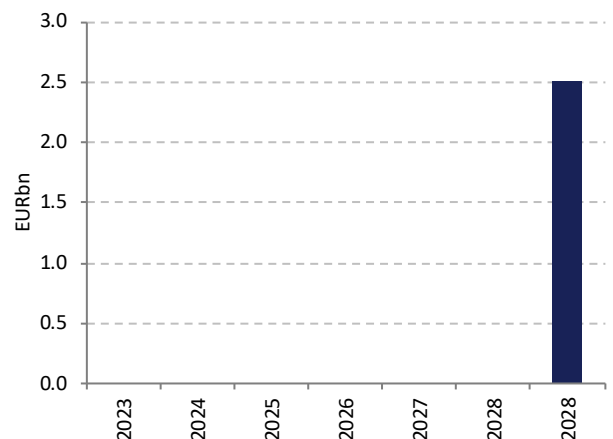
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Bayerische Landesbank

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.bayernlb.de](http://www.bayernlb.de)

Die Bayerische Landesbank (BayernLB) ist ein in München ansässiges Spezialinstitut. Sie gehört zu rund 75% dem Freistaat Bayern und zu 25% dem Sparkassenverband Bayern. Die Gruppe beschäftigt etwa 8.500 Mitarbeiter (FY/2021). Der Fokus der BayernLB liegt auf dem Kreditgeschäft mit großen und mittelständischen Kunden in Deutschland sowie der Immobilienfinanzierung. Für die 64 bayerischen Sparkassen fungiert sie zudem als regionales Spitzeninstitut (Girozentrale). Darüber hinaus agiert die Gruppe über ihre Tochtergesellschaften als Direktbank (DKB), als Förderinstitut mit 100%iger Staatsgarantie des Freistaats Bayern (BayernLabo) sowie im Bereich Asset-Management und Kapitalverwaltung (Bayern-Invest und REAL I.S.). Die Gruppe berichtet in den drei operativen Segmenten: „Corporates & Markets“ (CM), „Immobilien & Sparkassen/Finanzinstitutionen“ und „DKB“. Ergänzt wird die Berichterstattung um die Segmente „Zentralbereiche und Konsolidierung“ sowie einen Konsolidierungsposten. Die BayernLB ist international durch Niederlassungen in London, Mailand, New York, Paris und einer Repräsentanz in Moskau vertreten. Das Hauptgeschäft der Gruppe entfällt auf Deutschland (FY/2021: 85% des Brutto-Kreditvolumens). Der Funding-Mix der Gruppe besteht zum überwiegenden Teil aus Einlagen und Geldmarktpapieren (FY/2021: 71,1%). Das Ausstehende Volumen von ESG-Produkten am Funding-Mix summierte sich zum Ende des FY/2021 auf EUR 5,2 Mrd. Die CET1-Quote stieg im FY/2021 um 140 Basispunkte auf 17,3% an, bei einer regulatorischen Anforderung von 8,6%. Zum ersten Quartal 2022 lag die CET1-Quote bei 16,6%. Mit einer MREL-Quote von 57,2% (FY/2021) übertraf die Gruppe die regulatorische Anforderung von 22,1%.

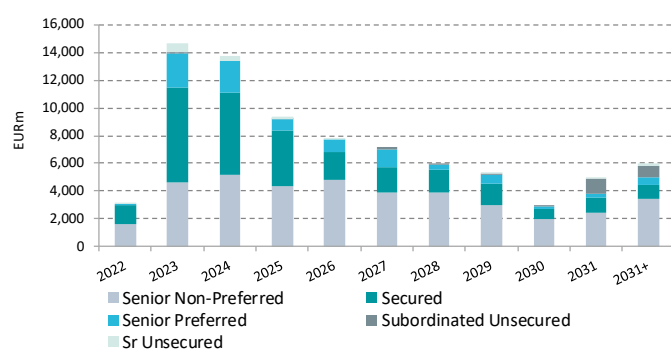
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	152,678	158,461	164,880
Total Securities	34,506	29,131	26,933
Total Deposits	109,779	119,292	130,890
Tier 1 Common Capital	10,301	10,966	10,506
Total Assets	256,226	266,554	285,305
Total Risk-weighted Assets	64,974	63,315	66,153

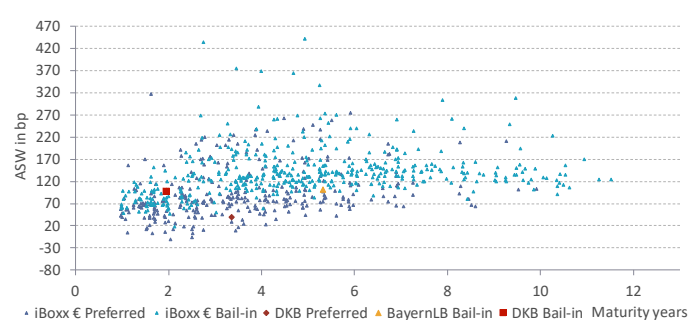
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	1,772	1,866	928
Net Fee & Commission Inc.	331	380	219
Net Trading Income	127	222	-42
Operating Expense	1,682	1,716	919
Credit Commit. Impairment	142	48	-46
Pre-tax Profit	197	816	277

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.75	0.73	0.69	Liquidity Coverage Ratio	179.69	271.19	202.78
ROAE	2.00	4.63	2.84	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.18	4.25	3.83
Cost-to-Income	72.85	66.54	79.91	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	15.85	17.32	15.88	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.70	0.69	0.64

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Asset-Qualität
- Kapitalquoten
- Liquiditätsprofil

## Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Konzentrationsrisiken im CRE-Sektor
- Abhängigkeit vom Wholesale Funding

# Bayerische Landesbank – Mortgage

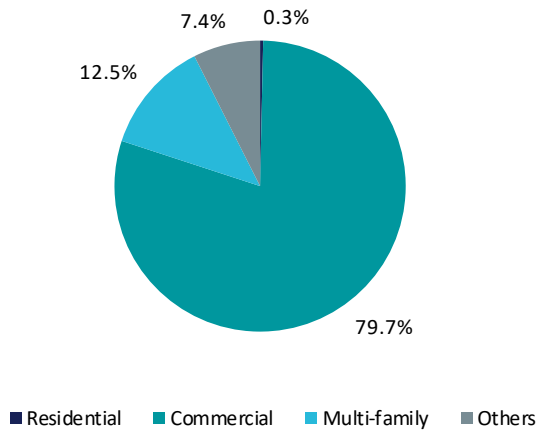
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

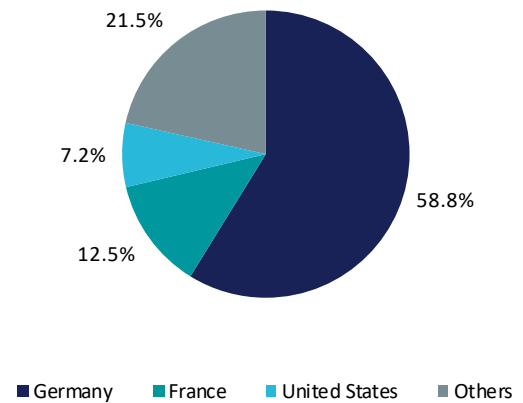
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	11,293	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	7,082	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	28.2%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	59.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	59% Germany	Collateral score	10.0%
Main region	44% Bavaria	RRL	-
Number of loans	636	JRL	-
Number of borrowers	476	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	23,723,950	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	3.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.0y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	71.2%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	50.8%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	58.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

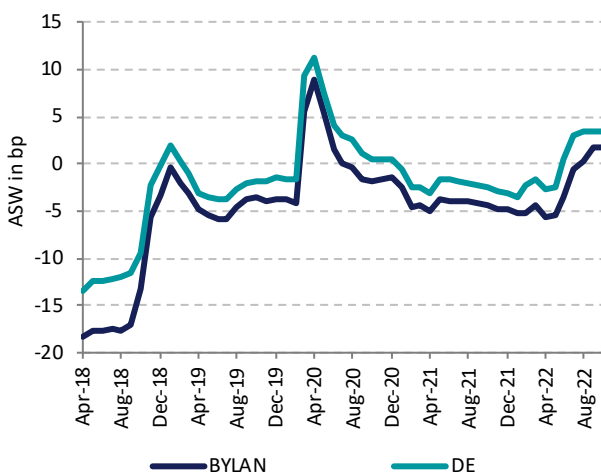
## Borrower Types



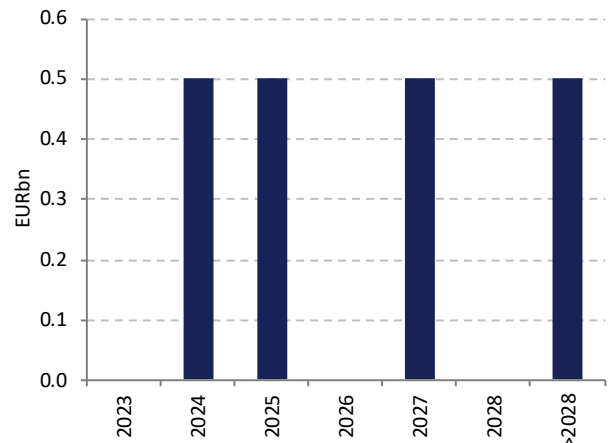
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Bayerische Landesbank – Public Sector

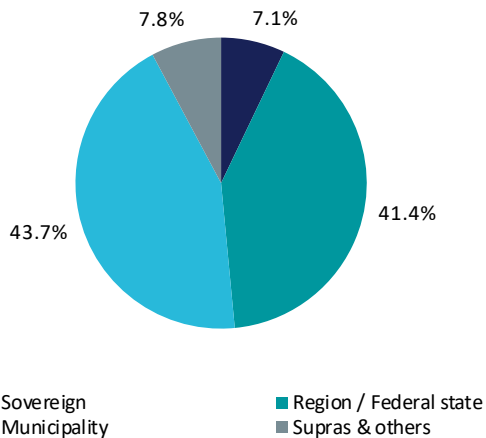
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

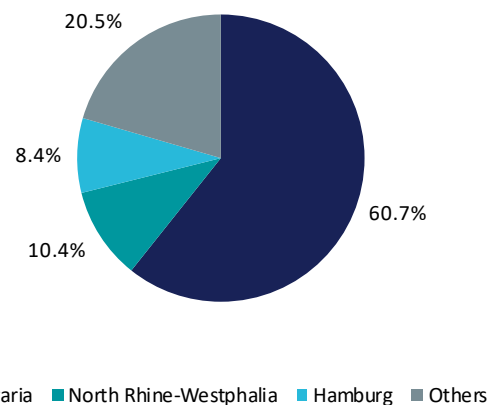
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	24,154	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	17,133	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	35.9%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	41.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	5
Main country	94% Germany	Collateral score	6.2%
Main region	61% Bavaria	RRL	-
Number of loans	80,544	JRL	-
Number of borrowers	51,667	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	467,496	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	9.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.0y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	93.0%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	91.1%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (Bmk)	SB

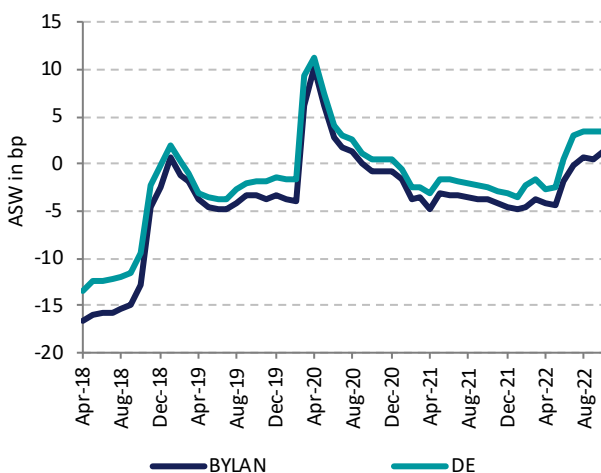
## Borrower Types



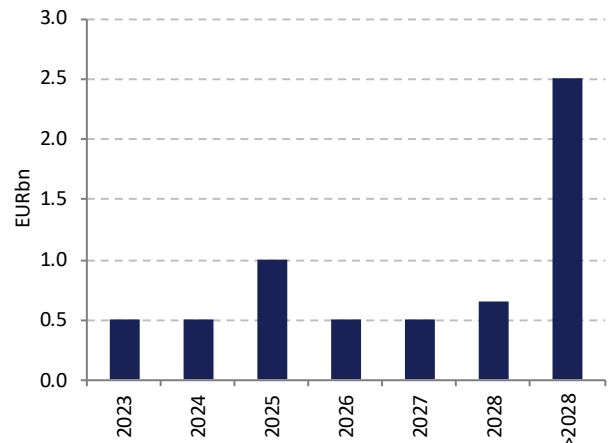
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)





## Berlin Hyp

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.berlinhyp.de](http://www.berlinhyp.de)

Die im Jahr 1868 gegründete Berlin Hyp AG ist ein auf die Finanzierung von gewerblichen Immobilien spezialisiertes Institut. Im Zuge der Auflösung der Landesbank Berlin Holding AG (LBB Holding) kam es zu einem Wechsel in der Eigentümerstruktur. Die vormalige Eigentümerin LBB Holding (FY/2021: 100%ige Eigentümerin der Berlin Hyp) schloss im Januar 2022 einen Vertrag zum Verkauf aller Anteile an der Berlin Hyp mit der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) ab. Seit dem 01.07.2022 ist die Berlin Hyp eine vollständige Tochtergesellschaft der LBBW. Der geographische Fokus der Bank, liegt mit 70% (FY/2021) des Immobilienportfolios auf Deutschland. Ergänzt wird das Deutschlandgeschäft um selektive Auslandsaktivitäten an den Standorten Amsterdam, Paris und Warschau. Neben Hypothekendarlehen umfasst das Angebotspektrum der Berlin Hyp: Avalkredite, Mietkautionsverwaltung sowie Bauträger- und Developmentfinanzierung. Die Kapitalmarktrefinanzierung erfolgt vorrangig über die Emission von Hypothekendarlehen (06/2022: 63% des Wholesale Funding) sowie Senior Unsecured Bonds (EUR BMK) im Preferred (18%) und Non-Preferred Format (17%). Seit 2015 sieht die Berlin Hyp den Bereich „Green Finance“ als strategischen Fokus und hat im gleichen Jahr den ersten Grünen Pfandbrief platziert. Per Ende Mai 2022 wies das Green Finance Portfolio ein Volumen von über EUR 7,5 Mrd. auf. Zuletzt emittierte die Bank im Januar 2022 ihren ersten Green Senior Preferred Bond unter dem neuen EU-Taxonomie konformen Green Bond Framework. Gegenüber dem Vorjahr ist die CET1-Quote um 90 Basispunkte auf 14,3% (FY/2021) gestiegen. Die Leverage Ratio lag zum Geschäftsjahresende 2021 bei 3,56%.

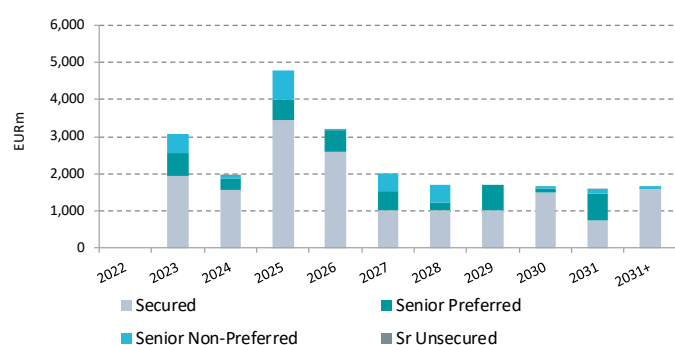
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	24,383	26,191	26,941
Total Securities	6,223	6,795	5,829
Total Deposits	4,476	3,972	4,895
Tier 1 Common Capital	1,387	1,562	1,604
Total Assets	33,423	36,210	38,111
Total Risk-weighted Assets	10,321	10,952	11,487

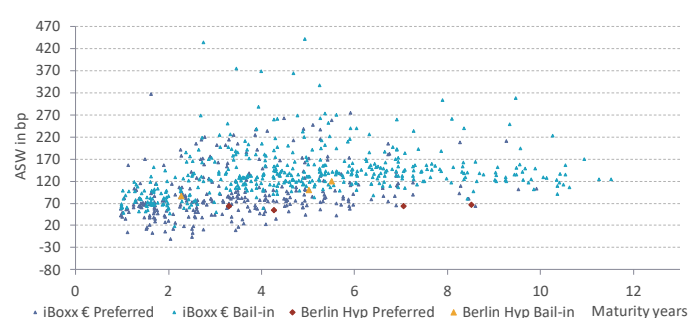
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	313	406	259
Net Fee & Commission Inc.	20	25	11
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	173	184	117
Credit Commit. Impairment	81	17	7
Pre-tax Profit	24	51	30

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.06	1.19	1.41	Liquidity Coverage Ratio	171.16	174.64	166.13
ROAE	-	-	-	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	51.04	43.39	45.20	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.58	0.56	0.52
Core Tier 1 Ratio	13.43	14.26	13.96	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.23	1.20	1.19

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Asset-Qualität

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesale Funding
- Konzentrationsrisiko im CRE-Sektor

# Berlin Hyp – Mortgage

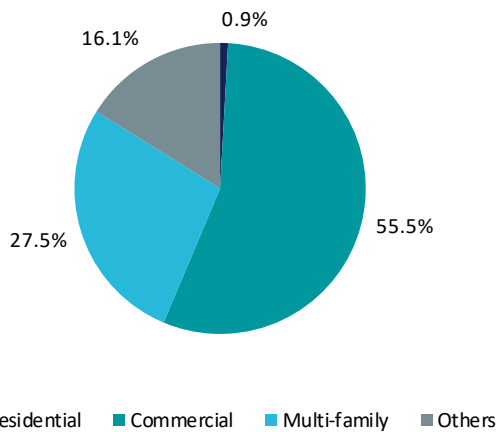
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

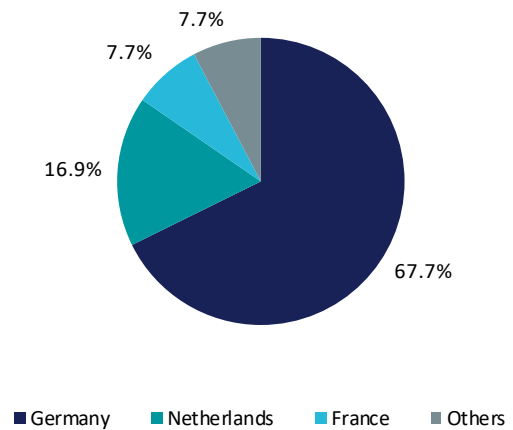
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	19,484	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	18,108	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	73.1%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	7.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	68% Germany	Collateral score	15.5%
Main region	23% Berlin	RRL	-
Number of loans	1,500	JRL	-
Number of borrowers	1,369	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	14,232,308	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	4.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.3y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	74.4%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	84.2%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	56.3%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

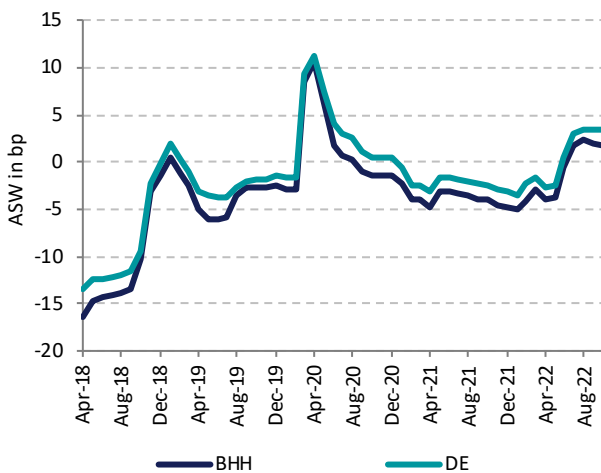
## Borrower Types



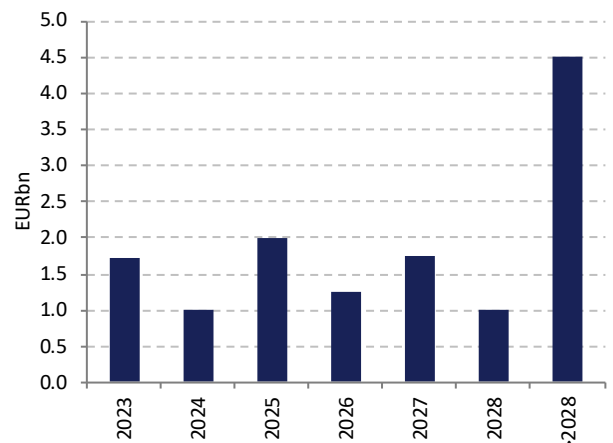
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Commerzbank

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.commerzbank.de](http://www.commerzbank.de)

Die Commerzbank AG (Coba) ist laut eigenen Angaben, die führende Bank für den deutschen Mittelstand. Sie betreut in Deutschland, in 450 Filialen, 11 Mio. Privat- und Unternehmerkunden sowie 28.000 Firmenverbände. Der größte Anteilseigner, der im MDAX gelisteten Bank, ist mit 15,6% (14. August 2022) die Bundesrepublik Deutschland über den Sondervermögen Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS). International agiert sie mit knapp 400 Niederlassungen in knapp 40 Ländern. Die Coba berichtet in drei Geschäftsbereichen: „Privat- und Unternehmenskunden“ (PUK), „Firmenkunden“ (FK) sowie „Sonstige und Konsolidierung“ (SuK). Im Segment PUK bündelt die Coba das inländische Filialgeschäft, die Aktivitäten unter der Marke Comdirekt sowie die Geschäfte der Töchter Commerz Real und mBank-Gruppe. Der Geschäftsbereich FK umfasst alle mittelständischen und großen Unternehmenskunden aus dem In- und Ausland sowie Institutionelle Kunden. Als Sammelposten für alle nicht unter die beiden Segmente PUK und FK fallenden Tätigkeiten dient der Posten SuK. Für das Kapitalmarktfunding wies die Coba per H1/2022 ein Gesamtvolumen von EUR 54,9 Mrd. aus. Anteilig entfielen 48% des Wholesale Fundings auf Covered Bonds, 41% auf Senior Unsecured Bonds (EUR BMK; Preferred und Non-Preferred) sowie 11% auf Nachrangkapital. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsziele plant die Bank bis 2025 EUR 300 Mrd. in nachhaltigen Produkten abzusetzen (Darlehen, Anleihen, Beratung). Dies findet auch in der Refinanzierung Einzug, zuletzt begab das Institut einen grünen Non-Preferred Senior Bond im Volumen von EUR 500 Mio. Die CET1-Quote lag zum Ende des ersten Halbjahres 2022 bei 13,4%.

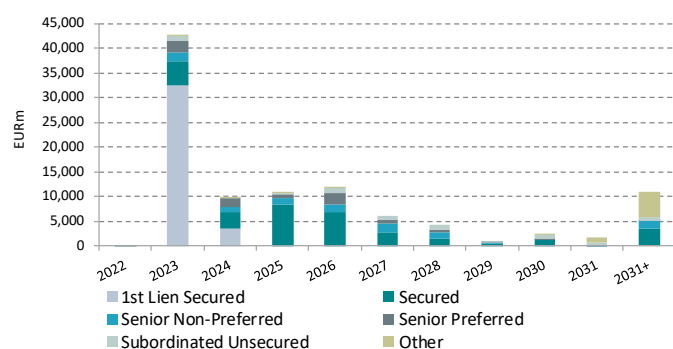
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	251,277	257,315	-
Total Securities	134,478	121,925	111,729
Total Deposits	293,201	272,280	-
Tier 1 Common Capital	23,611	23,765	24,015
Total Assets	506,613	473,044	535,049
Total Risk-weighted Assets	178,581	175,188	175,047

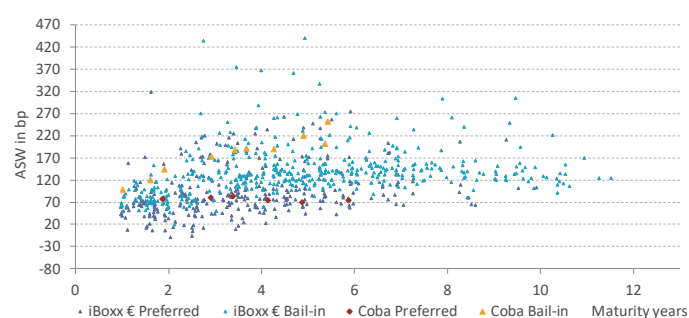
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	4,975	4,849	2,879
Net Fee & Commission Inc.	3,317	3,616	1,868
Net Trading Income	455	665	329
Operating Expense	7,477	7,370	3,395
Credit Commit. Impairment	1,734	576	553
Pre-tax Profit	-2,626	105	1,250

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.98	0.94	1.14	Liquidity Coverage Ratio	128.54	145.85	141.78
ROAE	-9.24	1.21	5.50	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.18	5.49	4.83
Cost-to-Income	88.77	88.75	66.26	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.04	1.69	-
Core Tier 1 Ratio	13.22	13.57	13.72	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.28	1.14	-

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktposition in Deutschland (Mittelstand)
- Liquiditätsprofil
- Asset-Qualität

## Risks / Weaknesses

- Tail-Risk aus Schweizer-Franken-Portfolio der mBank
- Unsicherheit durch Umstrukturierung
- Abhängigkeit vom Wholesale Funding

# Commerzbank – Mortgage

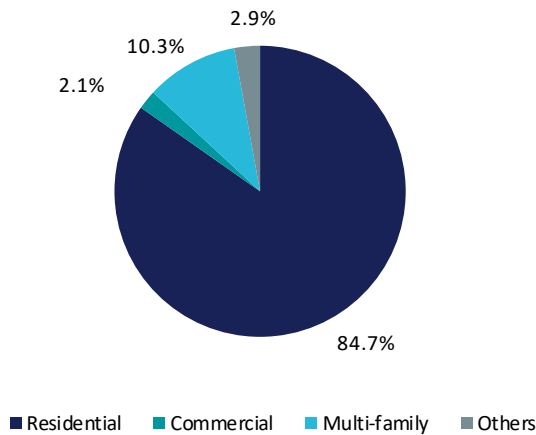
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

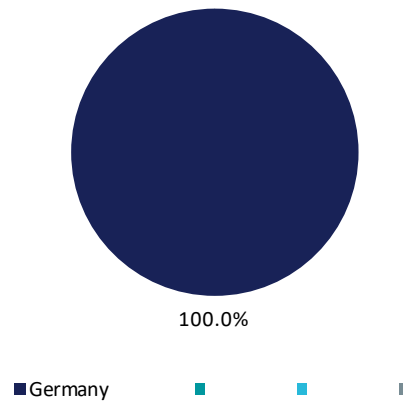
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	38,413	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	23,885	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	71.2%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	60.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Germany	Collateral score	5.2%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	37,315	JRL	-
Number of borrowers	3,942	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	9,745,068	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	5.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.5y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	98.3%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	77.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	51.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

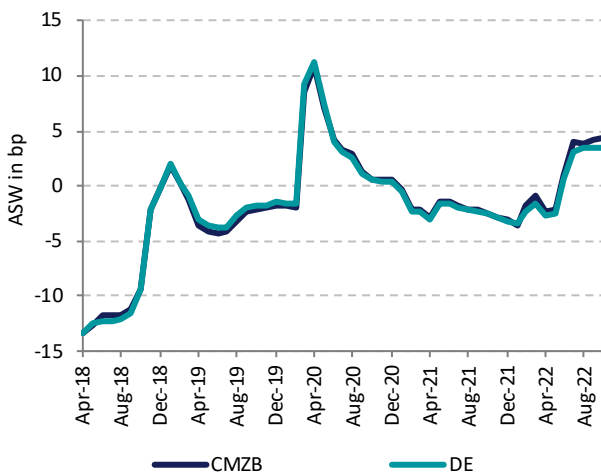
## Borrower Types



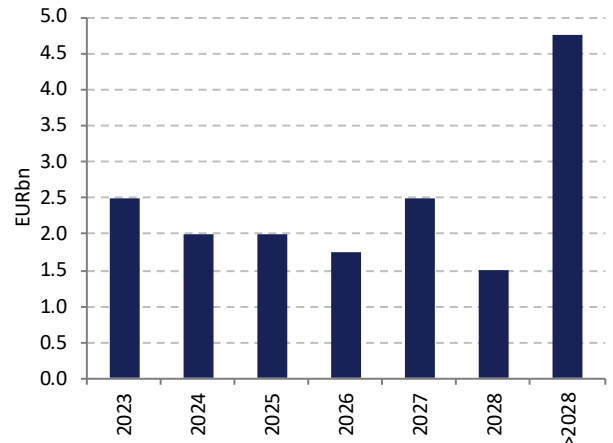
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## DekaBank Deutsche Girozentrale

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.deka.de](http://www.deka.de)

Die DekaBank Deutsche Girozentrale (DekaBank) ist eine Anstalt des öffentlichen Rechts mit Sitz in Frankfurt a.M. und Berlin. Als einer der größten Asset Manager Deutschlands verfügt die Bank nach eigenen Angaben über einen Marktanteil von 12% bei Wertpapier-Publikumfonds. Mit ihren über 4.200 Mitarbeitern (H1/2022) agiert die DekaBank als Wertpapierhaus der Sparkassen. Gemeinsam mit ihren Tochtergesellschaften bildet sie die Deka-Gruppe. Sie befindet sich jeweils zu 50% im Besitz des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands sowie der Deka Erwerbsgesellschaft mbH. Organisatorisch unterteilt die DekaBank Ihre Aktivitäten in fünf Geschäftsfelder. Die beiden Asset-Management-Geschäftsfelder „AM Wertpapiere“ und „AM Immobilien“ konzentrieren sich auf fondsbasierte Produkte und Dienstleistungen. Das Geschäftsfeld „Asset Management Services“ fokussiert sich auf die Bereitstellung von Bankdienstleistungen für das Asset Management. Daneben wird das Bankgeschäft über die Geschäftsfelder „Kapitalmarkt“ und „Finanzierungen“ abgebildet. Die Fokuskunden der DekaBank sind Sparkassen, Sparkassenkunden und institutionelle Investoren. Im Rahmen ihres Engagements für nachhaltiges Banking veröffentlichte die Bank im September 2020 ein Green Bond Framework. Zum 30.06.2021 belief sich das Volumen von emittierten grünen Zertifikaten auf EUR 95,0 Mio., davon entfielen 51% auf Festzinsanleihen und 49% Stufenanleihen ohne Kündigung. Die NPE-Quote reduzierte sich im Jahresvergleich um 20 Basispunkte auf 0,39% (FY/2021), bei einer Deckungsquote von 98,53%. Mit einer CET1-Quote von 15,2% (FY/2021) übertraf die DekaBank die regulatorische Anforderung von 8,2%.

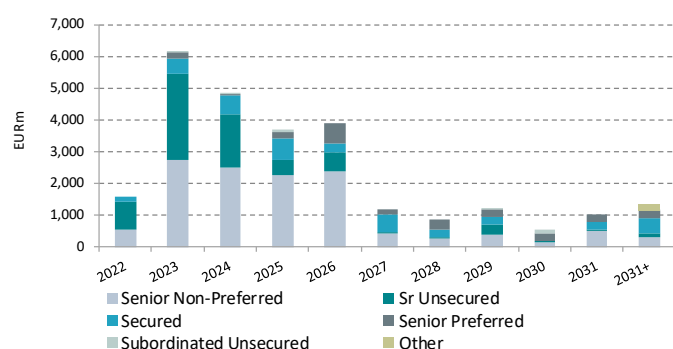
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	25,328	31,182	32,375
Total Securities	33,477	26,500	26,947
Total Deposits	21,660	23,595	29,027
Tier 1 Common Capital	4,437	4,716	5,131
Total Assets	85,509	88,865	101,900
Total Risk-weighted Assets	31,307	30,944	32,526

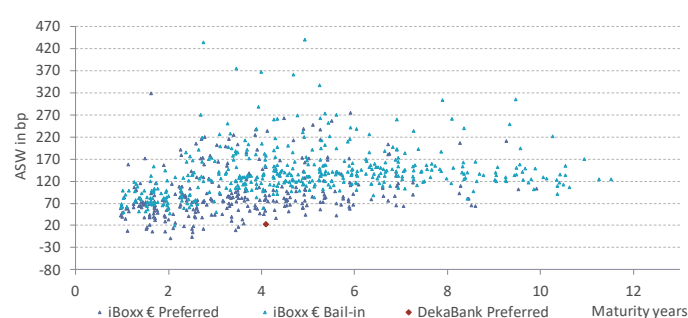
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	157	172	102
Net Fee & Commission Inc.	1,309	1,624	783
Net Trading Income	266	220	592
Operating Expense	1,099	1,183	603
Credit Commit. Impairment	162	19	-48
Pre-tax Profit	386	791	915

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.17	0.20	0.22	Liquidity Coverage Ratio	178.06	158.59	165.18
ROAE	3.81	8.95	18.51	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.68	5.73	5.76
Cost-to-Income	65.15	59.94	41.02	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.18	1.09	1.10
Core Tier 1 Ratio	14.17	15.24	15.78	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.75	0.56	0.42

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Mitglied und strategische Einheit der S-Finanzgruppe
- Kapitalisierung
- Wiederkehrende Provisionserträge

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesale Funding
- Ertragsvolatilität durch Kapitalmarktbezug
- Risikodiversifikation

# DekaBank – Mortgage

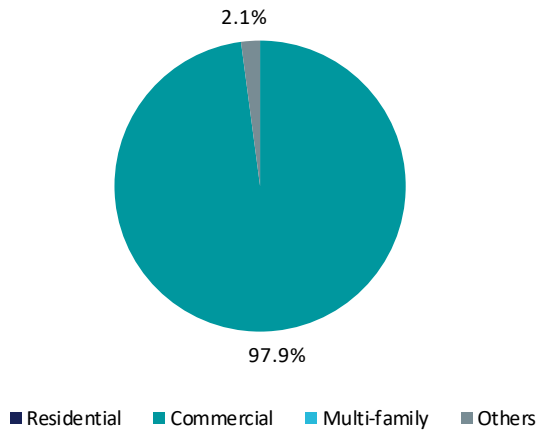
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

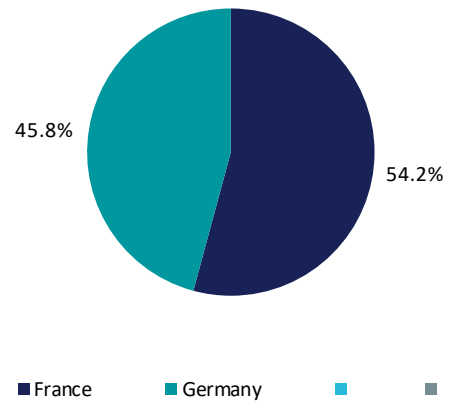
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,207	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	445	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	56.2%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	171.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	54% France	Collateral score	27.3%
Main region	98% Ile-de-France	RRL	-
Number of loans	29	JRL	-
Number of borrowers	32	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	37,715,625	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	3.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.9y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	99.3%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	65.7%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	53.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	SB

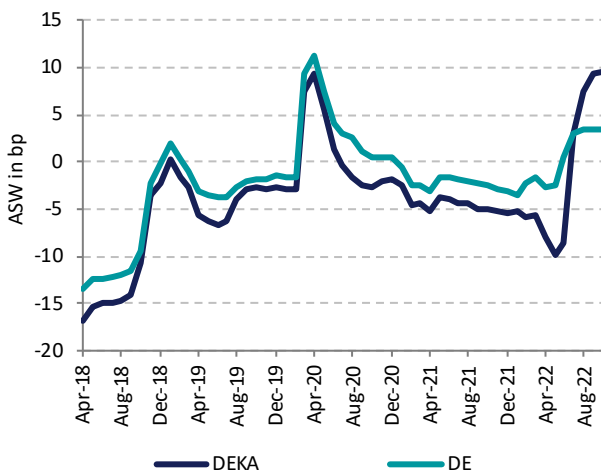
## Borrower Types



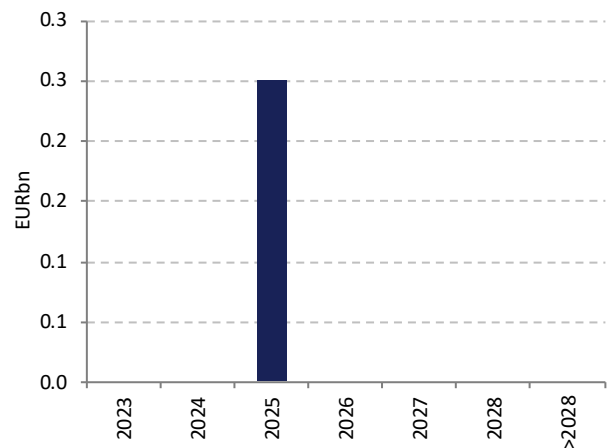
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



# DekaBank – Public Sector

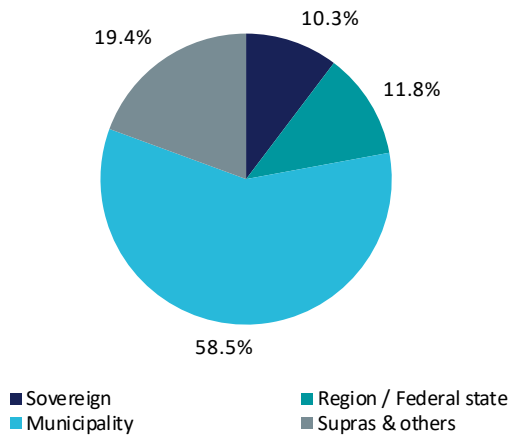
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

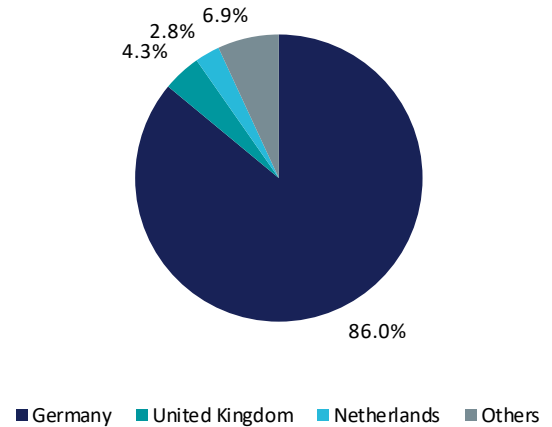
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	4,419	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	3,504	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	78.5%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	26.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	6
Main country	86% Germany	Collateral score	6.6%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	289	JRL	-
Number of borrowers	96	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	46,026,042	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	6.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.7y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	80.3%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	SB

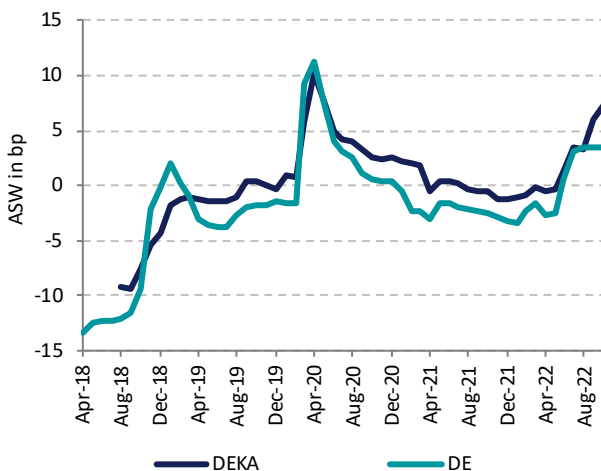
## Borrower Types



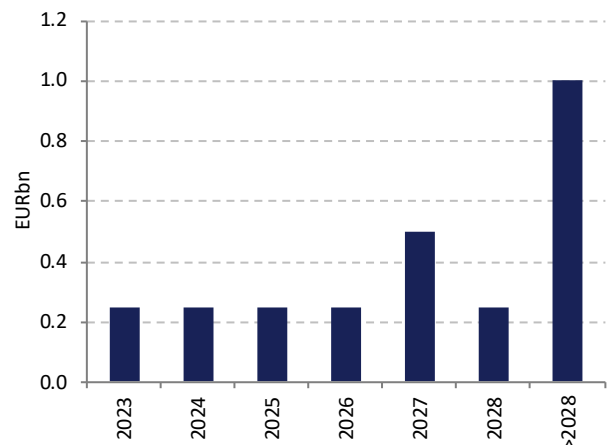
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



## Deutsche Apotheker- und Ärztebank

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.apobank.de](http://www.apobank.de)

\* Rating der Genossenschaf.

FinanzGruppe

\*\* Senior Unsecured

Die genossenschaftlich organisierte Deutsche Apotheker- und Ärztebank (apoBank) ist seit 120 Jahren auf die wirtschaftliche Förderung und Betreuung der Heilberufler sowie deren Organisationen in Deutschland spezialisiert. Die mehr als 115.200 Mitglieder sind gleichzeitig die Eigentümer der Bank. Mit über 2.200 Angestellten betreut die Bank ihre Kunden und Mitglieder in 83 Niederlassungen. Das Institut gehört zur genossenschaftlichen Finanz-Gruppe und ist dadurch Mitglied in der gemeinschaftlichen Sicherungseinrichtung. Desweiteren ist die Bank in die Sicherungssysteme des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR) eingebunden. Innerhalb des BVR stellt die apoBank nach eigenen Angaben die größte genossenschaftliche Primärbank dar und ist im medizinischen Umfeld führend bei der Finanzierung und Begleitung von Existenzgründungen sowie beim Zahlungsverkehr. Darüber hinaus stellt die apoBank ihren Kunden individuell auf den Gesundheitsmarkt zugeschnittene Lösungen zur Verfügung. Die apoBank unterteilt ihre Tätigkeiten anhand ihrer Kundengruppen in die zwei Geschäftsgereiche: „Privatkunden“ sowie „Standesorganisationen und Großkunden“. Die Kapitalmarktfinanzierung der Bank setzt sich aus den drei Komponenten Pfandbriefe, EZB-Tender (EUR 7,8 Mrd. mit Rückführung in 2022 woraufhin das Kapitalmarktfinanzierung von 29% auf 7% der Bilanzsumme sinkt) und unbesicherten Anleihen (Preferred und Non-Preferred) zusammen. Immobilienkredite bilden 50,0% des Kreditportfolios der Bank, gefolgt von Krediten zur Existenzgründung (FY/2021: 21%). Die NPL-Quote erhöhte sich im Jahresvergleich um 20 Basispunkte auf 1,6% (FY/2021). Zum Jahresende 2021 lag die CET1-Quote bei 15,9%.

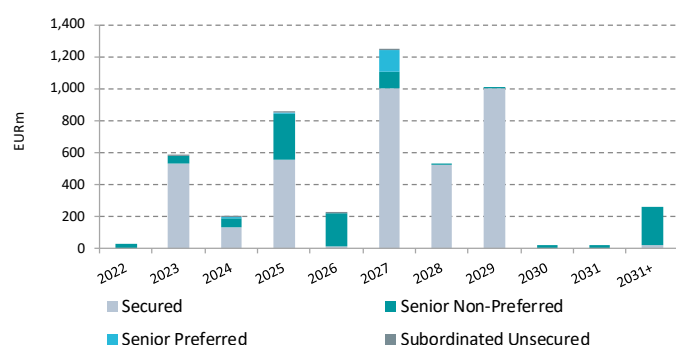
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	38,240	37,787	37,663
Total Securities	8,034	10,213	10,674
Total Deposits	33,241	37,140	35,596
Tier 1 Common Capital	2,459	2,446	2,503
Total Assets	59,440	67,372	66,916
Total Risk-weighted Assets	15,095	15,427	15,420

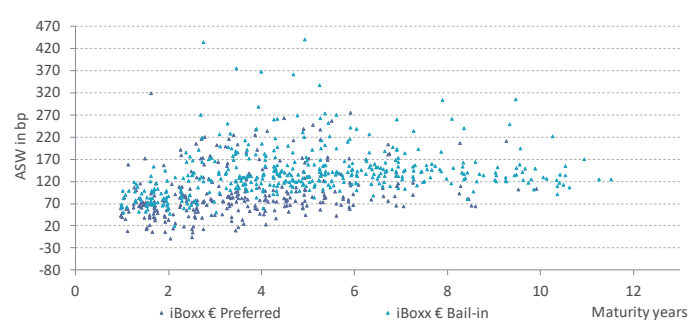
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	750	685	363
Net Fee & Commission Inc.	184	193	102
Net Trading Income	6	7	2
Operating Expense	799	745	374
Credit Commit. Impairment	6	2	-4
Pre-tax Profit	111	124	74

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.39	1.09	1.09	Liquidity Coverage Ratio	150.75	226.11	268.07
ROAE	2.42	2.32	2.28	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.15	3.64	3.75
Cost-to-Income	81.23	79.83	77.80	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.64	-	-
Core Tier 1 Ratio	16.29	15.86	16.23	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.79	-	-

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Mitglied im Sicherungssystem der FinanzGruppe
- Marktposition im medizinischen Sektor
- Asset-Qualität

## Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Fokus & Abhängigkeit im Bereich Health Care
- Kundenzufriedenheit



# apoBank – Mortgage

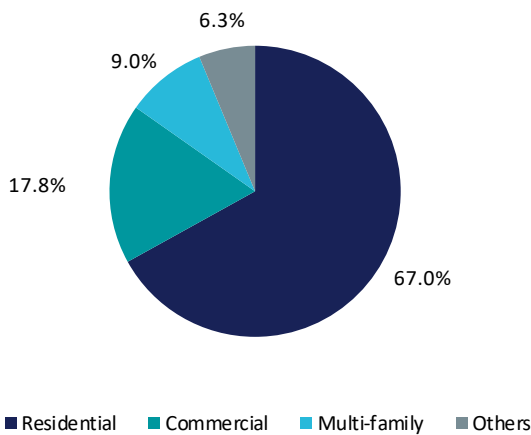
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

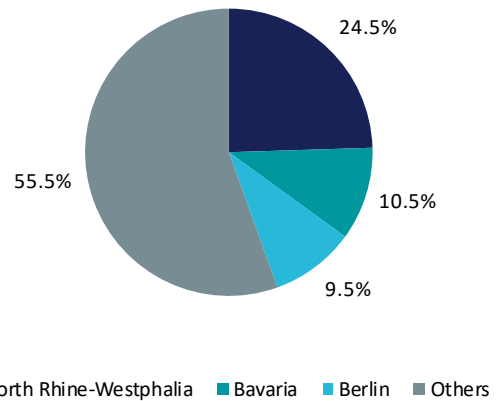
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	9,271	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	8,449	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	35.5%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	9.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Germany	Collateral score	-
Main region	25% North Rhine-Westphalia	RRL	aa
Number of loans	82,718	JRL	aaa
Number of borrowers	45,756	Unused notches	4
Avg. exposure to borrowers (EUR)	202,620	AAA credit risk (%)	2.5
WAL (cover pool)	5.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.2y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	992.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	57.8%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	54.7%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

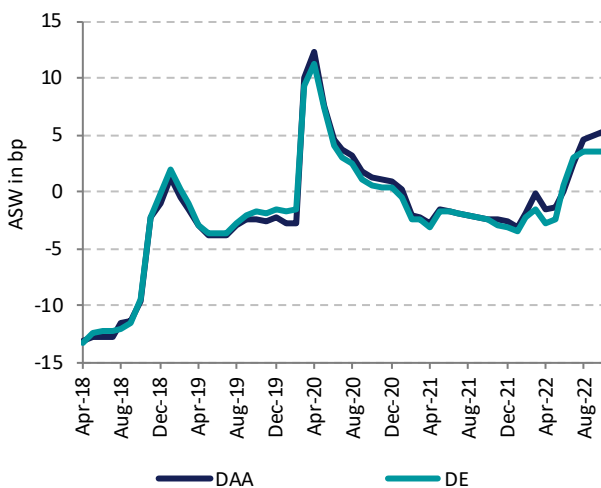
## Borrower Types



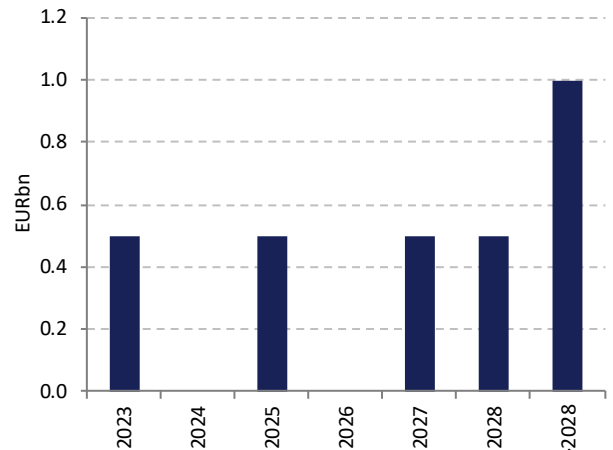
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

# Deutsche Bank

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.db.com](http://www.db.com)

Die Deutsche Bank AG (DB) ist gemessen an der Bilanzsumme (H1/2022: EUR 1,39 Mrd.) das größte Kreditinstitut Deutschlands und gilt als einzige Bank des Landes als global systemrelevant. Weltweit arbeiten knapp 83.000 Mitarbeiter in etwa 1.600 Filialen für die DB. Die Berichterstattung der Kernbank erfolgt in den vier Kerngeschäftsfeldern: „Corporate Bank“ (Dinstleistungen für institutionelle Kunden, Treasury-Dienstleistungen, Business Banking), „Investment Bank“ (Zins- und Währungsgeschäft, Emissions- und Beratungsgeschäft, DB Research), „Private Bank“ (Privatkunden, wohlhabende Privatkunden, Unternehmer und deren Familien, internationale Firmenkunden) sowie dem „Asset Management“ (DWS). Ferner zählt zur Kernbank das Segment „Corporate & Other“. Neben ihren Kerngeschäftsfeldern berichtet die DB zusätzlich in der Abbaueinheit „Capital Release Unit“, die zur Freisetzung von Kapital dient. Die Refinanzierung wird zu rund 60% der Bilanzsumme über Einlagen gestellt. Das Kapitalmarktfunding der Bank besteht zum überwiegenden Teil aus Senior Non-Preferred Bonds (H1/2022: 47,8% der ausstehenden Kapitalmarktemissionen). Auf Covered Bonds entfallen 12,4% (H1/2022). Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie emittiert die DB Anleihen unter ihrem Green Financing Framework regelmäßig Anleihen. Das kumulierte Volumen nachhaltiger Finanzierungen und Anlagen soll Ende 2022 bei EUR 200 Mrd. liegen (H1/2022: EUR 119 Mrd.). Als finanzielle Ziele für das Jahr 2022 definiert die Bank u.a. eine CET1-Quote (H1/2022: 13,0%) von größer als 12,5% sowie eine Leverage Ratio (phase-in; 4,3%) von ungefähr 4,5%. Die LCR wurde zum H1/2021 mit 133% (H1/2022) ausgewiesen.

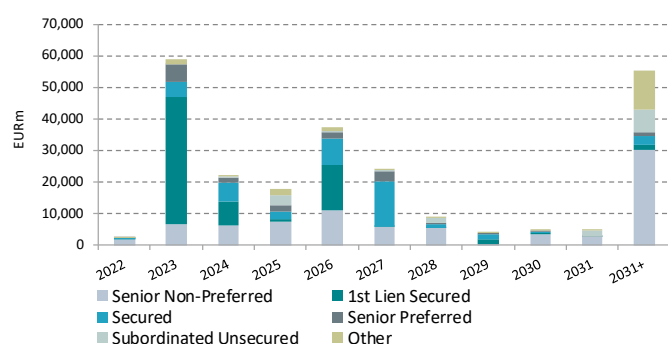
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	437,520	478,445	488,430
Total Securities	579,572	515,015	556,550
Total Deposits	492,599	519,435	-
Tier 1 Common Capital	44,885	46,506	47,932
Total Assets	1,325,259	1,323,993	1,386,660
Total Risk-weighted Assets	328,951	351,629	369,970

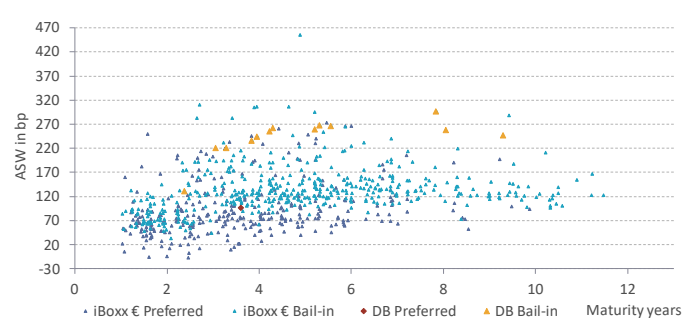
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	11,526	11,155	6,248
Net Fee & Commission Inc.	9,424	10,934	5,257
Net Trading Income	2,793	3,407	2,032
Operating Expense	20,870	20,921	10,247
Credit Commit. Impairment	1,792	515	525
Pre-tax Profit	1,021	3,390	3,205

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.94	0.95	1.04	Liquidity Coverage Ratio	145.62	133.86	131.82
ROAE	1.00	3.86	7.11	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.54	4.52	-
Cost-to-Income	86.86	82.33	73.31	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	13.64	13.23	12.96	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.13	1.02	1.02

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Liquiditätsausstattung
- Diversifiziertes Geschäftsmodell
- Marktposition in Deutschland

## Risks / Weaknesses

- Umsetzung der mittelfristigen Strategie
- Volatilität des Investment Bankings
- Wirtschaftliche/Geopolitische Risiken

# Deutsche Bank – Mortgage

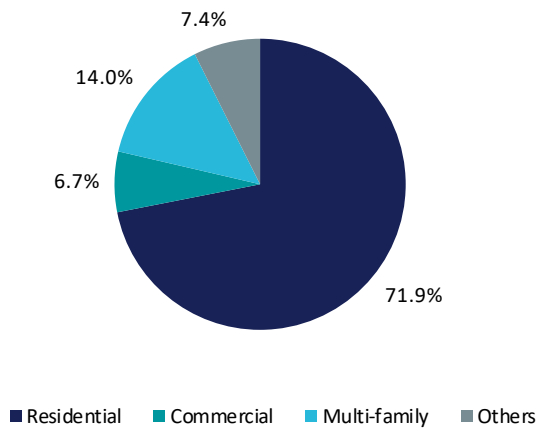
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

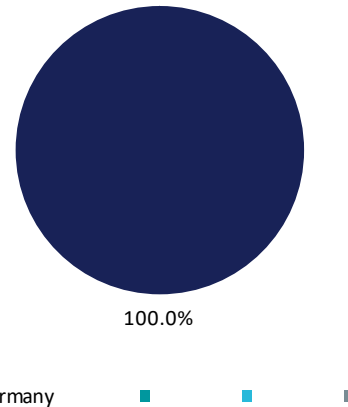
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	15,577	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	12,332	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	58.8%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	26.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Germany	Collateral score	5.4%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	n/a	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	n/a	PCU	-
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	99.3%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	65.7%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	53.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

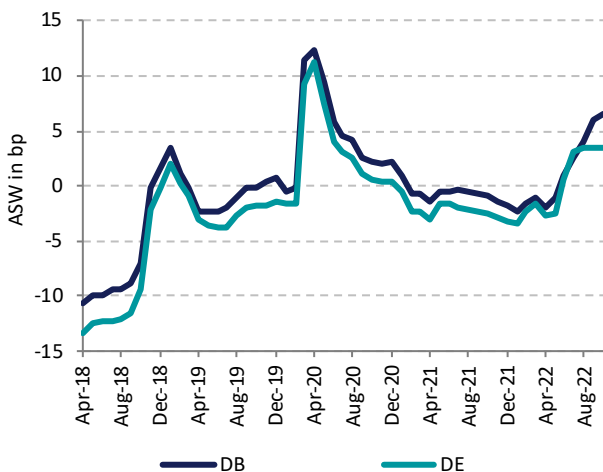
## Borrower Types



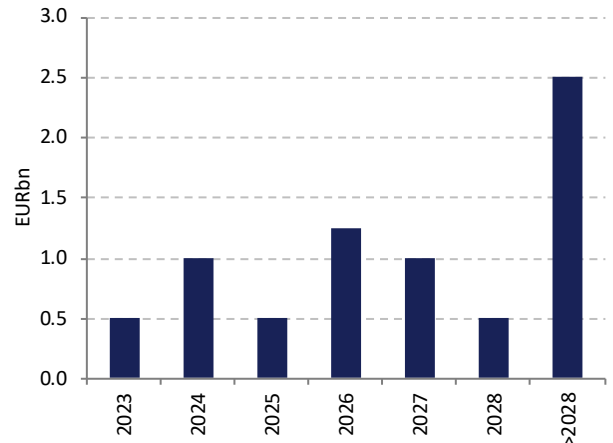
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Deutsche Bank – Mortgage (CPT)

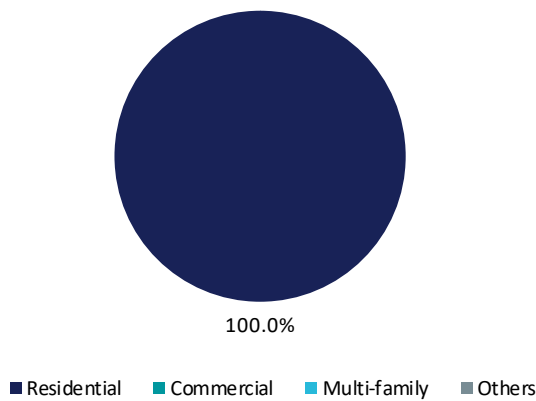
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

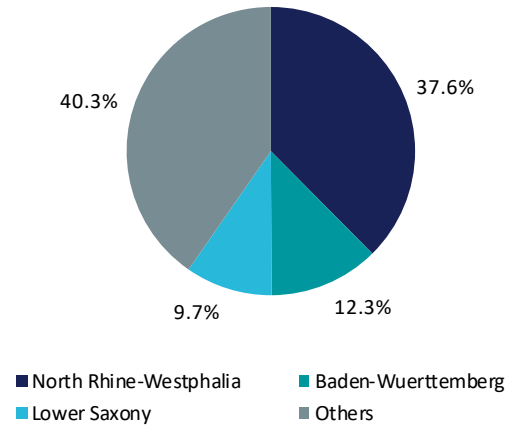
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,233	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	2,310	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	21.6%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	40.0%	Rating (DBRS)	AA
Committed OC	15.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Germany	Collateral score	8.4%
Main region	38% North Rhine-Westphalia	RRL	-
Number of loans	46,018	JRL	-
Number of borrowers	36,921	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	87,563	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	17.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	1.3y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	98.3%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	No
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	Not eligible
LTV (unindexed)	69.9%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	CPT

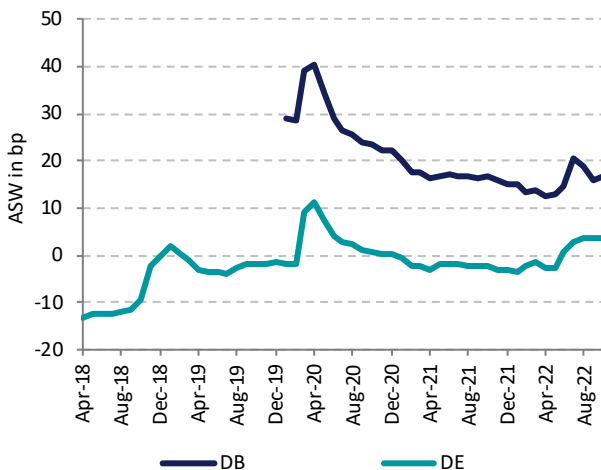
## Borrower Types



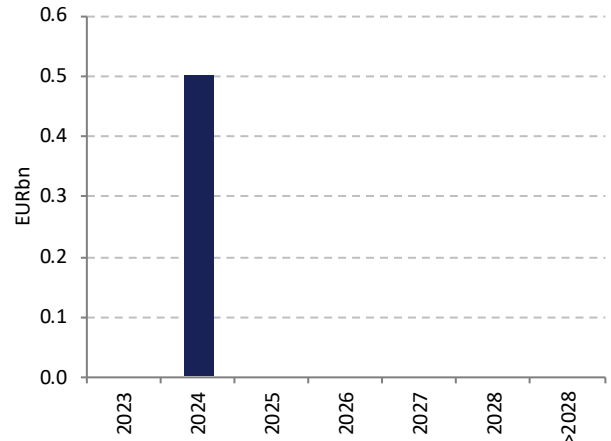
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Deutsche Kreditbank

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.dkb.de](http://www.dkb.de)

Die Deutsche Kreditbank AG (DKB) mit Hauptsitz in Berlin ist eine der größten Digitalbanken Deutschlands und befindet sich vollständig im Besitz der Bayerischen Landesbank (BayernLB). Der Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag zwischen den beiden Banken wurde zum Stichtag 30.09.2021 von der BayernLB gekündigt (aufgrund einer Änderung am Einlagensicherungssystem). Darüber hinaus wiederrief die BayernLB Ende November 2021 die Patronatserklärung gegenüber der DKB. Das Geschäftsmodell der DKB basiert auf zwei Säulen. Dem Direktbankgeschäft mit deutschlandweit über 5,1 Mio. Retailkunden, die digital betreut werden sowie dem Firmenkundengeschäft, indem Geschäftskunden an 26 Standorten beraten werden. Mit ihren 4.900 Mitarbeitern bietet die DKB ihren Kunden u.a. folgende Produkte an: Giro- und Geschäftskonten, Einlagen, Kreditkarte, Baufinanzierungen, Kredite sowie Anlageprodukte. Der DKB-Konzern umfasst die DKB AG und verschiedene Tochterunternehmen, wie die DKB Service GmbH, die DKB Grund GmbH oder die DKB Finance GmbH. Die DKB berichtet in den drei Marktsegmenten „Privatkunden“, „Firmenkunden“ und „Infrastruktur“ sowie in den Geschäftsbereichen „Finanzmärkte“ und „Sonstiges“. Die bedeutendsten Refinanzierungsquellen der DKB sind Kundeneinlagen (FY/2021: 59,3%) und der langfristige Tender der EZB (TLTRO; 20,0%). In 2021 hat die DKB ihren dritten Green Bond im Volumen von EUR 500 Mio. platziert. Dieser entsprach bereits den Entwürfen der EU-Taxonomie und den EU Green Bond Standards. Schon seit 2016 hat die DKB eine Nachhaltigkeitsstrategie die aktiv verfolgt wird. Die CET1-Quote stieg im Jahresvergleich um 2,1 Prozentpunkte von 9,3% auf 11,4% (FY/2021) an.

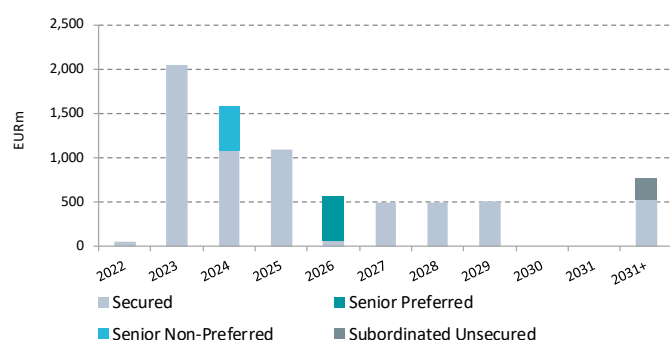
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	76,140	83,776	86,667
Total Securities	6,705	9,600	7,179
Total Deposits	72,409	83,481	84,284
Tier 1 Common Capital	3,291	4,439	4,637
Total Assets	109,840	134,946	132,943
Total Risk-weighted Assets	35,282	39,093	41,205

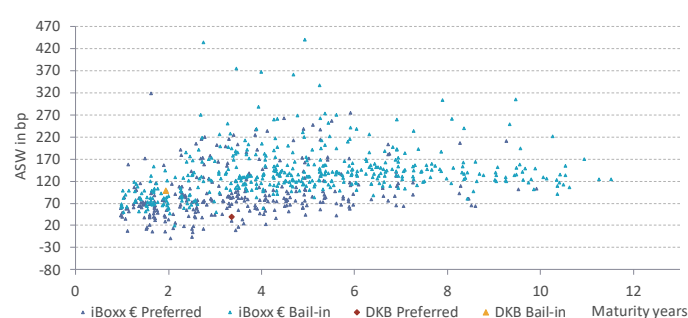
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	954	1,019	525
Net Fee & Commission Inc.	-22	22	51
Net Trading Income	61	52	-70
Operating Expense	719	746	437
Credit Commit. Impairment	44	-3	-42
Pre-tax Profit	250	363	123

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.99	0.84	0.79	Liquidity Coverage Ratio	258.77	462.63	445.87
ROAE	6.95	7.01	3.03	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.00	3.29	3.49
Cost-to-Income	71.34	67.71	84.51	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	9.33	11.35	11.25	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.55	0.47	0.39

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Funding-Profil
- Asset-Qualität
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Regionale und sektorale Kreditkonzentration
- Profitabilität
- Liquidität

# Deutsche Kreditbank – Mortgage

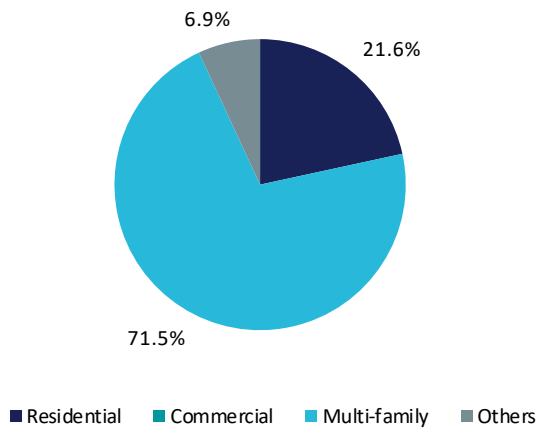
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

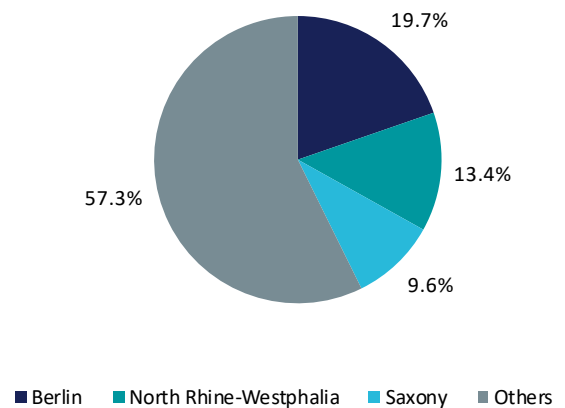
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,528	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	5,465	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	32.9%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	19.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Germany	Collateral score	14.7%
Main region	20% Berlin	RRL	-
Number of loans	n/a	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	n/a	PCU	-
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	95.0%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	51.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

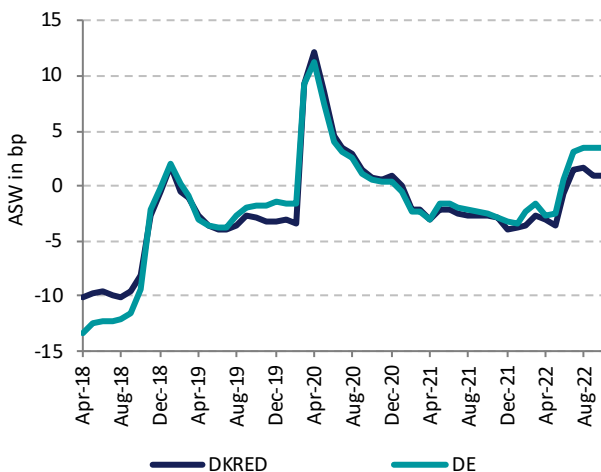
## Borrower Types



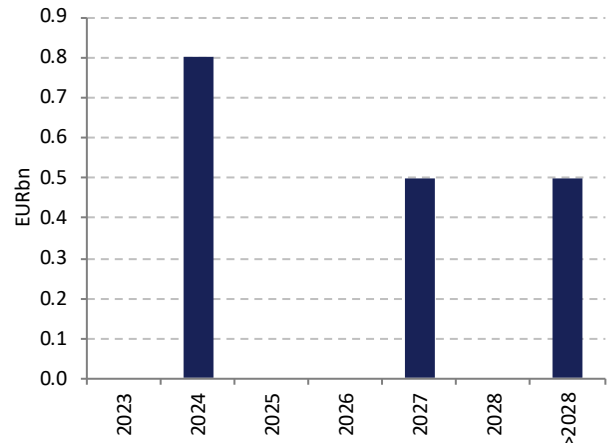
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Deutsche Kreditbank – Public Sector

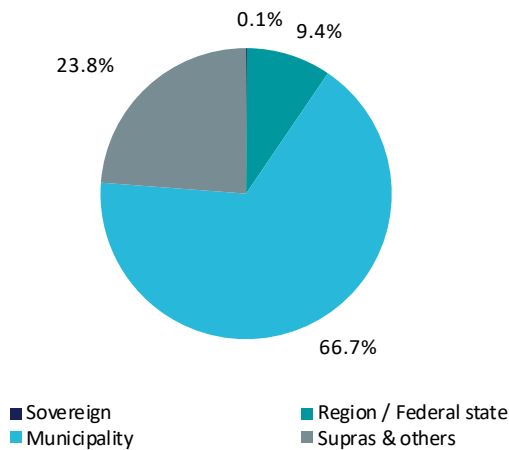
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

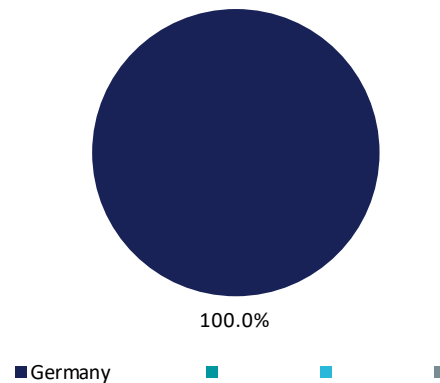
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	7,877	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	6,545	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	22.9%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	20.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	4
Main country	100% Germany	Collateral score	3.2%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	n/a	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	n/a	PCU	-
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	96.6%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	96.2%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

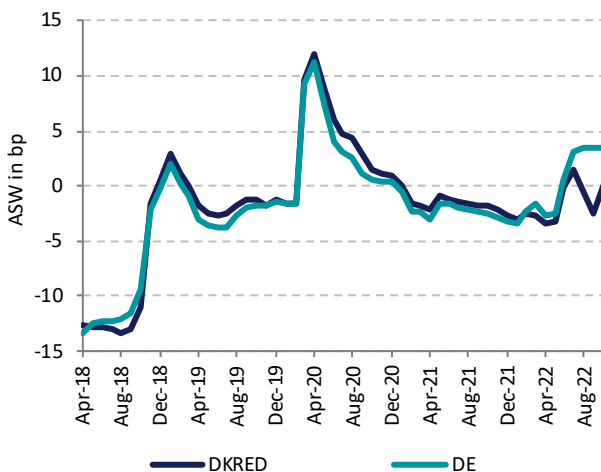
## Borrower Types



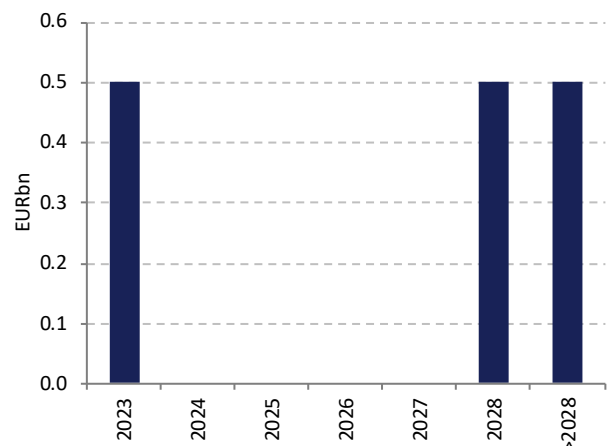
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Deutsche Pfandbriefbank

## Germany

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

### Ratings

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

### Homepage

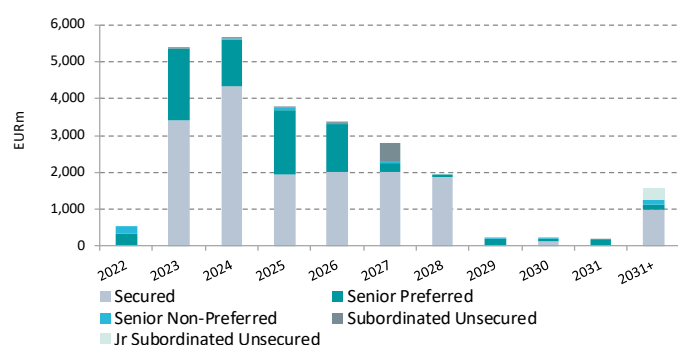
[www.pfandbriefbank.com](http://www.pfandbriefbank.com)

Die Deutsche Pfandbriefbank AG (pbb) ist eine führende europäische Spezialbank für gewerbliche Immobilienfinanzierungen und öffentliche Investitionsvorhaben mit dem Fokus auf pfandbrieffähige Geschäfte. Das 2009 aus einer Fusion entstandene Institut beschäftigt 828 Mitarbeiter (Q1/2022). Im Jahr 2015 wurde das Institut durch einen Börsengang an der Frankfurter Wertpapierbörse erfolgreich reprivatisiert. Der deutsche Staat ist noch mit 3% (19.07.2022) an der pbb beteiligt. Das Kerngeschäft der pbb ist die Vergabe von Immobilienkrediten, wobei sie neben klassischen kundenindividuellen Finanzierungslösungen auch derivative Finanzinstrumente zur Risikoabsicherung von Kreditgeschäften anbietet. Zu den Kunden zählen vorwiegend professionelle nationale und internationale Immobilieninvestoren sowie insbesondere in Deutschland auch mittelständische Unternehmen und regionale Akteure. Des Weiteren werden pfandbrieffähige Projekte der öffentlichen Infrastruktur finanziert. Kernmärkte sind neben Deutschland und Europa vor allem die Ost- und Westküste der USA. Die Refinanzierungen erfolgen zu einem großen Teil aus Pfandbriefen, gefolgt von ungedeckten Refinanzierungen. Die pbb gehört zu den größten Pfandbriefemittenten in Deutschland mit regelmäßigen Benchmarkemissionen in EUR, USD, GBP sowie SEK und CHF. Im Februar 2021 wurde der erste pbb Green Bond (Senior Preferred) emittiert. Insgesamt wurden bis April 2022 EUR 1,95 Mrd. an Green Bonds platziert. Im Bereich der Immobilienfinanzierung plant die Bank den Portfolioanteil der „grünen“ Finanzierungen bis 2024/25 auf rund 30% zu steigern.

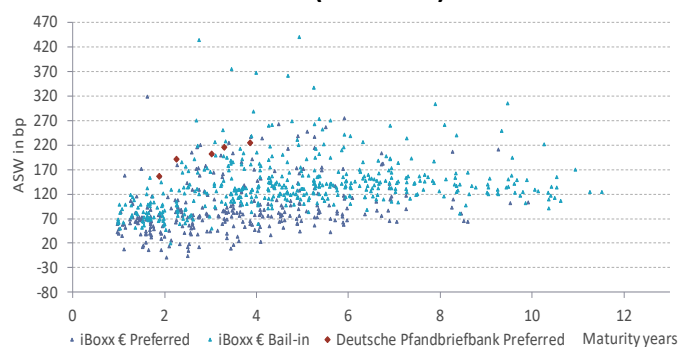
### Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1	(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	39,955	39,371	38,232	Net Interest Income	476	494	242
Total Securities	11,415	9,522	7,568	Net Fee & Commission Inc.	6	8	3
Total Deposits	22,583	20,100	17,768	Net Trading Income	23	87	18
Tier 1 Common Capital	2,854	2,875	2,824	Operating Expense	249	268	146
Total Assets	58,859	58,402	55,096	Credit Commit. Impairment	126	81	19
Total Risk-weighted Assets	17,744	16,792	16,481	Pre-tax Profit	151	242	107

### Redemption Profile



### Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



### Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	0.81	0.85	0.86	Liquidity Coverage Ratio	318.80	293.63	242.10
ROAE	3.72	6.79	5.33	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.08	5.10	5.30
Cost-to-Income	47.34	45.35	53.68	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.20	1.50	1.57
Core Tier 1 Ratio	16.08	17.12	17.13	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.61	0.87	0.93

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

### Strengths / Opportunities

- Kreditqualität
- Kapitalausstattung

### Risks / Weaknesses

- Kreditkonzentration
- Gewerbeimmobilien (zyklischer Markt)



# Deutsche Pfandbriefbank – Mortgage

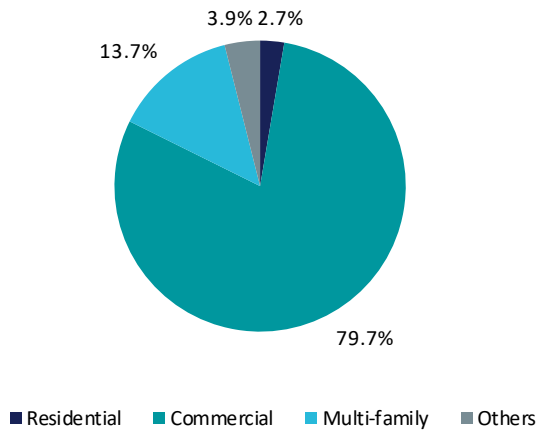
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

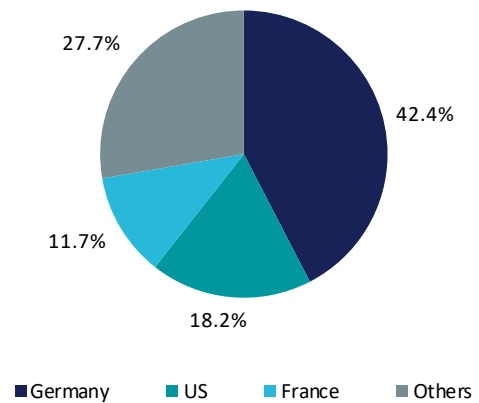
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	18,649	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	16,064	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	48.9%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	16.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	Unpublished
Main country	42% Germany	Collateral score	17.8%
Main region	35% Berlin	RRL	-
Number of loans	1,567	JRL	-
Number of borrowers	769	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	24,251,365	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	3.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.3y	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	56.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	86.5%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	32.0%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	56.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

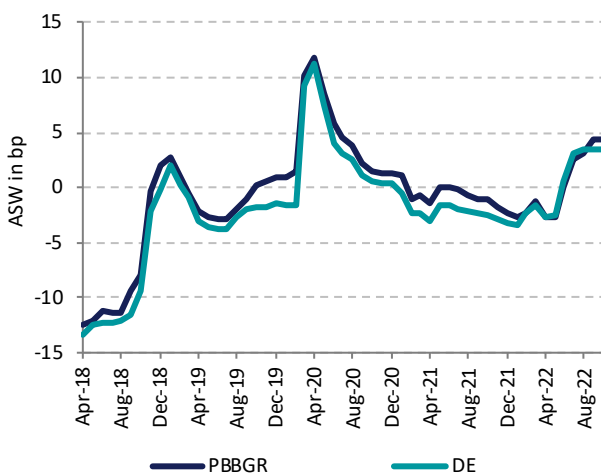
## Borrower Types



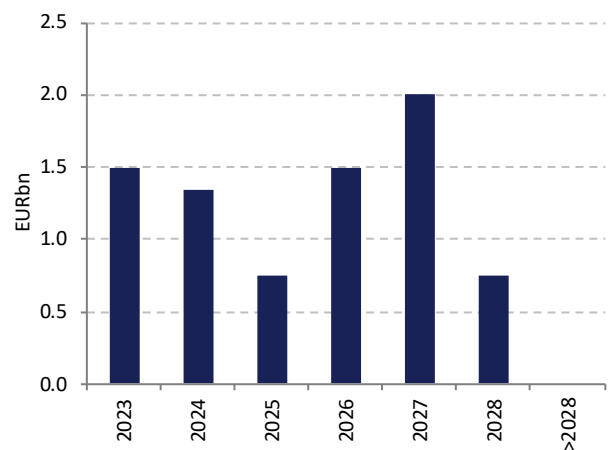
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Deutsche Pfandbriefbank – Public Sector

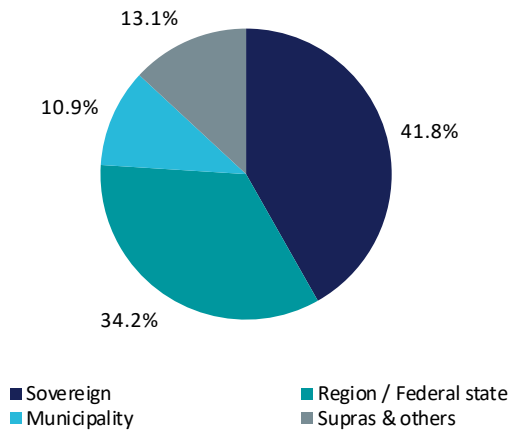
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

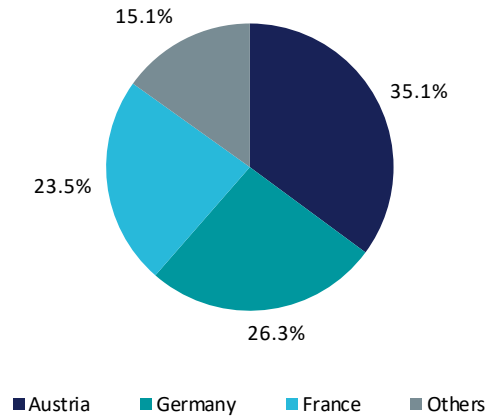
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	11,014	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	9,810	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	15.8%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	12.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	Unpublished
Main country	35% Austria	Collateral score	15.7%
Main region	99% Vienna	RRL	-
Number of loans	495	JRL	-
Number of borrowers	210	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	223	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	7.0y	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	73.3%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	71.2%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

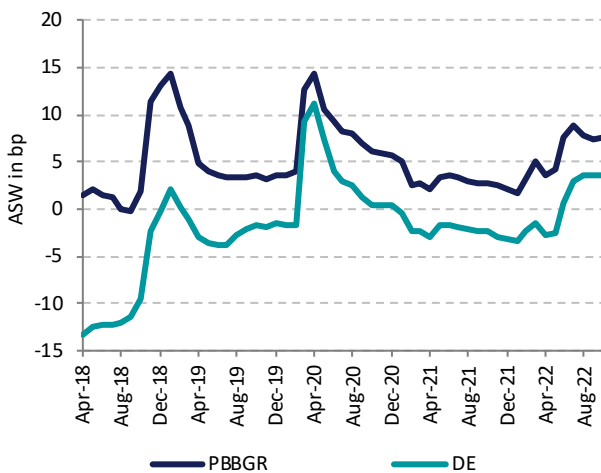
## Borrower Types



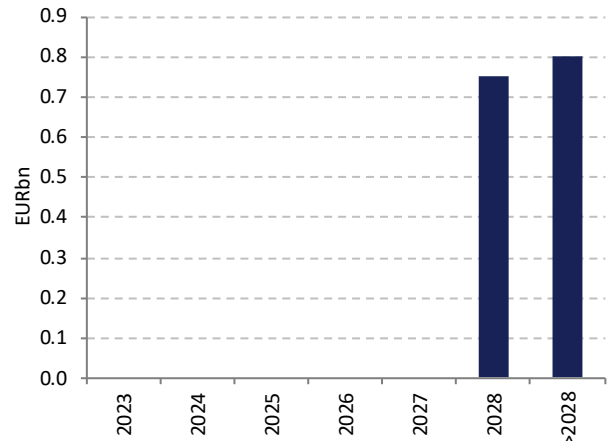
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## DZ HYP

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.dzhyp.de](http://www.dzhyp.de)

\* Rating der Genossenschaftl. FinanzGruppe

Die DZ HYP AG ist eine führende deutsche Immobilien- und Pfandbriefbank mit Sitz in Hamburg und Münster. Sie ist eine Tochter der DZ Bank AG (FY/2021: 96,4% der Anteile) und damit Teil der genossenschaftlichen Finanzgruppe der Volksbanken und Raiffeisenbanken. Für diese agiert die DZ HYP als Spezialistin für Immobilien- und Kommunalfinanzierung. Gemessen am Geschäftsvolumen bilden Firmenkunden (FY/2021: 66,6%) die wichtigste Kundengruppe der Bank. An den beiden Hauptstandorten sowie ihren Regionalzentren und -büros waren im Jahr 2021 bundesweit rund 830 Mitarbeiter beschäftigt. Neben dem deutschen Markt ist die Bank noch in selektiven ausländischen Märkten mit einem Geschäftsvolumen von EUR 1.957 Mrd. aktiv (FY/2021). Darunter ist der niederländische Markt mit 48,2% des gesamten ausländischen Geschäftsvolumens der wichtigste. Zwischen der DZ BANK AG und der DZ HYP AG besteht ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag sowie eine Patronatserklärung der DZ BANK zugunsten der DZ HYP. Das Institut nutzt darüber hinaus die Waiver-Regelung, wonach die Eigenmittelanforderung auf Konzernbasis gesteuert wird. Die Marktaktivität der DZ HYP konzentriert sich auf drei Geschäftsfelder: Firmenkunden (Bündelung Gewerbekunden und Wohnungswirtschaft), Privatkunden (ausschließlich Vermittlungsgeschäft durch die Volks- und Raiffeisenbanken) und Öffentliche Kunden. Das Kapitalmarktfrunding der Bank besteht zum überwiegenden Teil aus Hypothekendarlehen (FY/2021: 49,6%), gefolgt von unbesicherten Anleihen (33,0%) und öffentlichen Pfandbriefen (17,4%). Die CET1-Quote steigerte sich im FY/2021 um 1,7 Prozentpunkte auf 10,7% und erfüllte die regulatorische Anforderung.

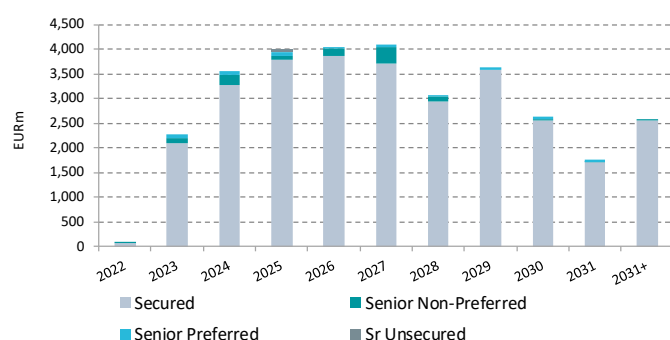
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	66,124	67,352	67,536
Total Securities	10,518	9,834	9,042
Total Deposits	15,770	13,814	13,038
Tier 1 Common Capital	1,588	1,669	1,825
Total Assets	81,920	81,631	80,041
Total Risk-weighted Assets	17,644	15,601	15,210

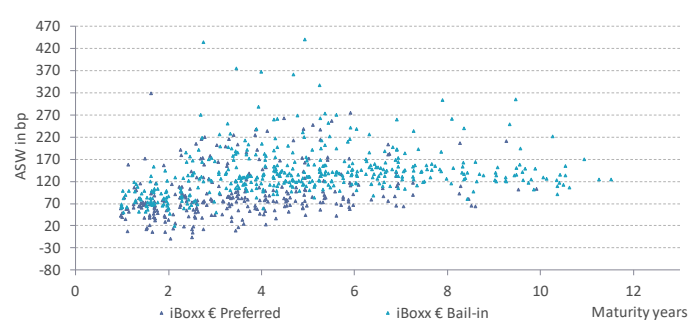
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	602	665	335
Net Fee & Commission Inc.	-38	-38	-10
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	272	274	177
Credit Commit. Impairment	47	25	40
Pre-tax Profit	199	192	77

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	0.75	0.82	0.84	Liquidity Coverage Ratio	212.00	204.90
ROAE	-	-	-	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-
Cost-to-Income	45.53	41.91	53.87	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.23	0.21
Core Tier 1 Ratio	9.00	10.70	12.00	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.41	0.44

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Konzerneinbindung
- Marktstellung im Heimatmarkt
- Kreditqualität (Problemkredite)

## Risks / Weaknesses

- Ertragsdiversifikation
- Konzentration des Kreditportfolios
- Abhängigkeit vom Wholesale Funding

# DZ HYP – Mortgage

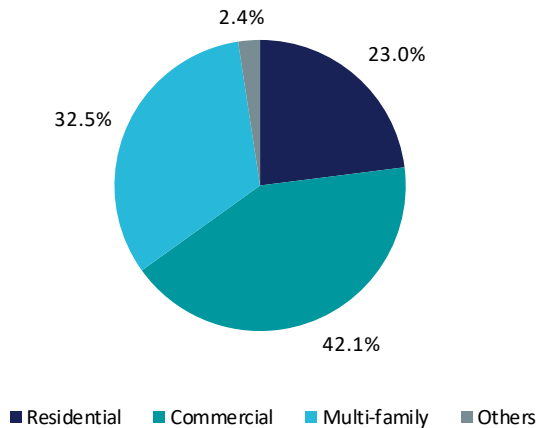
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

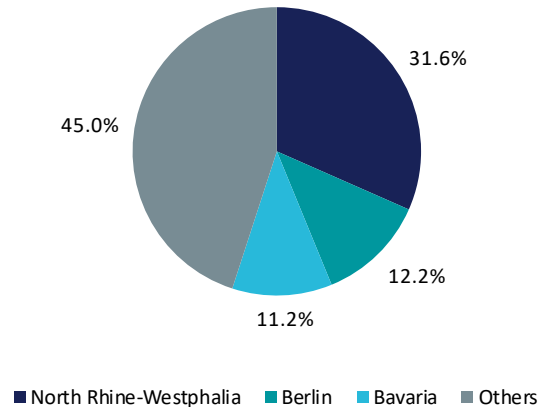
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	39,185	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	33,906	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	74.8%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	15.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	97% Germany	Collateral score	13.2%
Main region	32% North Rhine-Westphalia	RRL	aa
Number of loans	107,845	JRL	aaa
Number of borrowers	93,062	Unused notches	4
Avg. exposure to borrowers (EUR)	421,067	AAA credit risk (%)	3.95
WAL (cover pool)	6.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.2y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	88.8%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	99.4%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	54.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

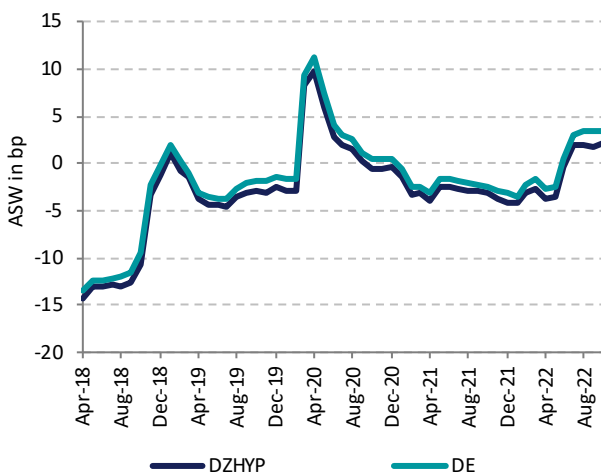
## Borrower Types



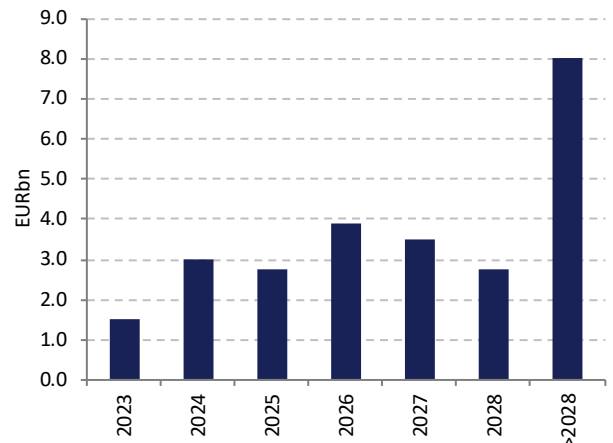
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# DZ HYP – Public Sector

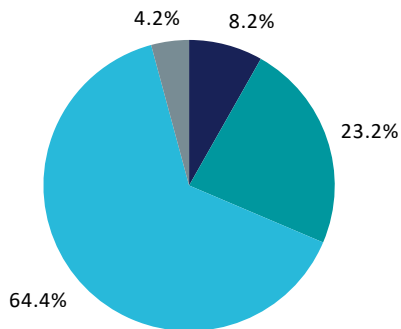
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

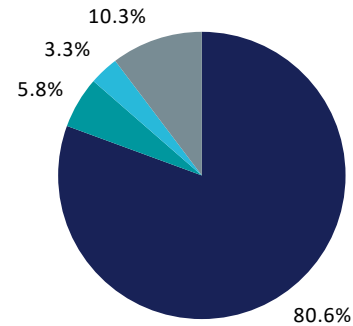
Cover pool volume (EURm)	13,579	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	11,274	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	4.4%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	20.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	6
Main country	81% Germany	Collateral score	3.5%
Main region	22% North Rhine-Westphalia	RRL	aa
Number of loans	17,156	JRL	aaa
Number of borrowers	5,016	Unused notches	4
Avg. exposure to borrowers (EUR)	2,707,037	AAA credit risk (%)	n/a
WAL (cover pool)	8.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	7.0y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	98.1%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	94.4%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

## Borrower Types



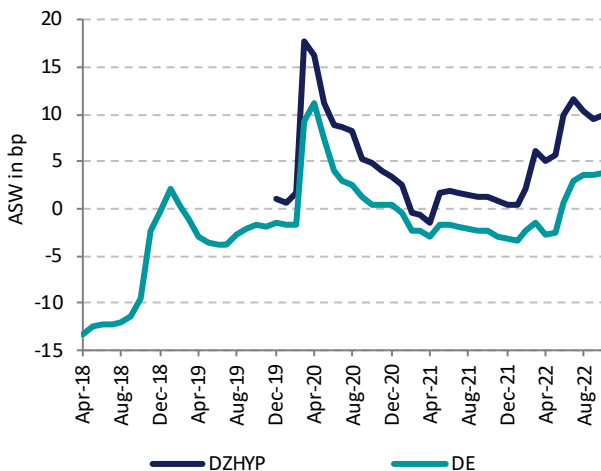
■ Sovereign      ■ Region / Federal state  
■ Municipality      ■ Supras & others

## Regional Distribution

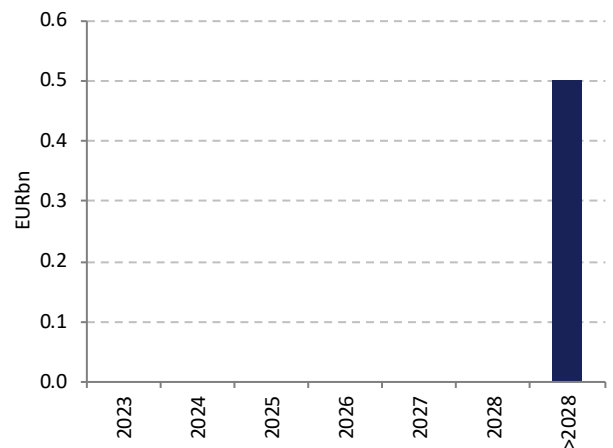


■ Germany      ■ Spain      ■ Austria      ■ Others

## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Hamburg Commercial Bank

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.hcob-bank.de](http://www.hcob-bank.de)

Die Hamburg Commercial Bank (HCOB), die bis zum 4. Februar 2019 als HSH Nordbank firmierte, hat ihren Hauptsitz in Hamburg. Die HSH wurde Ende 2018 als erste Landesbank in Deutschland erfolgreich privatisiert. Die Anteile der HCOB verteilen sich nunmehr auf die Eigner Cerberus Capital Management (42,41%), J. C. Flowers & Co. (34,93%), GoldenTree Asset Management (12,47%), eine Akquisitionsgesellschaft der Centaurus Capital (7,48%), BAWAG P.S.K (2,49%) sowie HCOB (0,20%). Seit dem 01. Januar 2022 ist HCOB der Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH (EdB) zugeordnet und wirkt darüber hinaus freiwillig am Einlagensicherungsfonds des Bundesverbands deutscher Banken e.V. (ESF) mit. HCOB agiert als private Geschäftsbank und Spezialfinanzierer. Die Geschäftstätigkeiten schließen gewerbliche Immobilienfinanzierungen, internationale Unternehmenskunden, ein fokussiertes Firmenkundengeschäft in Deutschland, Projektfinanzierungen sowie internationale Schiffsfinanzierungen mit ein. Die Segmentberichterstattung erfolgt in den Kategorien „Real Estate“, „Shipping“, „Project Finance“ sowie „Corporates“ und „Treasury & Group Functions“. Dabei sind Nachhaltigkeitsaspekte auch über die Verankerung etablierter ESG-Kriterien fester Bestandteil des Geschäftsmodells der HCOB. Als Meilenstein für 2022 und darüber hinaus strebt die Bank in diesem Kontext u. a. die Ausrichtung der Neugeschäftstätigkeiten an den Sustainable Development Goals (SDG) an. Konkret definiert das Institut z. B. für sich das Ziel, dass im Jahr 2025 mehr als 10% des Nettoneugeschäfts auf grüne Assets entfällt. Im Jahresvergleich konnte die CET1-Quote um 190 Basispunkte auf 28,9% (FY/2021) gesteigert werden.

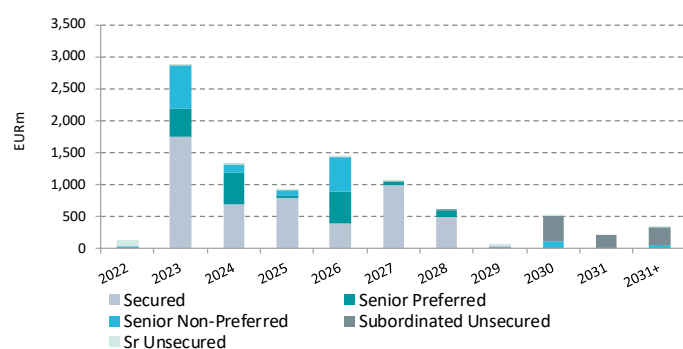
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	21,909	19,752	19,801
Total Securities	7,113	5,271	4,812
Total Deposits	13,104	11,141	12,341
Tier 1 Common Capital	4,193	4,055	3,897
Total Assets	33,815	30,271	30,347
Total Risk-weighted Assets	15,523	14,026	16,107

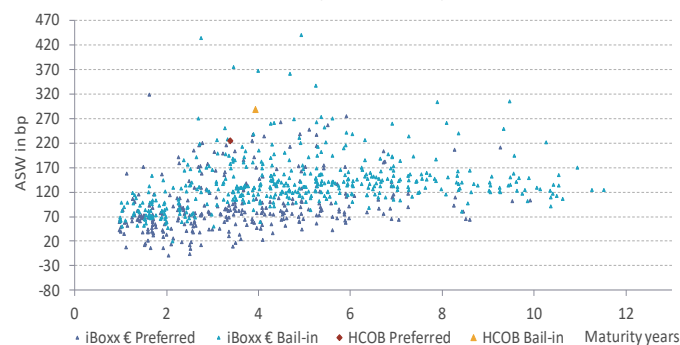
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	629	526	286
Net Fee & Commission Inc.	48	38	18
Net Trading Income	-21	78	-
Operating Expense	397	360	179
Credit Commit. Impairment	189	-32	-30
Pre-tax Profit	257	299	178

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.60	1.70	1.94	Liquidity Coverage Ratio	169.67	160.38	162.19
ROAE	2.35	7.75	8.52	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	12.89	13.67	13.08
Cost-to-Income	56.55	52.86	52.03	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	27.01	28.91	24.19	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.70	2.35	2.13

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Risikoreduzierung des Asset-Portfolios

## Risks / Weaknesses

- Risikokonzentration
- Abhängigkeit vom marktbasieren Funding

# Hamburg Commercial Bank – Mortgage

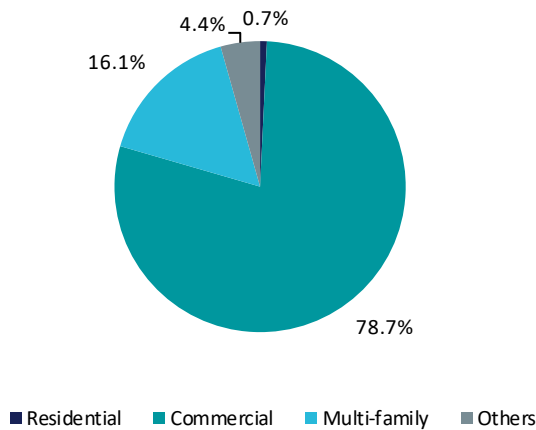
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

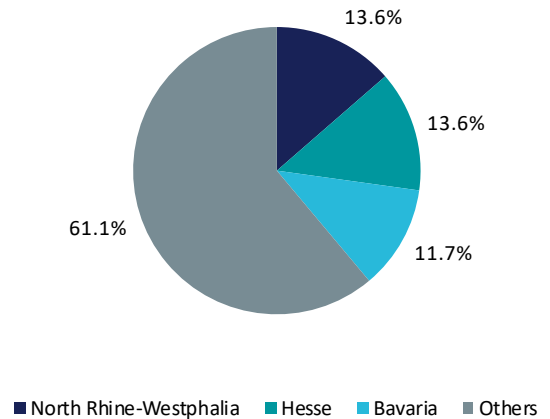
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,534	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	2,577	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	123.5%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	37.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	92% Germany	Collateral score	21.0%
Main region	14% North Rhine-Westphalia	RRL	-
Number of loans	393	JRL	-
Number of borrowers	232	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	15,232,328	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	2.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.0y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	57.8%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	88.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	57.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

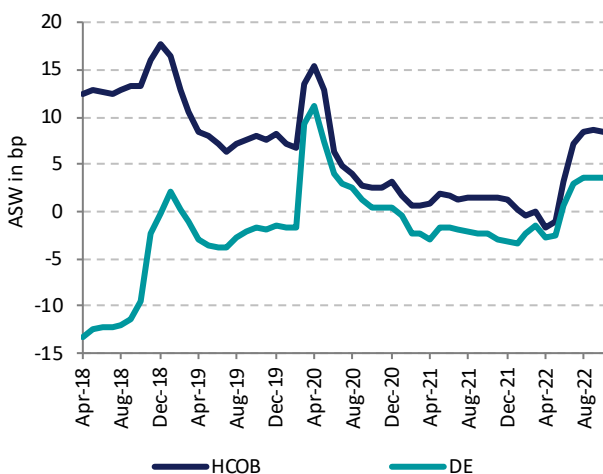
## Borrower Types



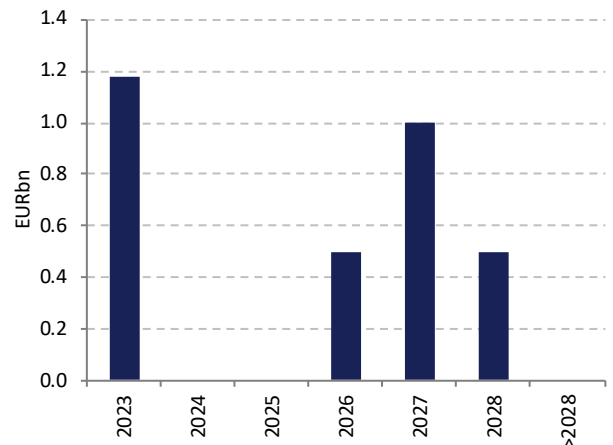
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Hamburg Commercial Bank – Ship

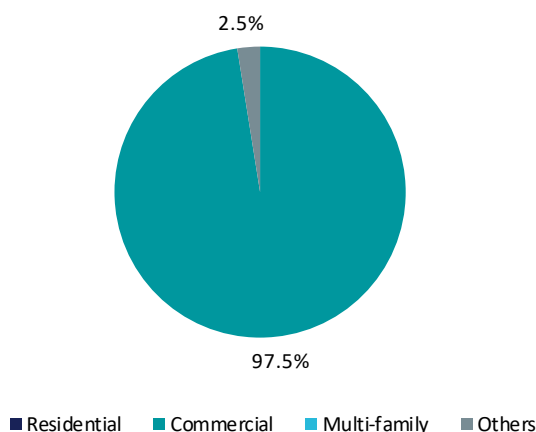
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

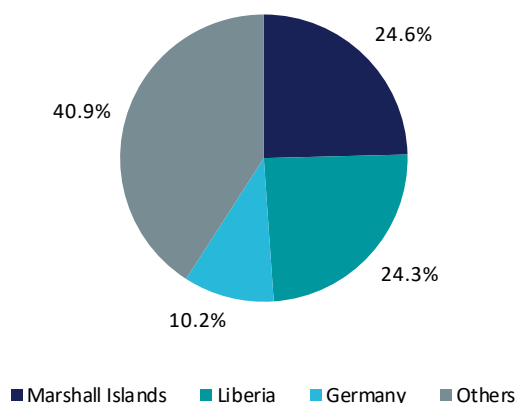
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,435	Rating (Moody's)	A1
Amount outstanding (EURm)	2,078	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	24.1%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	17.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Improbable
Cover type	Ship	TPI leeway	2
Main country	25% Marshall Islands	Collateral score	65.0%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	257	JRL	-
Number of borrowers	127	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	19,171,654	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	1.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.2y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	14.6%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	3.3%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	-	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

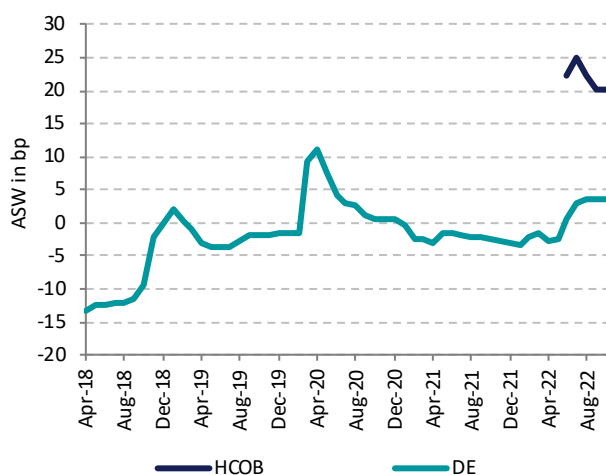
## Borrower Types



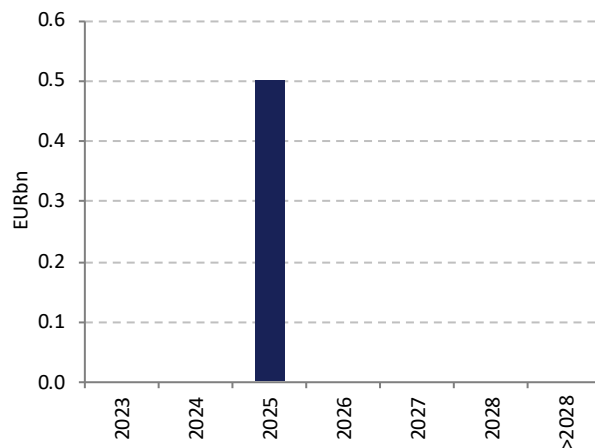
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)





# Hamburger Sparkasse

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	A+	Stable
Moody's*	Aa2	Stable
S&P	-	-

## Homepage

[www.haspa.de](http://www.haspa.de)

\*Verbundrating

Die 1827 gegründete Hamburger Sparkasse AG (Haspa) ist die nach eigenen Angaben führende Bank für Privatkunden sowie den Mittelstand in der Region Hamburg. Die HASPA Finanzholding hält 100% der Anteile der Haspa und ist durch ihre Satzung zur Wahrnehmung des Sparkassenauftrags verpflichtet. Die Bank ist in den Geschäftsfeldern Privatkunden, Firmenkunden und Private Banking tätig. Das Institut zählt zu einer der wenigen freien Sparkassen in Deutschland und gehört sowohl dem hanseatischen Sparkassen- und Giroverband Hamburg (HSGV) als auch dem Verband der freien Sparkassen, Frankfurt, an. Über den HSGV ist die Haspa dem DSGV angeschlossen und somit in vollem Umfang in das umfassende Sicherungssystem der deutschen Sparkassen einbezogen. Die Haspa setzt bei der Zukunftsausrichtung auf ein dichtes Filialnetz im Geschäftsgebiet. So wurden in 2021 sechs weitere Filialen nach einem innovativen Konzept umgestaltet. Zum Jahresende summierten sich diese „Nachbarschaftsfilialen“ auf 89 (Haspa-Ziel: 100 Nachbarschaftsfilialen). Erlössteigerungen und Kosteneinsparungen sollen zudem mit dem Zukunftsprojekt „Haspa Spring – Sparkasse richtig neu gedacht“, über Digitalisierung und Prozessverschlinkungen sowie einen sozialverträglichen Personalabbau erreicht werden. Neben Kundeneinlagen bilden Pfandbriefe eine wichtige Säule der Refinanzierungsstruktur der HASPA. Die Mindestvorgaben an die regulatorischen Liquiditätskennziffern LCR (FY/2021: 154%) und NSFR (123%) wurden erfüllt. Auch die CET1-Quote lag mit 12,9% (FY/2021) über den regulatorischen Mindestanforderungen. Das Leverage Ratio der Haspa wurde zum Jahresende 2021 mit 7,0% ausgewiesen.

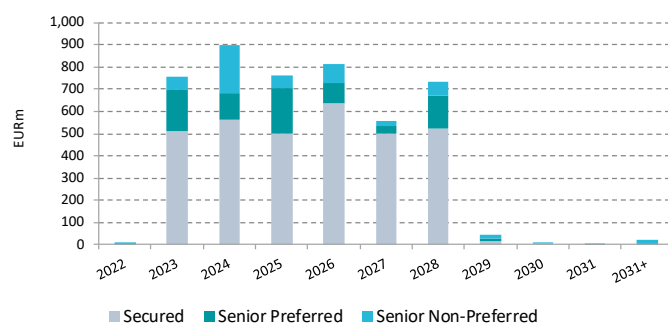
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	35,797	37,235	38,079
Total Securities	6,932	8,758	9,339
Total Deposits	36,741	37,279	38,326
Tier 1 Common Capital	3,515	-	-
Total Assets	55,157	59,931	61,426
Total Risk-weighted Assets	26,362	-	-

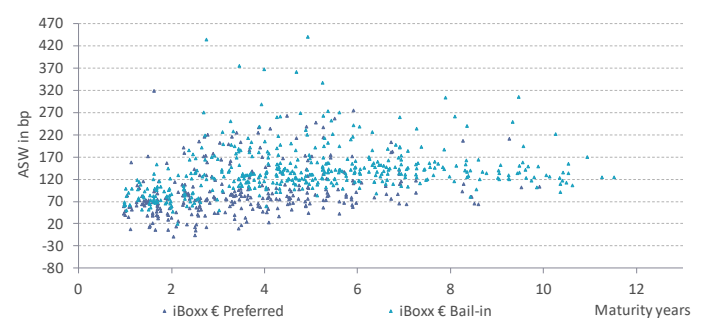
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	567	666	321
Net Fee & Commission Inc.	316	347	188
Net Trading Income	-0	3	-0
Operating Expense	817	879	394
Credit Commit. Impairment	61	40	51
Pre-tax Profit	45	116	56

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.12	1.17	1.07	Liquidity Coverage Ratio	182.15	154.00	172.00
ROAE	-	-	-	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.38	-	-
Cost-to-Income	89.91	83.37	75.65	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.18	-	-
Core Tier 1 Ratio	13.34	12.90	12.70	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.33	-	-

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Einbindung in die Sparkassen-Finanzgruppe
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Regionale Kreditrisikokonzentration
- Hohe Kostenquote

# Hamburger Sparkasse – Mortgage

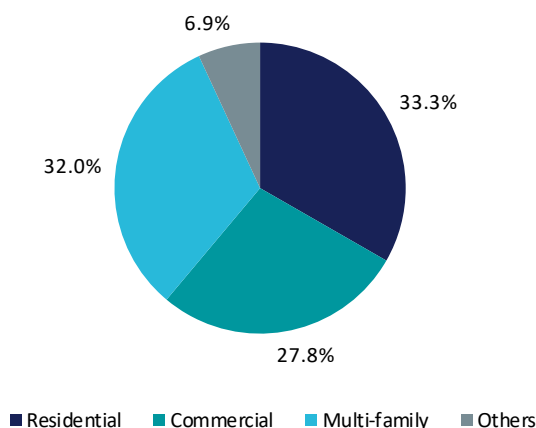
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

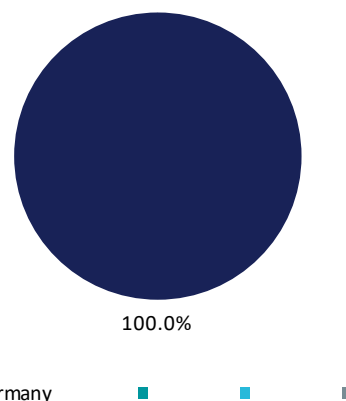
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	7,909	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	6,595	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	30.3%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	19.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	100% Germany	Collateral score	10.2%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	n/a	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	n/a	PCU	-
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	84.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	99.7%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	51.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

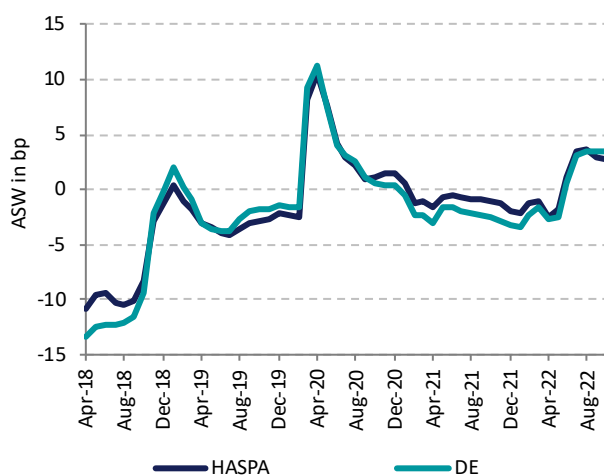
## Borrower Types



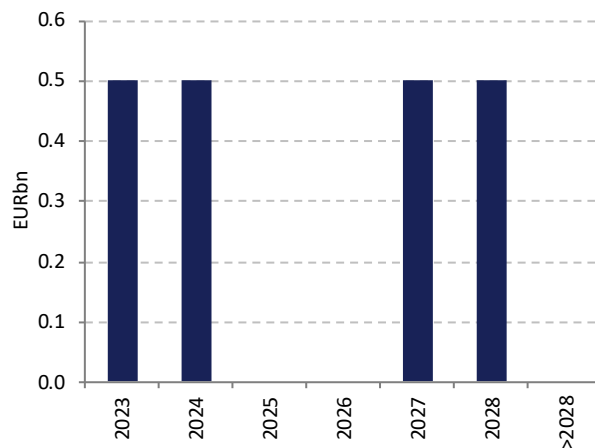
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## ING-DiBa

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.ing.de](http://www.ing.de)

Die ING-DiBa AG gehört seit 2003 über die Holdinggesellschaft ING Holding Deutschland GmbH vollständig zum niederländischen ING-Konzern (global systemrelevantes Institut). Mit mehr als 9 Mio. Kunden zählt die ING-DiBa zu den etablierten Privatkundenbanken und ist die drittgrößte Privatbank Deutschlands. Ihren Hauptsitz hat das Institut in Frankfurt. Daneben verfügt es über Niederlassungen in Hannover, Nürnberg und Wien sowie eine Repräsentanz in Berlin. Die Geschäftsaktivitäten der ING-DiBa sind auf das Direktbankgeschäft mit Privatkunden (Geschäftsfeld Retail Banking) sowie die Finanzierung von Unternehmenskunden (Geschäftsfeld Wholesale Banking) ausgerichtet. Dabei fokussiert sich die Bank im Retail Banking auf das Privatkundengeschäft, die Vergabe von Krediten an KMUs mit einem Jahresumsatz  $\leq$  EUR 50 Mio. sowie das Angebot von Versicherungsprodukte in Zusammenarbeit mit der AXA. Im Wholesale Banking konzentriert sich die ING-DiBa auf global operierende Unternehmenskunden mit einem Jahresumsatz von über EUR 250 Mio. Zu den Kernprodukten gehören: Girokonten, Baufinanzierungen, Spargelder, Verbraucherkredite und Wertpapiere. Nach dem Verkauf des österreichischen Privatkundengeschäfts (11/2021) gab die ING-DiBa Anfang des Jahres 2022 bekannt ihre Geschäftstätigkeit in Österreich einzustellen. Die Refinanzierung erfolgt zum überwiegenden Teil über Einlagen. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie emittierte die ING-DiBa, unter ihrem Green Bond Framework, in 2021 einen Green Bond im Volumen von EUR 1,25 Mrd. Die CET1-Quote der ING Holding Deutschland stieg im FY/2021 von 15,7% (FY/2020) auf 16,5% (FY/2021) an.

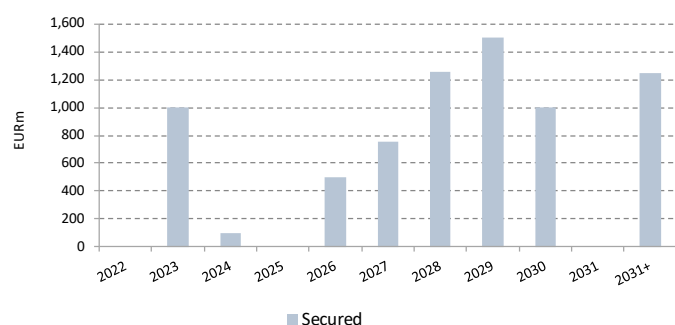
## Balance Sheet (ING Holding Deutschland GmbH)

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	122,608	127,476	125,844
Total Securities	32,944	26,421	32,739
Total Deposits	145,608	136,005	130,168
Tier 1 Common Capital	8,134	7,629	7,719
Total Assets	190,070	181,897	188,230
Total Risk-weighted Assets	48,675	45,579	47,534

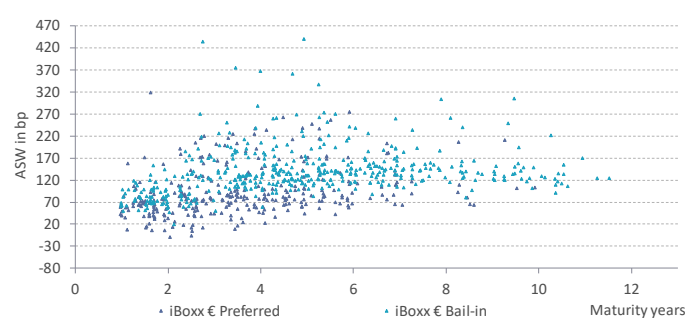
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	2,041	1,965	-
Net Fee & Commission Inc.	479	543	-
Net Trading Income	39	107	-
Operating Expense	1,301	1,348	-
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	1,042	1,169	-

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.12	1.06	-	Liquidity Coverage Ratio	226.41	227.71	209.18
ROAE	7.72	8.60	-	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.43	4.30	4.38
Cost-to-Income	49.88	51.27	-	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	16.71	16.74	16.24	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.44	0.44	-

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Profitabilität
- Einlagenbasis
- Kreditrisikoprofil

## Risks / Weaknesses

- Kreditportfoliokonzentration (Immobilien)
- Konzernintegration: Ratings der ING Groep N.V. belasten eigenes Rating
- Regulatorisch bedingter RWA-Anstieg erwartet (IRBA)

## ING-DiBa – Mortgage

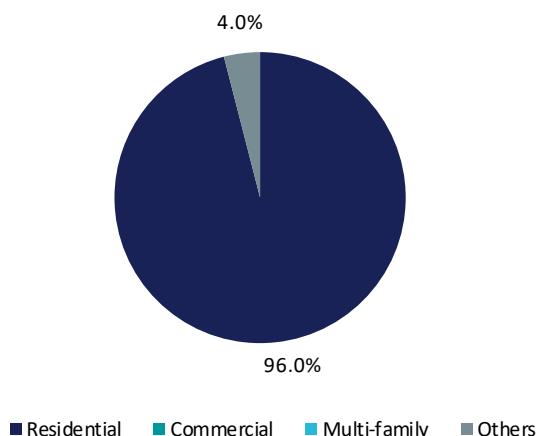
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

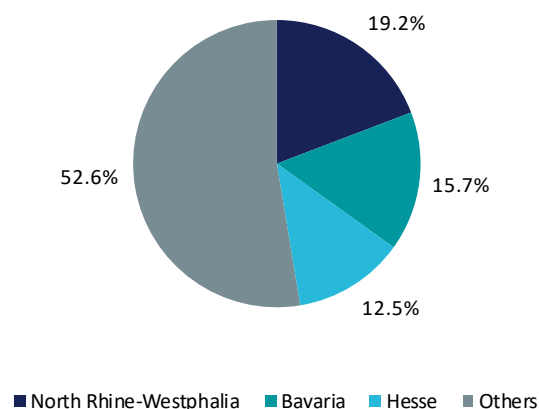
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	10,231	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	6,355	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	114.1%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	61.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Germany	Collateral score	5.0%
Main region	19% North Rhine-Westphalia	RRL	-
Number of loans	85,592	JRL	-
Number of borrowers	84,314	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	121,349	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.9y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	99.2%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	54.5%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

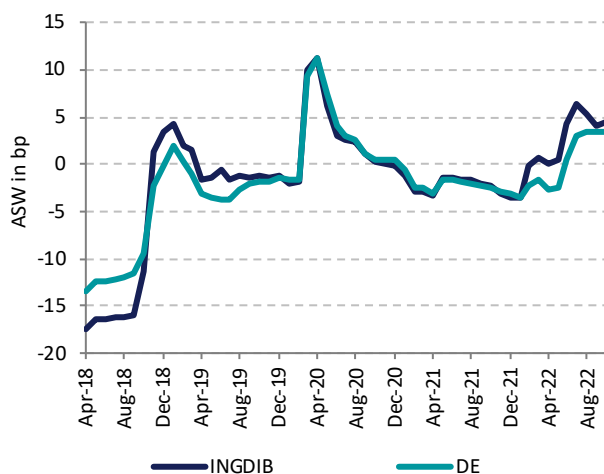
## Borrower Types



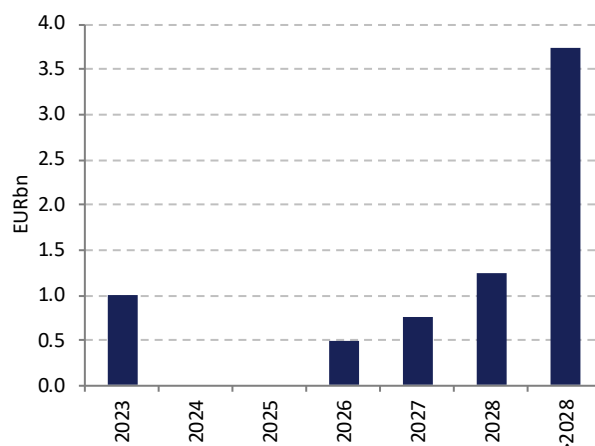
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Kreissparkasse Köln

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.ksk-koeln.de](http://www.ksk-koeln.de)

Die Kreissparkasse Köln (KSK) wurde 1853 gegründet und agiert in der Gesellschaftsform Anstalt des öffentlichen Rechts. Der Träger ist der Zweckverband für die Kreissparkasse Köln. Dieser setzt sich zusammen aus dem Rhein-Erft-Kreis, dem Rhein-Sieg-Kreis, dem Rheinisch-Bergischen Kreis und dem Oberbergischen Kreis. Die Sparkasse ist Mitglied der Sicherungseinrichtung der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe. Als Universalbank betreut sie mit rund 3.400 Mitarbeitern etwa eine Millionen Kunden in der Region Köln. Das Geschäftsgebiet umfasst 43 Städte und Gemeinden im Kölner Umland. Im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit stützt sich die Kreissparkasse Köln auf eine breite Kundenbasis in Wirtschaft und Bevölkerung. Dabei liegt der Schwerpunkt auf Privatkunden und KMUs. Das Kreditportfolio der Bank differenziert sich in die Kundensegmente: Unternehmen und Selbstständige (FY/2021: 51%), Privatpersonen (42%), öffentliche Haushalte (5%) sowie sonstige Kreditnehmer (2%). Nach dem Grundsatz „Qualität vor Wachstum“ zählt moderates Wachstum im Privat- und Firmenkundenmarkt zu den Prinzipien des Instituts. Der Bruttoertrag sank im FY/2021 um EUR 50,7 Mio. auf EUR 508 Mio. Als Grund gibt die KSK ein verschlechtertes Zinsergebnis, resultierend aus vorzeitig beendeten Derivategeschäften an. Die Finanzierung von wohnwirtschaftlichen Immobilien ist das Kerngeschäft der Bank. Darüber hinaus arbeitet die KSK eng mit den ortsansässigen Kommunen zusammen, um ihrem öffentlichen Auftrag gerecht zu werden. Zur Refinanzierung emittiert die KSK am Kapitalmarkt u.a. Öffentliche Pfandbriefe und Hypothekendarlehen.

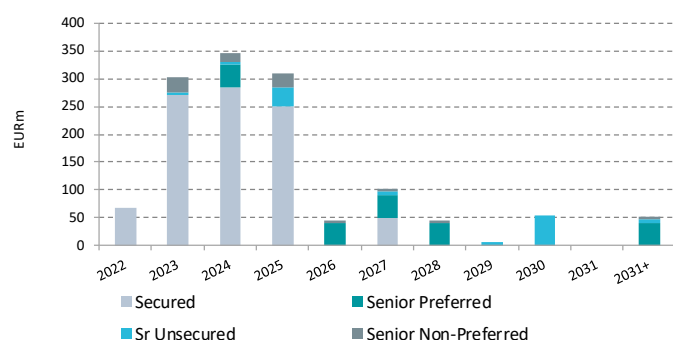
## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	20,631	21,521	21,992
Total Securities	2,315	2,484	2,401
Total Deposits	20,151	21,794	22,226
Tier 1 Common Capital	2,029	2,095	-
Total Assets	26,854	28,604	28,975
Total Risk-weighted Assets	13,398	14,259	-

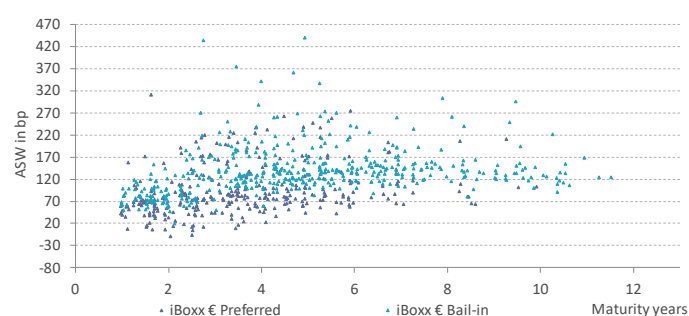
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	361	376	314
Net Fee & Commission Inc.	157	163	174
Net Trading Income	4	4	5
Operating Expense	476	460	453
Credit Commit. Impairment	-14	28	-6
Pre-tax Profit	48	53	46

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Margin	1.40	1.39	1.12	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	0.57	0.44	0.72	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-
Cost-to-Income	83.95	78.34	85.09	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.29	0.40
Core Tier 1 Ratio	15.15	14.69	-	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.35	0.49

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Funding-Profil

## Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Konzentrationsrisiken in CRE

# Kreissparkasse Köln – Mortgage

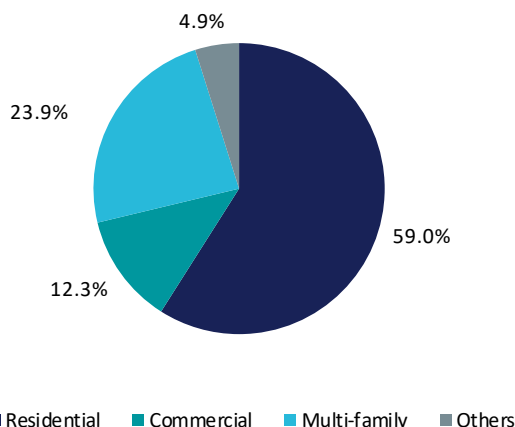
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

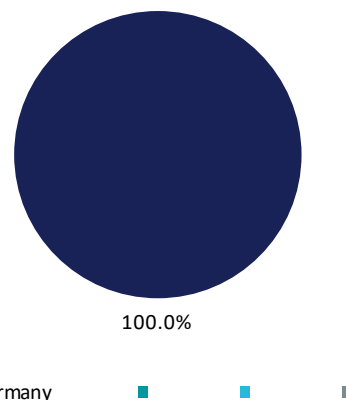
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,198	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	1,192	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 250m	41.9%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	420.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	7
Main country	100% Germany	Collateral score	5.8%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	45,736	JRL	-
Number of borrowers	36,473	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	169,946	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	5.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.5y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG BMks	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	53.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	SB

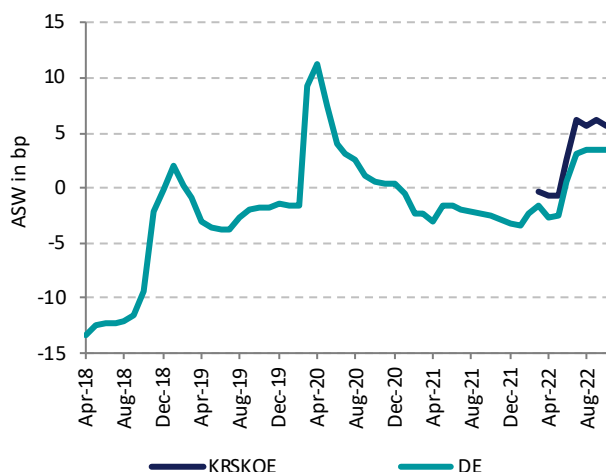
## Borrower Types



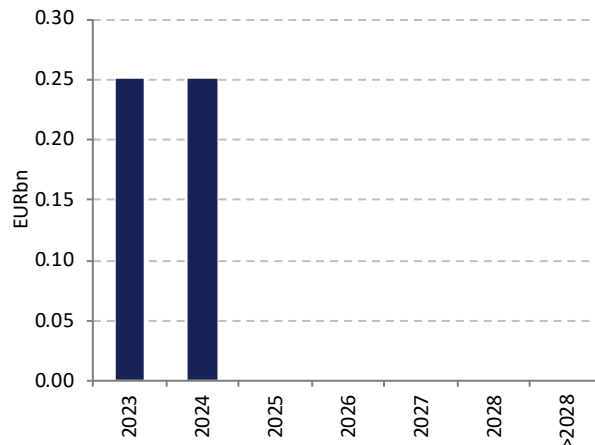
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



## Landesbank Baden-Württemberg

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.lbbw.de](http://www.lbbw.de)

Die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) ist eine rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts und die größte Landesbank Deutschlands. Sie ist die Muttergesellschaft des LBBW-Konzerns und verfügt über vier Hauptsitze (Stuttgart, Karlsruhe, Mannheim und Mainz). Anteilseigner sind der Sparkassenverband Baden-Württemberg mit 40,53%, die Stadt Stuttgart mit 18,93% und das Land Baden-Württemberg (BW) mit 40,53% der Anteile am Stammkapital. Das Land BW hält seine Anteile direkt und indirekt über die Landesbeteiligungen Baden-Württemberg GmbH. Der LBBW-Konzern bietet mit knapp 9.900 Mitarbeitern seinen Privat- und Firmenkunden das komplette Produkt- und Dienstleistungsangebot einer Universalbank an. Konzernunternehmen für Spezialbereiche wie z.B. Leasing, Factoring, Asset Management oder Immobilien ergänzen das Angebot. Für die Sparkassen in BW, Sachsen und Rheinland-Pfalz nimmt die LBBW zusätzlich die Aufgabe der Sparkassenzentralbank wahr. Die Berichterstattung erfolgt in den folgenden fünf Segmenten: „Unternehmenskunden“, „Immobilien/Projektfinanzierungen“, „Kapitalmarktgeschäft“, „Private Kunden/Sparkassen“ sowie „Corporate Items/Überleitung/Konsolidierung“. Der regionale Fokus liegt auf den Kernmärkten Süddeutschland (Baden-Württemberg und Bayern), Rheinland-Pfalz, Rhein-Main-Gebiet, Rhein-Ruhr, Berlin und Hamburg. Zudem agiert die Bank international auch in ausgewählten Märkten. Im Januar 2022 kündigte die LBBW die Übernahme der Berlin Hyp an, diese konnte bereits zum 01. Juli 2022 rechtlich und wirtschaftlich umgesetzt werden. Per Ende 2021 betrug das ausstehende Volumen an Green und Social Bonds EUR 6,6 Mrd.

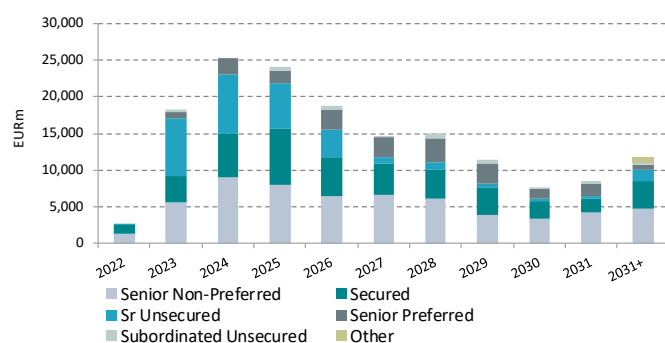
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	113,561	125,141	125,395
Total Securities	74,642	68,059	71,761
Total Deposits	95,288	97,022	116,632
Tier 1 Common Capital	12,415	12,473	12,644
Total Assets	276,444	282,344	329,432
Total Risk-weighted Assets	82,112	84,416	91,154

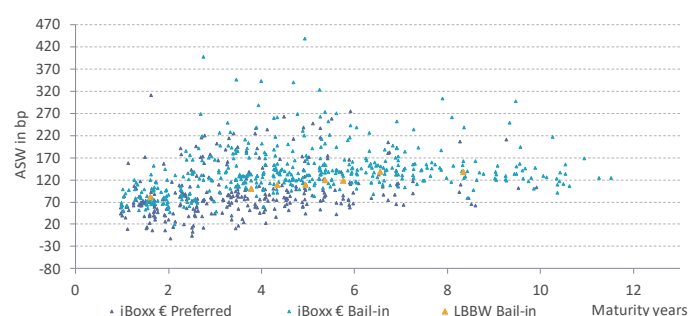
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	1,771	2,031	1,039
Net Fee & Commission Inc.	538	598	322
Net Trading Income	179	252	213
Operating Expense	1,893	1,940	1,087
Credit Commit. Impairment	544	240	84
Pre-tax Profit	252	817	476

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.68	0.74	0.69	Liquidity Coverage Ratio	142.04	139.87	133.34
ROAE	1.24	2.97	4.43	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.89	4.69	4.06
Cost-to-Income	70.16	64.37	65.52	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.86	0.84	0.86
Core Tier 1 Ratio	15.12	14.78	13.87	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.99	1.06	1.11

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Problemerkreditquote
- Funding-Profil (Sparkassenzugang)

## Risks / Weaknesses

- Kreditrisikokonzentration in zyklischen Sektoren
- Profitabilität
- Abhängigkeit vom Kapitalmarkt-Funding

## LBBW – Mortgage

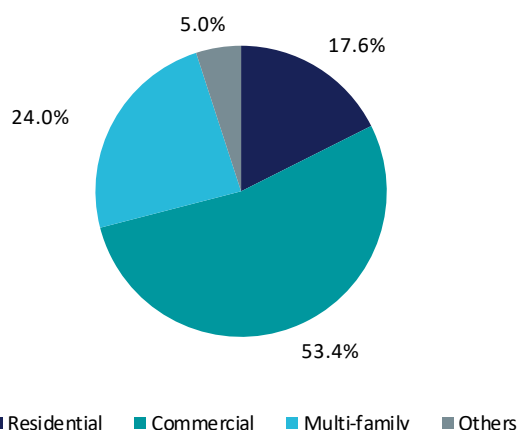
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

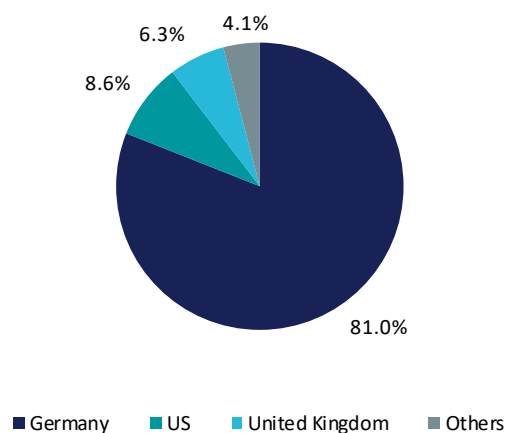
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	16,113	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	11,520	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	58.6%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	39.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	81% Germany	Collateral score	10.8%
Main region	33% Baden-Wuerttemberg	RRL	-
Number of loans	37,017	JRL	-
Number of borrowers	28,007	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	575,328	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	4.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.7y	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	80.4%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	66.4%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	55.3%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

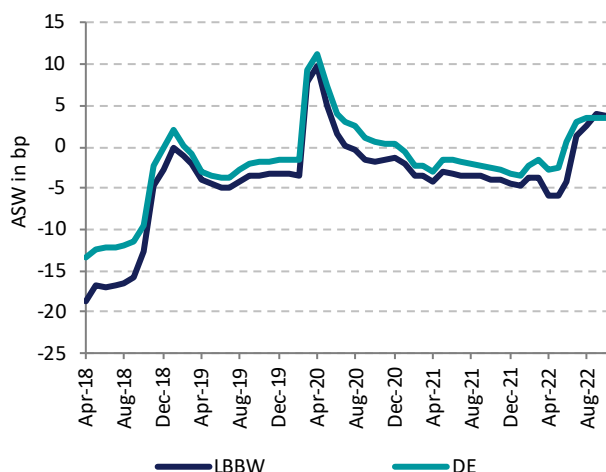
## Borrower Types



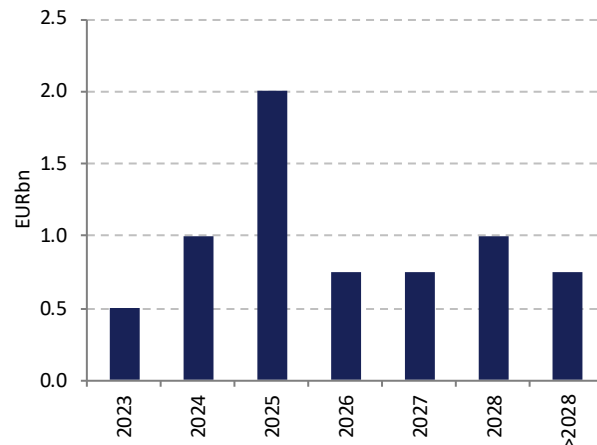
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)





## LBBW – Public Sector

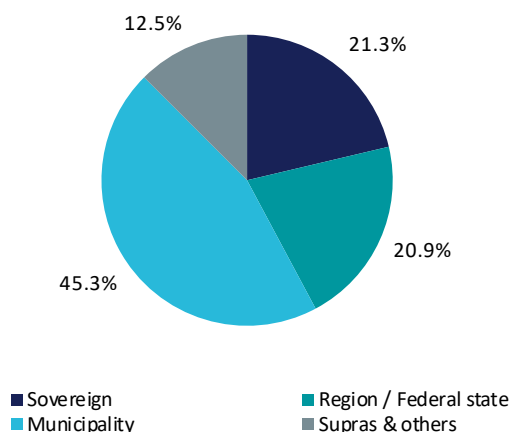
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

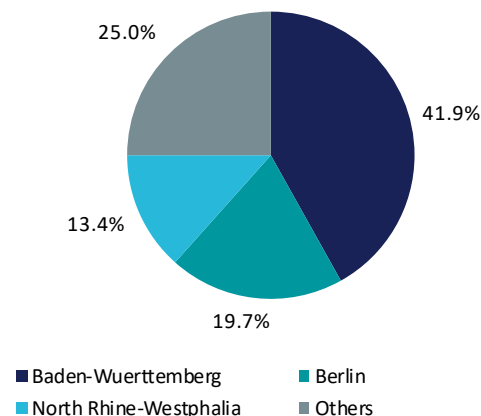
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	12,505	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	10,725	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	38.7%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	16.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	5
Main country	94% Germany	Collateral score	3.9%
Main region	42% Baden-Wuerttemberg	RRL	-
Number of loans	7,327	JRL	-
Number of borrowers	2,884	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	4,336,096	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	6.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.8y	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	75.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	56.7%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

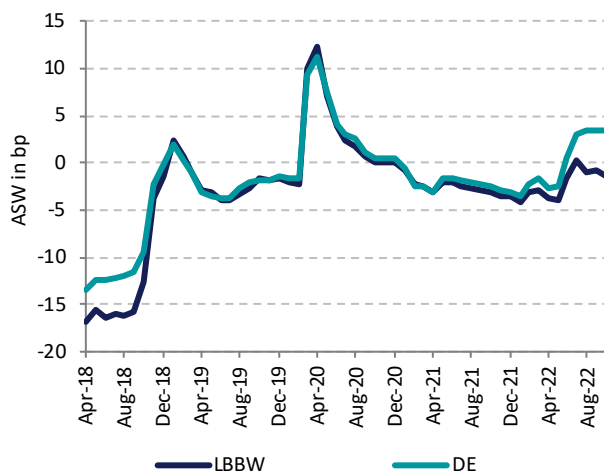
## Borrower Types



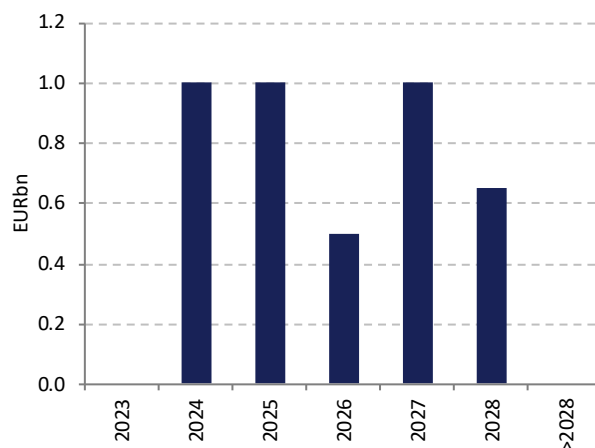
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

## Landesbank Berlin

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.lbb.de](http://www.lbb.de)

Die Landesbank Berlin AG (LBB) ist eine nicht-börsennotierte Aktiengesellschaft und Trägerin der Berliner Sparkasse (BSK). Gemäß Berliner Sparkassengesetz gilt die LBB als eigener Sparkassenverband und ist somit Mitglied im DSGV. Das Institut profitiert als Mitglied der Sparkassen-Finanzgruppe vom dazugehörigen Sicherungssystem. Die LBB und die BSK (Handelsrechtlich eine Zweigniederlassung der LBB) sind eine 100%ige Tochtergesellschaft der Landesbank Berlin Holding AG (LBBH), wodurch sie mittelbar im Besitz der Erwerbgesellschaft der S-Finanzgruppe mbH & Co. KG ist. Diese ist zu 89,37% (H1/2022) direkt an der LBBH beteiligt und tritt zugleich als Komplementärin in der Beteiligungsgesellschaft der S-Finanzgruppe mbH & Co. KG (10,63% an der LBBH) auf. Die LBB/BSK gliederte in 2021 die Geschäftsfelder neu, sodass nun in „Private Kunden“, „Direktbankservice“ (Kreditkartengeschäft), „Firmenkunden“, „Immobilienfinanzierung“, „Private Banking“, „Treasury“ und „Unternehmenskunden“ berichtet wird. In Berlin betreibt die LBB/BSK das gesamte Privat- und Firmenkundengeschäft in einem gemeinsamen Geschäftsbereich in 78 Niederlassungen (FY/2021) und ist in der Hauptstadt laut eigenen Angaben Marktführerin. In der Immobilienfinanzierung tritt das Institut auf dem Berliner Markt für Investoren bis hin zu Wohnungsunternehmen auf, richtet sich aber auch an Privatpersonen. Seit 01. Juli 2022 nicht mehr zum Konzern gehört die Immobilientochter Berlin Hyp, die an die LBBW veräußert wurde. Mit dem Zukunftsprogramm „Z25!“ soll das Kerngeschäft gestärkt werden, Kosten abgebaut sowie Erträge im Kundengeschäft gehoben werden. Bis 2025 sollen Kosteneinsparungen i. H. v. insgesamt EUR 250 Mio. realisiert werden.

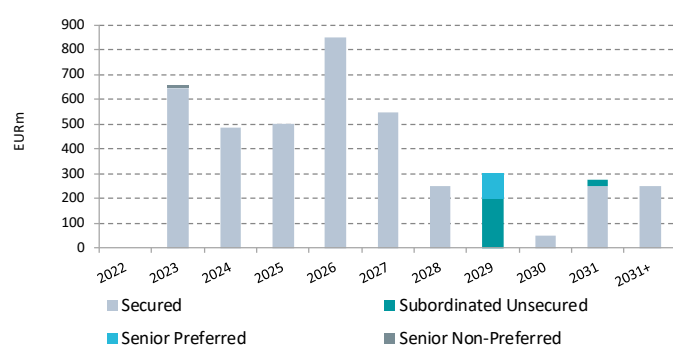
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	25,787	27,381	28,206
Total Securities	9,546	8,264	8,374
Total Deposits	30,964	34,395	36,174
Tier 1 Common Capital	2,385	2,570	2,582
Total Assets	49,145	52,484	56,485
Total Risk-weighted Assets	14,350	13,840	14,092

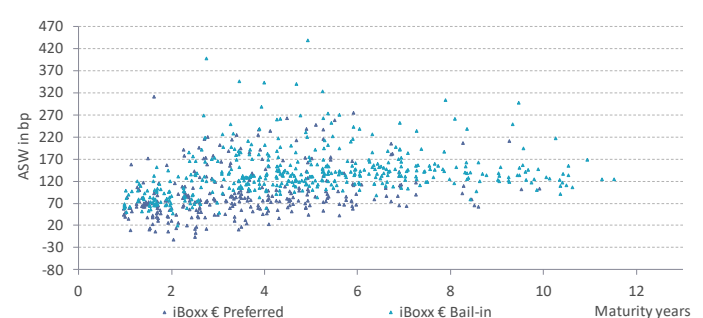
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	766	771	411
Net Fee & Commission Inc.	233	248	137
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	925	958	441
Credit Commit. Impairment	124	-104	45
Pre-tax Profit	40	41	43

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.78	1.57	1.55	Liquidity Coverage Ratio	175.78	210.03
ROAE	-	-	-	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-
Cost-to-Income	87.10	86.67	75.84	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.36	-
Core Tier 1 Ratio	16.62	18.57	18.32	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.94	1.28

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Liquiditätsprofil
- Einlagenbasis

## Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentration in Berlin-Brandenburg
- Exposure im CRE
- Kostenbasis

# Landesbank Berlin – Mortgage

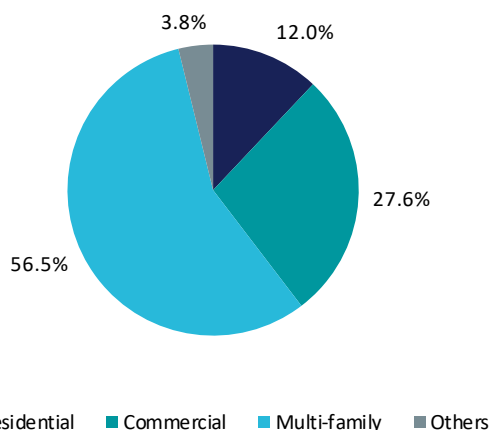
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

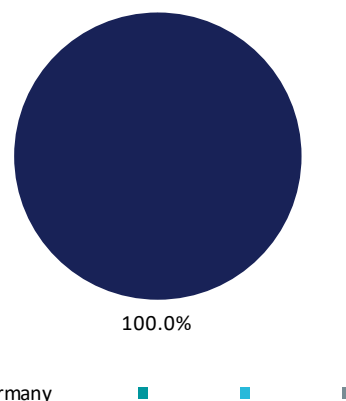
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,801	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	3,513	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	59.8%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	65.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	100% Germany	Collateral score	14.6%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	7,780	JRL	-
Number of borrowers	6,993	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	829,530	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.1y	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	90.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	96.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	55.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

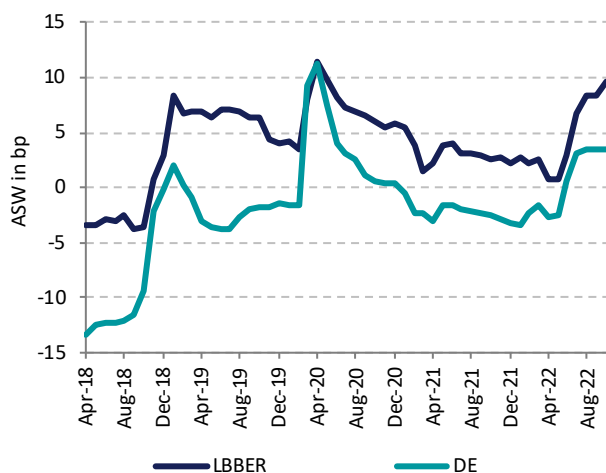
## Borrower Types



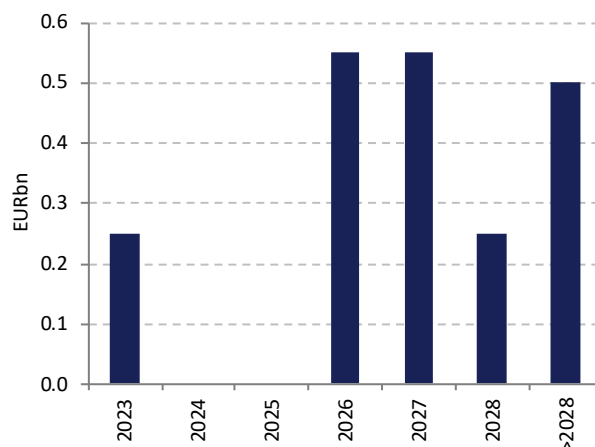
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Landesbank Hessen-Thüringen

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.helaba.com](http://www.helaba.com)

Die Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (Helaba) wurde 1953 als Hessische Landesbank gegründet. Größter Anteilseigner mit 88% ist der Sparkassensektor, gefolgt von den Ländern Hessen und Thüringen mit zusammen 12%. Mit rund 6.300 Mitarbeitern zählt das Institut nicht nur zu einer der führenden Banken am Finanzplatz Frankfurt am Main, sondern ist aufgrund seiner Funktion als Sparkassenzentralbank und Verbundbank für rund 40% aller deutschen Sparkassen tief in die Sparkassen-Finanzgruppe integriert. Die Helaba verfolgt das Geschäftsmodell einer Universalbank mit starkem regionalen Fokus und ausgewählter internationaler Präsenz. Sie agiert in vier operativen Segmenten: „Immobilien“, „Corporates & Markets“, „Retail & Asset Management“ sowie „WIBank“. Hinzu kommen die Segmente „Konsolidierung/Überleitung“ und „Sonstige“. In letzterem wird u. a. die Treasury-Funktion abgebildet. Seit 2020 wurde im Rahmen des Projekts „Scope – Wachstum durch Effizienz“ u.a. eine neue Organisationsstruktur eingeführt. Weiterhin wird die Diversifizierung des Geschäftsmodells und die digitale Transformation vorangetrieben werden. Nachdem die Helaba 2021 ihr Green Bond Framework veröffentlichte, folgte 2022 ein Sustainable Lending Framework. In 2021 betrug das Emissionsvolumen an Green Bonds rund EUR 604,3 Mio. Zur Refinanzierung greift die Helaba auf die sich aus der Verbundzugehörigkeit ergebenden Refinanzierungsquellen (direktes/indirektes Sparkassengeschäft) und über die WIBank aufgenommene Fördermittel und Pfandbriefemissionen sowie eigene Emissionen zurück. Die CET1-Quote lag per H1/2022 bei 13,9%.

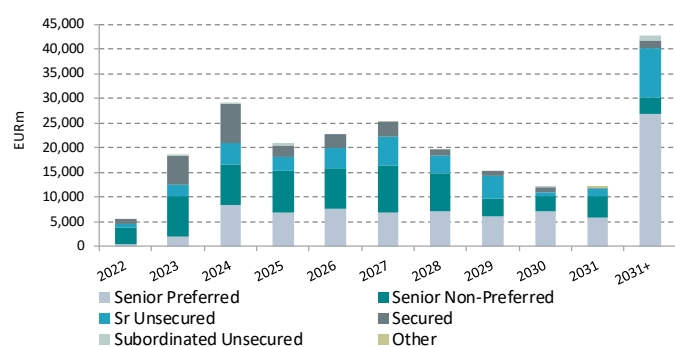
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	119,273	119,036	120,229
Total Securities	49,801	36,615	31,575
Total Deposits	72,467	72,199	75,467
Tier 1 Common Capital	8,882	9,157	8,887
Total Assets	219,324	212,341	213,797
Total Risk-weighted Assets	60,542	63,881	63,942

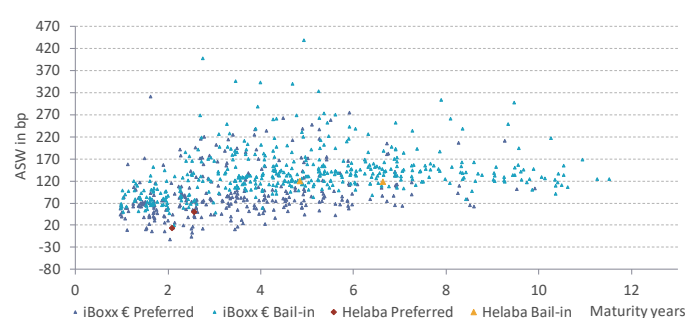
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	1,172	1,326	666
Net Fee & Commission Inc.	435	485	269
Net Trading Income	13	183	158
Operating Expense	1,468	1,515	869
Credit Commit. Impairment	304	208	85
Pre-tax Profit	223	569	327

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.56	0.63	0.64	Liquidity Coverage Ratio	186.24	185.91	172.37
ROAE	2.02	5.55	4.73	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.49	4.65	4.41
Cost-to-Income	74.03	64.11	67.52	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.64	0.99	0.91
Core Tier 1 Ratio	14.67	14.33	13.90	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.48	0.62	0.68

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Teil der Sparkassen-Finanzgruppe
- Kapitalisierung
- Refinanzierungsquellen

## Risks / Weaknesses

- Risikokonzentration (gewerbliches Kreditportfolio)
- Rentabilität
- Abhängigkeit vom Wholesale Funding

# Landesbank Hessen-Thüringen – Mortgage

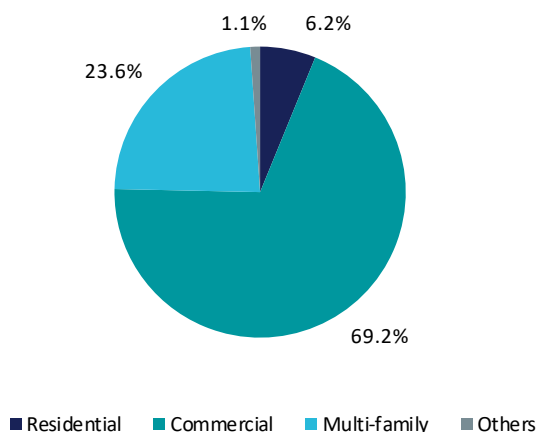
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

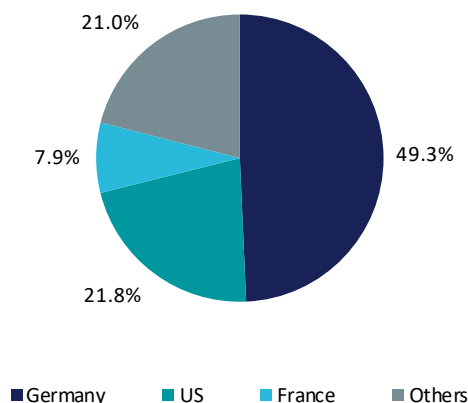
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	16,180	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	8,179	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	94.8%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	97.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	49% Germany	Collateral score	11.5%
Main region	28% Hesse	RRL	-
Number of loans	9,499	JRL	-
Number of borrowers	8,247	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	1,961,865	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	3.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.7y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	61.5%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	81.9%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	59.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

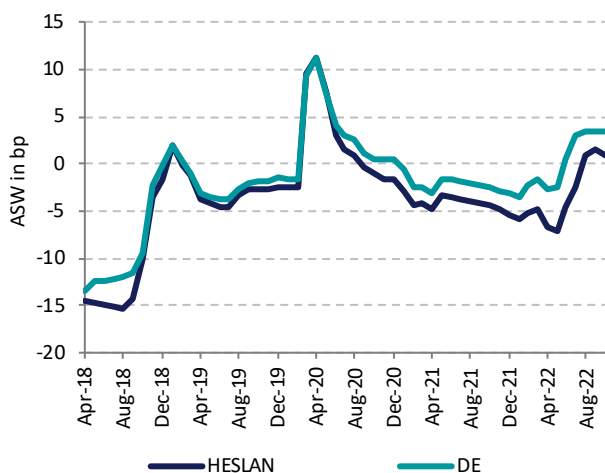
## Borrower Types



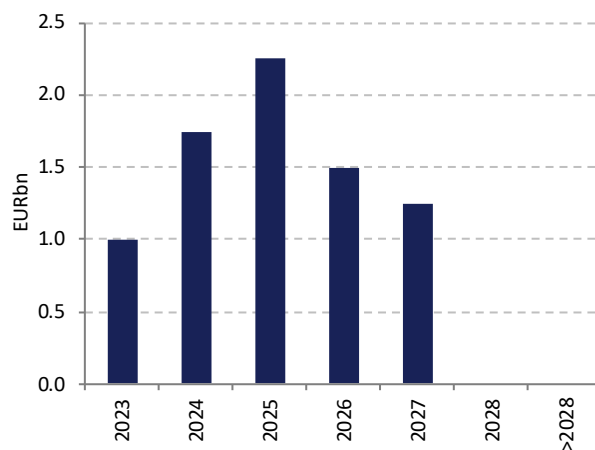
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Landesbank Hessen-Thüringen – Public Sector

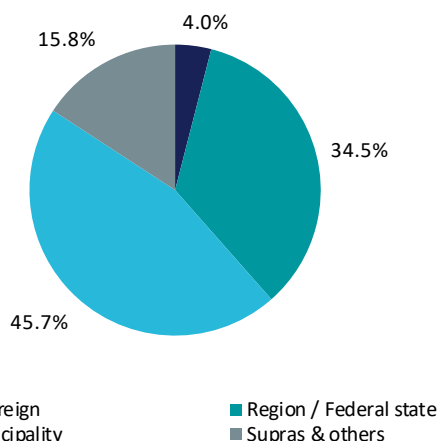
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

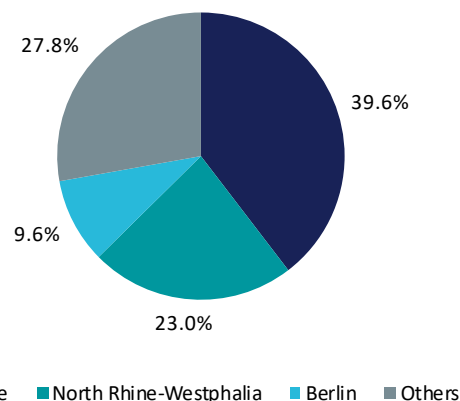
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	33,563	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	28,167	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	23.1%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	19.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	5
Main country	92% Germany	Collateral score	3.1%
Main region	40% Hesse	RRL	-
Number of loans	19,894	JRL	-
Number of borrowers	4,651	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	7,216,362	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.1y	PCU	6
WAL (covered bonds)	5.3y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	94.5%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	76.3%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

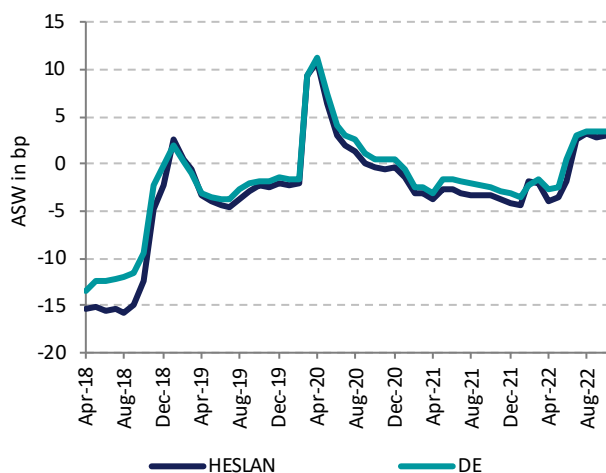
## Borrower Types



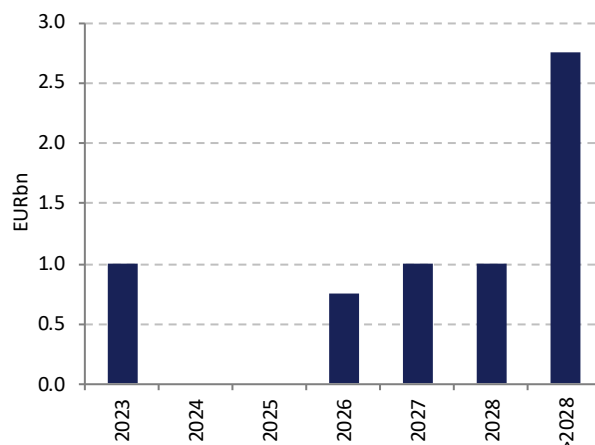
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Landesbank Saar

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.saarlb.de](http://www.saarlb.de)

Die Landesbank Saar (SaarLB) versteht sich als deutsch-französische Regionalbank und wird durch die öffentliche Hand getragen. Das Bundesland Saarland ist der größte Anteilseigner der Bank mit 74,9% (FY/2021), gefolgt vom Sparkassenverband Saar (25,1%). Geographisch konzentriert sich die SaarLB neben dem Saarland und angrenzenden Gebieten in Deutschland, auf die französischen Regionen Grand Est und Hauts-de-France, Ile-de-France, Bourgogne-Franche-Comté sowie Auvergne-Rhône-Alpes. Im FY/2021 entfielen gut 50% des Neugeschäfts auf das französische Geschäftsgebiet. Darüber hinaus fördert die Bank grenzübergreifende Investitionen über das Forum Pôle Franco-Allemand. Das Institut unterhält eine Niederlassung in Straßburg (SaarLB France) sowie ein Vertriebsbüro in Paris. Die SaarLB konzentriert sich mit ihren rund 500 Mitarbeitern auf mittelständische Firmenkunden, Immobilieninvestoren, Projektfinanzierer, vermögende Privatkunden und institutionelle Kunden. Im Rahmen der eigenen Fundingstrategie greift die SaarLB für die langfristige Refinanzierung schwerpunktmäßig auf Pfandbriefemissionen zurück und ergänzt diese durch ungedeckte Bankanleihen. Auf der kurzfristigen Seite stellen Kundeneinlagen, Refinanzierungen über den Bankenmarkt sowie Offenmarktgeschäfte mit der EZB das Funding sicher. Die SaarLB verfügt über ein Rahmenwerk zur Emission grüner Anleihen, welches auf die Refinanzierung von Projekten im Bereich der Erneuerbaren Energien ausgerichtet ist. Im Juni 2022 begab die SaarLB ihren ersten Social Bond im Sub-Benchmarksegment (Volumen: EUR 150 Mio.) Die CET1-Quote stieg gegenüber FY/2020 um 10 Basispunkte auf 13,2% (FY/2021) an.

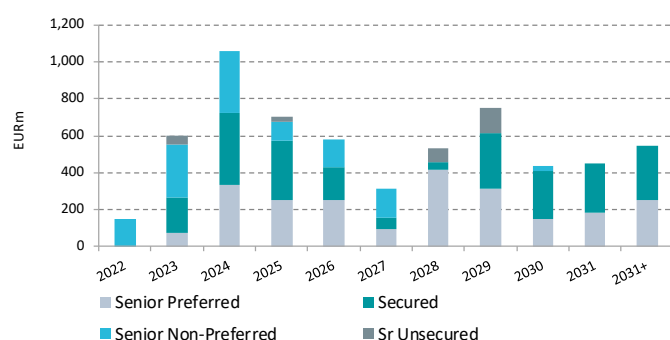
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	12,116	12,574	12,949
Total Securities	1,030	1,068	1,175
Total Deposits	6,085	6,241	6,741
Tier 1 Common Capital	752	763	787
Total Assets	15,157	16,163	17,920
Total Risk-weighted Assets	5,739	5,798	5,880

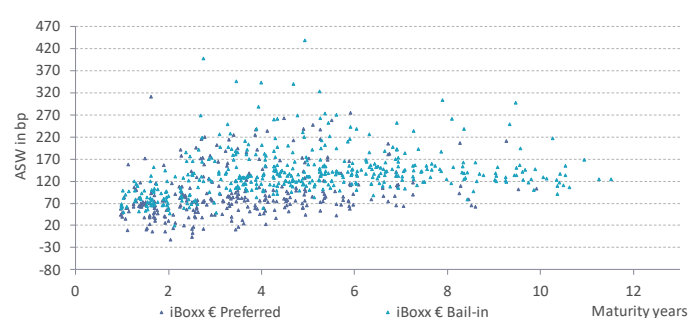
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	133	136	71
Net Fee & Commission Inc.	7	7	5
Net Trading Income	1	0	0
Operating Expense	85	88	52
Credit Commit. Impairment	25	14	8
Pre-tax Profit	37	45	16

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.90	0.88	0.85	Liquidity Coverage Ratio	218.42	199.76	225.54
ROAE	2.28	3.83	2.34	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	58.80	59.07	67.11	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.61	-	-
Core Tier 1 Ratio	13.11	13.15	13.38	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.57	-	-

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Funding-Profil
- Asset-Qualität

## Risks / Weaknesses

- Kreditkonzentration
- Profitabilität

## Landesbank Saar – Public Sector

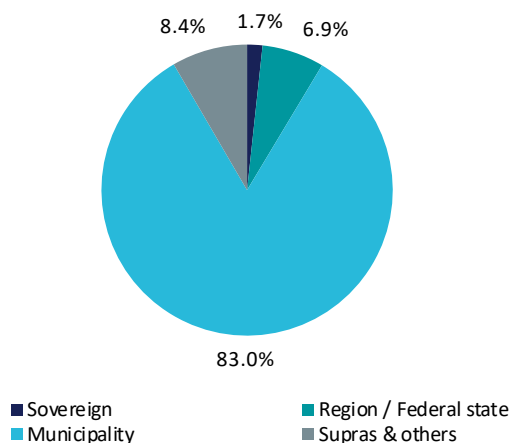
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

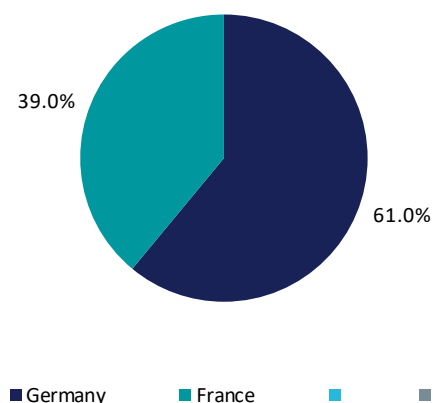
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,926	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	3,072	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	32.5%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	27.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Public Sector	TPI leeway	-
Main country	61% Germany	Collateral score	-
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	n/a	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	n/a	PCU	6
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	75.8%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	98.4%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	SB

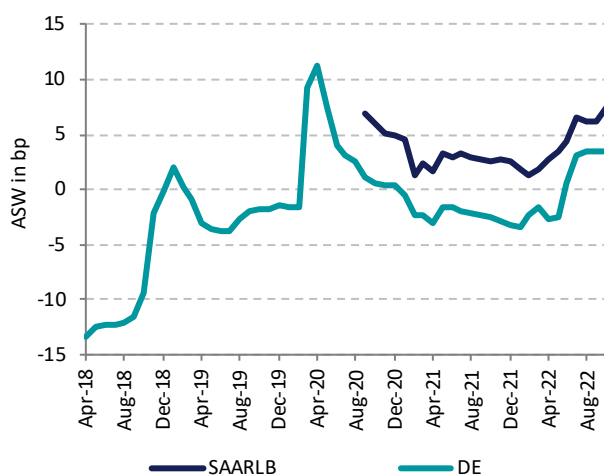
## Borrower Types



## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)





# Münchener Hypothekbank

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.muenchenerhyp.de](http://www.muenchenerhyp.de)

\* Rating der Genossenschaftl. FinanzGruppe

Die bereits 1896 gegründete Münchener Hypothekbank eG (MünchenerHyp) ist eine der wenigen Hypothekbanken, die in der Rechtsform der eingetragenen Genossenschaft agiert (rund 62.300 Mitglieder per FY/2021). Somit verfügt sie über eine breite Eigentümerstruktur und ist Mitglied der genossenschaftlichen FinanzGruppe, eine der größten Bankengruppen Deutschlands. So stehen der Bank die rund 770 Volks- und Raiffeisenbanken als Partner zur Seite. Als eigenständige Immobilienbank ist das Institut auf die langfristige Immobilienfinanzierung fokussiert. Kerngeschäftsfelder sind die Finanzierung von Wohn- und Gewerbeimmobilien im In- und Ausland. 78,5% des Hypothekportfolios entfallen auf Deutschland und 21,5% auf das Ausland, darunter die Schweiz mit 12,4% und andere Länder mit 9,1%. Hauptfinanzierungsquelle der MünchenerHyp bilden Hypothekpfandbriefe (FY/2021: EUR 31,8 Mrd.). Zudem werden am Kapitalmarkt ungedeckte Inhaberschuldverschreibungen emittiert sowie Mittel am Geldmarkt aufgenommen. Weiterhin wird das Funding zunehmend durch Instrumente mit ESG-Bezug ergänzt. So werden sowohl auf der Aktiv- als auch der Passivseite immer mehr grüne und/oder nachhaltige Produkte offeriert, was sowohl zur Diversifizierung der Kunden- als auch der Investorenbasis beiträgt. Als bedeutend eingestuftes Kreditinstitut untersteht die MünchenerHyp der direkten Aufsicht durch die EZB. Die harte Kernkapitalquote lag per FY/2021 bei 20,39% (Vorjahr: 20,46%) und damit oberhalb der SREP-Vorgabe von 7,88%. Auch die Liquiditätsquote LCR (im 5-Jahres-Durchschnitt mehr als 300%) erfüllte die regulatorischen Mindestanforderungen.

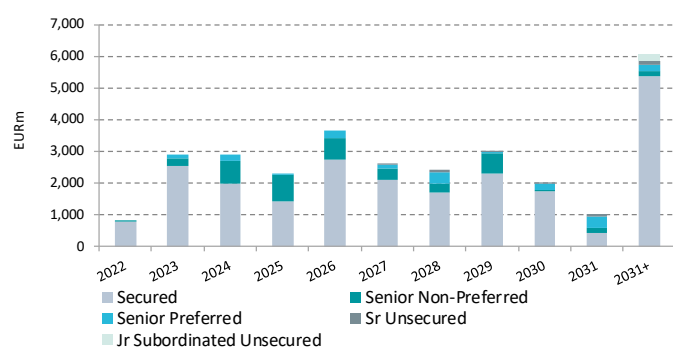
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	40,265	43,046	44,676
Total Securities	5,804	6,861	6,900
Total Deposits	14,848	14,867	15,681
Tier 1 Common Capital	1,517	1,626	1,659
Total Assets	48,558	52,538	55,135
Total Risk-weighted Assets	7,350	7,975	8,756

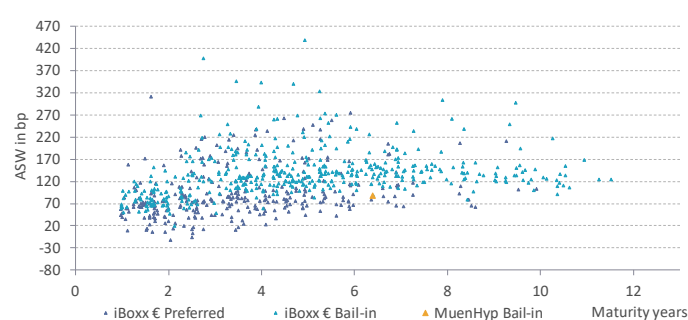
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	348	403	212
Net Fee & Commission Inc.	-109	-130	-59
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	135	139	77
Credit Commit. Impairment	11	27	21
Pre-tax Profit	75	113	61

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.77	0.80	0.79	Liquidity Coverage Ratio	563.43	349.00	415.04
ROAE	2.47	3.49	3.69	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	55.85	50.51	50.09	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.52	0.52	-
Core Tier 1 Ratio	20.64	20.39	18.95	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.11	0.13	-

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Kreditqualität im Heimatmarkt
- Hohe Supportwahrscheinlichkeit durch FinanzGruppe

## Risks / Weaknesses

- Zyklizität der Gewerbeimmobilienmärkte
- Leverage
- Abhängigkeit vom Wholesale Funding

## Münchener Hypothekenbank – Mortgage

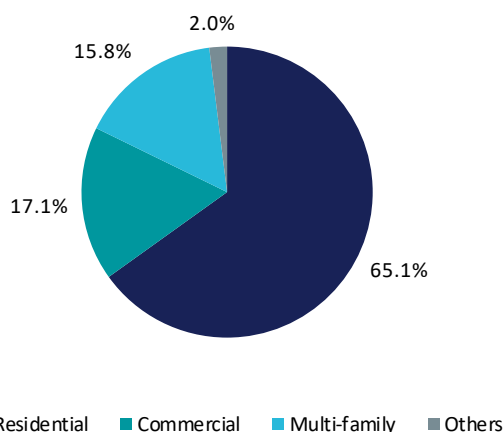
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

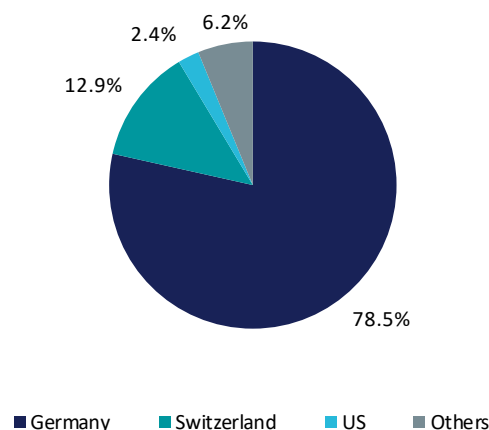
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	33,454	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	31,895	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	39.2%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	4.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	79% Germany	Collateral score	8.7%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	199,510	JRL	-
Number of borrowers	175,468	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	190,656	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	9.0y	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	96.0%	Outstanding ESG BMks	Yes
Fixed interest (covered bonds)	85.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	52.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

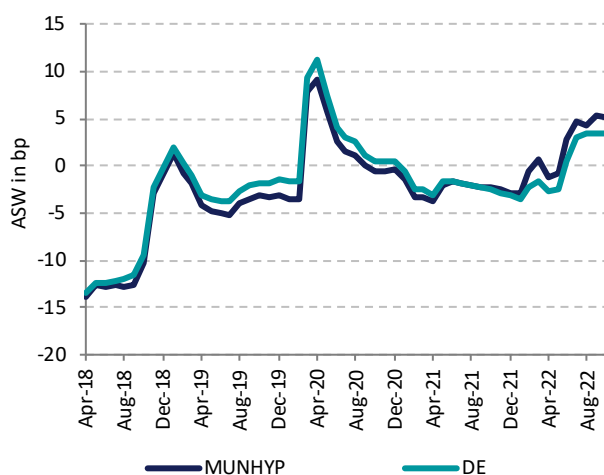
## Borrower Types



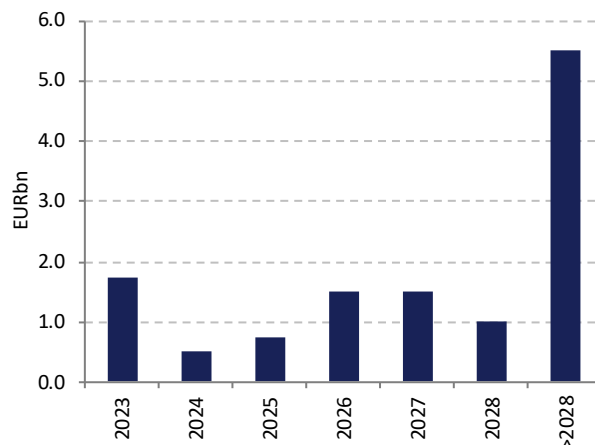
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# NATIXIS Pfandbriefbank

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.pfb.natixis.com](http://www.pfb.natixis.com)

Die NATIXIS Pfandbriefbank AG (NPB) mit Sitz in Frankfurt am Main ist eine 100%ige Tochter der französischen NATIXIS S.A., die wiederum zur BPCE S.A. bzw. der Groupe BPCE gehört, der zweitgrößten Bankengruppe in Frankreich und als global systemrelevant eingestuft. Mit der Muttergesellschaft NATIXIS hat die NPB einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag abgeschlossen. NATIXIS hat gegenüber der 2012 gegründeten NPB eine Patronatserklärung über EUR 2 Mrd. abgegeben. Für die NPB arbeiteten in 2021 im Durchschnitt rund 50 Mitarbeiter. Seit August 2012 hat die NPB eine Genehmigung zur Emission von Hypothekendarlehen. Außerdem profitiert das Institut von der solidarischen Gruppenhaftung der Mitglieder der BPCE durch ein entsprechendes Gesetz in Frankreich. Obwohl dem Institut im Prinzip die Geschäftsmöglichkeiten einer Universalbank eröffnet sind, betreibt die Bank überwiegend Geschäfte, die nach dem Pfandbriefgesetz der Pfandbriefdeckung zugeordnet werden können. Das Institut ist seit Jahresbeginn 2013 am Markt aktiv. Das unbesicherte Funding der NPB wird durch NATIXIS in Frankreich sichergestellt. Die NPB selbst ist Emittent von Inhaber- und Namenspapieren und begibt sowohl Privatplatzierungen als auch syndizierte, öffentliche Transaktionen. Die Assets, welche sich überwiegend auf den Bereich gewerblicher Immobilien fokussieren, sind geographisch überwiegend Deutschland und Frankreich zuzuordnen (zusammen über 90%), gefolgt von Italien, Spanien, Österreich und den Niederlanden. NATIXIS sichert zudem jedes Immobiliendarlehen der NPB durch eine laufzeitkongruente Garantie ab.

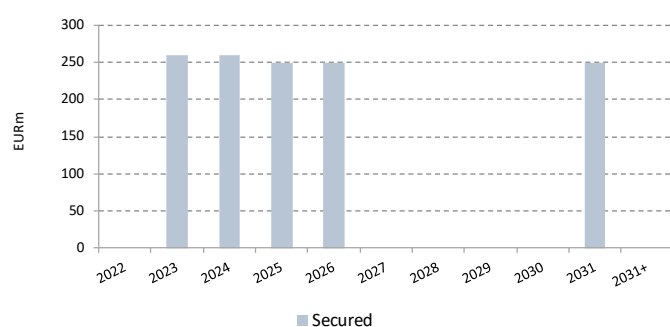
## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	2,368	2,398	2,422
Total Securities	209	193	293
Total Deposits	77	67	61
Tier 1 Common Capital	125	130	132
Total Assets	2,646	2,650	2,888
Total Risk-weighted Assets	354	364	877

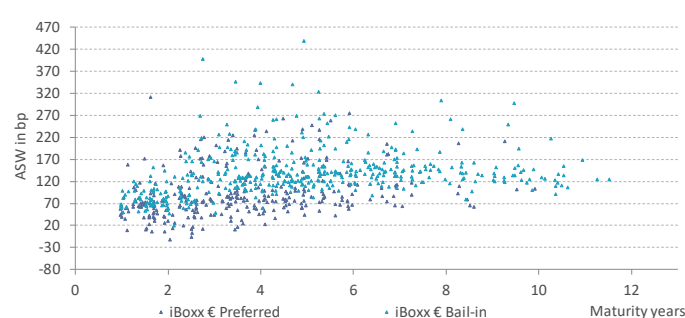
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	35	30	31
Net Fee & Commission Inc.	-2	-4	-6
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	14	14	17
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	15	12	9

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y		2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Margin	1.22	1.13	1.13	Liquidity Coverage Ratio	378.02	363.57	222.12
ROAE	-	-	-	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.78	4.96	4.61
Cost-to-Income	40.20	46.70	56.80	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	35.35	35.67	15.09	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Mitglied Haftungsverbund
- Kapitalisierung
- Liquiditätsausstattung

## Risks / Weaknesses

- Diversifikation
- Abhängigkeit vom Wholesale Funding
- Zyklizität im Gewerbeimmobiliengeschäft

# NATIXIS Pfandbriefbank – Mortgage

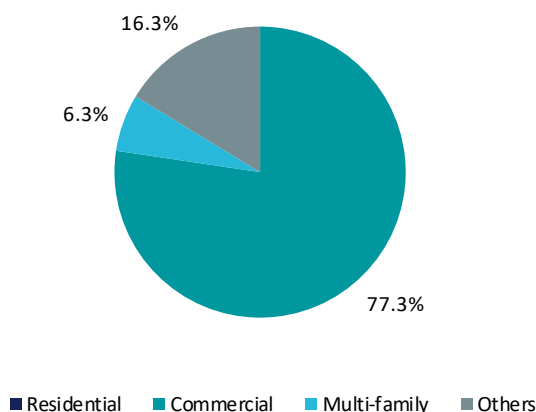
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

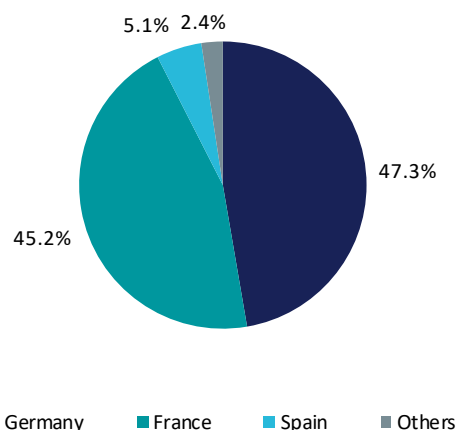
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,529	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	1,316	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 250m	85.6%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	16.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	47% Germany	Collateral score	14.5%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	70	JRL	-
Number of borrowers	88	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	17,375,000	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	3.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.8y	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	42.2%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	56.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	SB

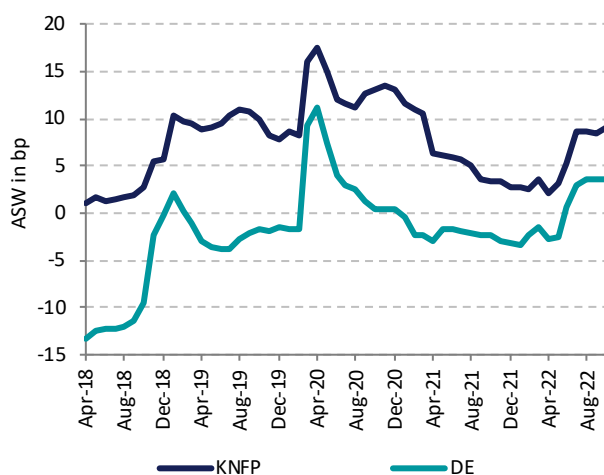
## Borrower Types



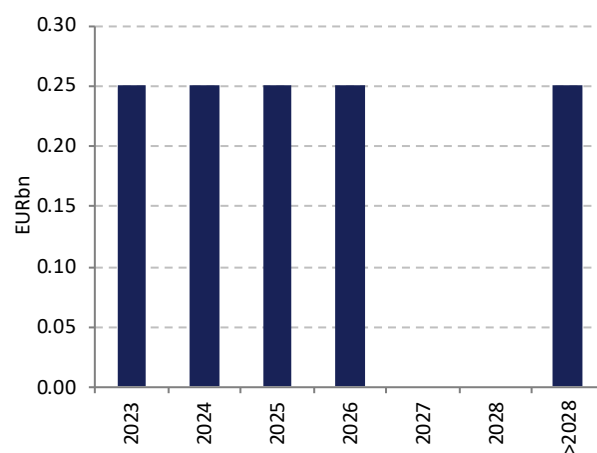
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



# Norddeutsche Landesbank

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.nordlb.de](http://www.nordlb.de)

Die Norddeutsche Landesbank Girozentrale (NORD/LB) ist als öffentlich-rechtliches Institut Teil der Sparkassen-Finanzgruppe. Sie gehört zu den führenden deutschen Geschäftsbanken und zählt aufgrund ihrer Bilanzsumme zu den national systemrelevanten Banken. Der größte Eigentümer ist das Land Niedersachsen mit 56,76%, gefolgt von den beiden Treuhändergesellschaften der Sparkassen-Finanzgruppe (FIDES Gamma und FIDES Delta) mit je 12,27%. Neben den Hauptsitzen in Hannover, Braunschweig und Magdeburg ist die Gruppe auch weltweit vertreten. Für die Sparkassen in Niedersachsen (NI), Sachsen-Anhalt (SA) und Mecklenburg-Vorpommern (MV) agiert die NORD/LB als Sparkassenzentralbank. Als Landesbank unterstützt sie ihre Träger-Bundesländer NI und SA bei der Besorgung ihrer Finanzgeschäfte. Ergänzend betreibt sie im Auftrag der Länder deren Fördergeschäft über die Investitionsbank SA, Magdeburg (Anstalt innerhalb der NORD/LB), sowie über das LFI MV, Schwerin (NORD/LB-Geschäftsbereich). Das Geschäftsmodell des Konzerns gliedert sich in die Segmente „Privat- und Geschäftskunden sowie Verbund“, „Firmenkunden“, „Markets“, „Spezialfinanzierungen“ sowie „Immobilien“. Das Transformationsprogramm „NORD/LB 2024“ mit Zielen in den Bereichen Bilanzreduzierung, Kostensenkung und Konzernumbau erreichte laut Aussage der Bank wichtige Zwischenziele. So wurde u.a. die bisherige Tochter Deutsche Hypo zum 01.07.2021 mit rechtlicher Rückwirkung zum 01.01.2021 mit der NORD/LB verschmolzen. Die im Markt etablierte Marke wird jedoch fortgeführt. Die NORD/LB hat durch eine klare Definition von ESG-Richtlinien das Thema Nachhaltigkeit in ihr Geschäftsmodell integriert.

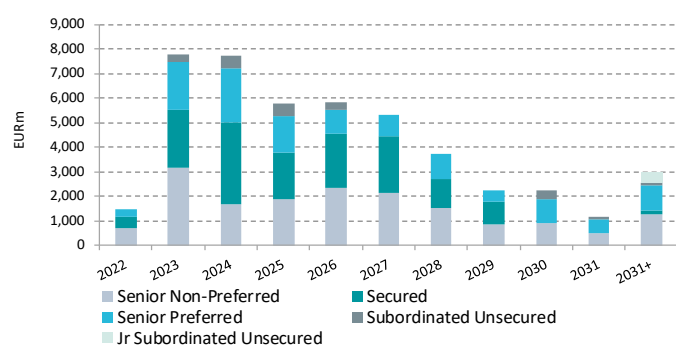
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	74,105	68,810	68,846
Total Securities	29,039	22,943	22,068
Total Deposits	52,414	49,357	48,813
Tier 1 Common Capital	5,763	5,831	5,618
Total Assets	126,176	114,663	112,257
Total Risk-weighted Assets	39,791	37,609	37,085

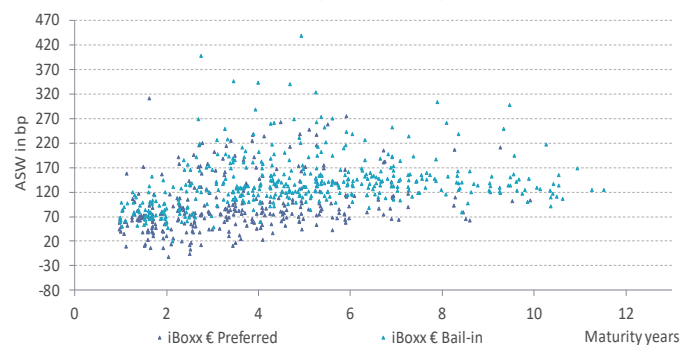
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	1,286	816	438
Net Fee & Commission Inc.	-38	52	62
Net Trading Income	225	139	-164
Operating Expense	915	910	432
Credit Commit. Impairment	419	-11	-69
Pre-tax Profit	-27	16	-90

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.98	0.69	0.79	Liquidity Coverage Ratio	157.80	147.03	145.18
ROAE	0.22	0.32	-2.11	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.80	5.26	5.12
Cost-to-Income	65.31	92.01	134.58	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.10	1.43	1.17
Core Tier 1 Ratio	14.48	15.50	15.15	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.38	1.28	1.19

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

**Information: Eine SWOT-Analyse ist aufgrund offensichtlicher Interessenkonflikte nicht möglich.**

# Norddeutsche Landesbank – Mortgage

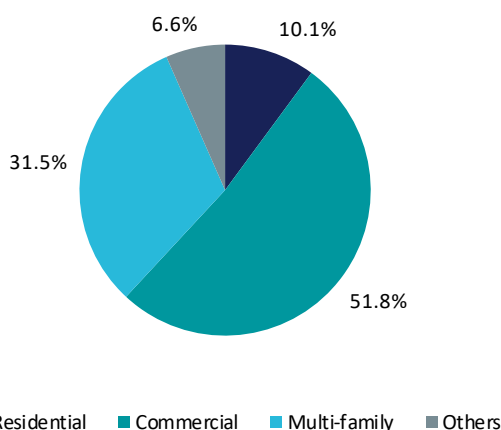
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

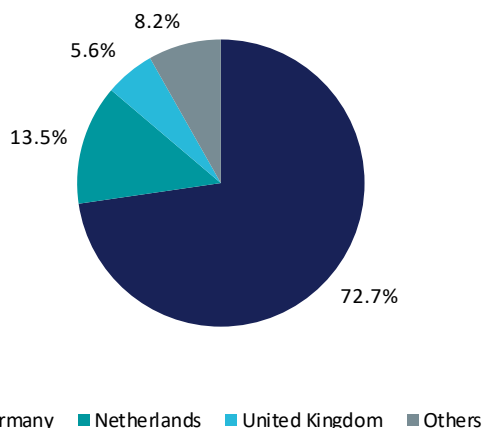
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	10,957	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	8,627	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	86.9%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	27.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	73% Germany	Collateral score	16.0%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	n/a	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	n/a	PCU	-
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	83.6%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	97.6%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	60.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

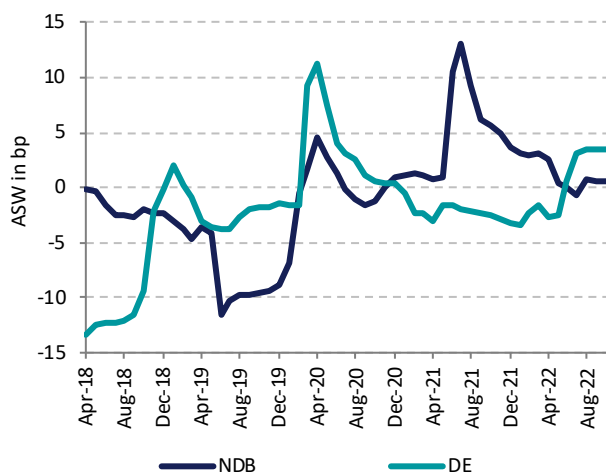
## Borrower Types



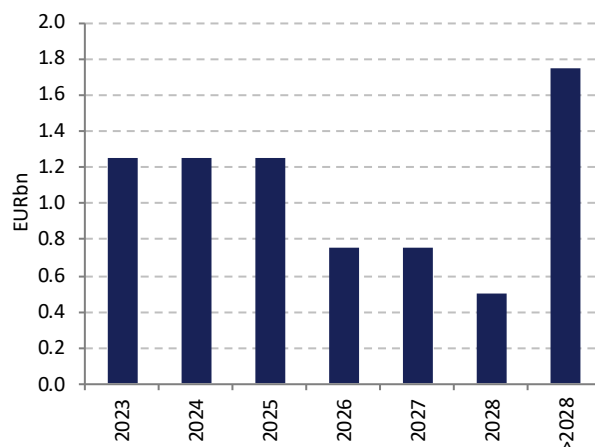
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Norddeutsche Landesbank – Public Sector

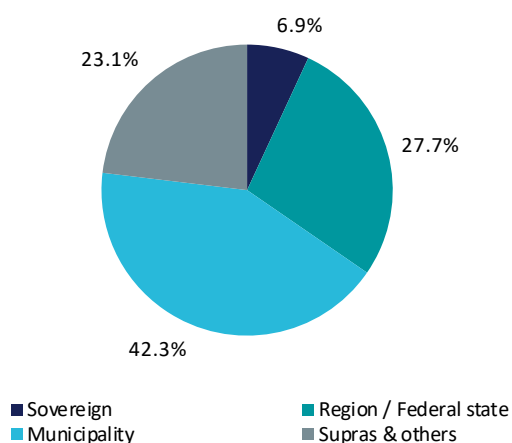
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

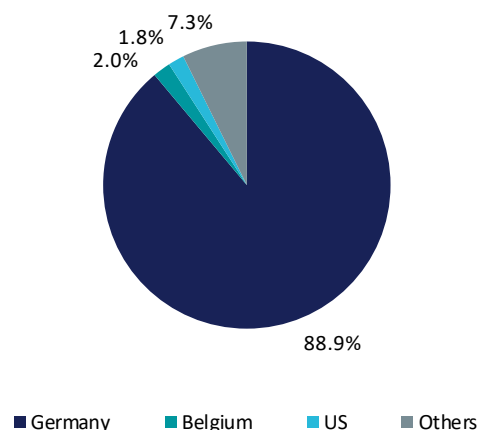
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	14,355	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	12,099	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	16.9%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	18.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Public Sector	TPI leeway	3
Main country	89% Germany	Collateral score	5.9%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	3,944	JRL	-
Number of borrowers	1,416	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	10,137,500	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	6.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.7y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	87.6%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	96.6%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (Bmk)	SB

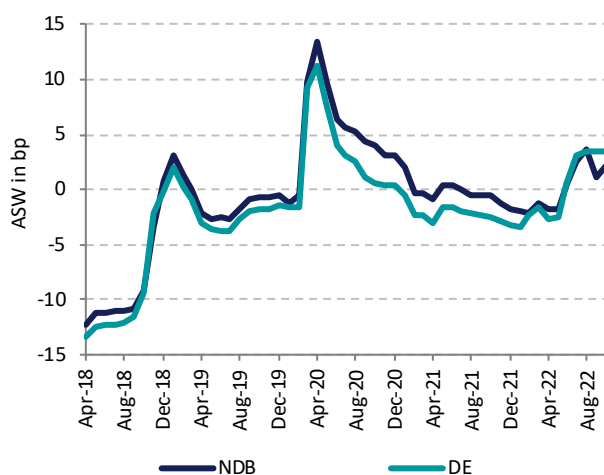
## Borrower Types



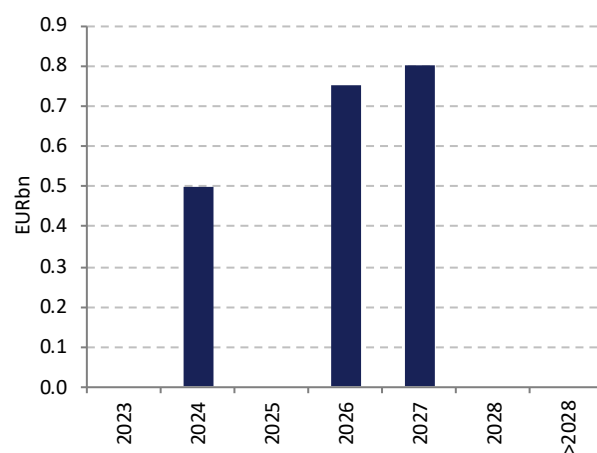
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Oldenburgische Landesbank

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's	Baa2	Positive
S&P	-	-

## Homepage

[www.olb.de](http://www.olb.de)

Die Oldenburgische Landesbank AG (OLB) ist ein in Norddeutschland verankertes Finanzinstitut. Sie agierendert bundesweit unter den Marken OLB Bank und Bankhaus Neelmeyer. Entstanden ist die Bank in ihrer heutigen Form aus dem Zusammenschluss der OLB mit der BKB Bank und dem Bankhaus Neelmeyer im Jahr 2018 sowie mit der Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank im Jahr 2019. Die drei einzigen Eigentümer der OLB sind: Apollo Global Management, Grovepoint Investment Management sowie Teacher Retirement System of Texas. Keiner der Eigentümer verfügt über einen beherrschenden Einfluss (FY/2021: Aktienanteil an der OLB jeweils <40%). Mit ihren rund 1.400 Angestellten (Ziel FY/2022: 1250) betreut die Bank in 41 Filialen (Ziel FY/2022: 40) über 600.000 Kunden (Q1/2022). Die OLB konzentriert sich vornehmlich auf die beiden Geschäftsfelder: „Private & Business Customers“ (BBC; FY/2021: 52% des operativen Ertrags) sowie „Corporates & Diversified Lending“ (CDL; 43%). Das Segment BBC beinhaltet das Privatkundengeschäft, das Geschäft mit KMUs sowie das Private Banking & Wealth Management der OLB. Dagegen fokussiert sich die Bank im Geschäftsbereich CDL auf Unternehmenskunden und eine diversifizierte Kreditvergabe (z.B. Commercial Real Estate oder Schifffahrt). Neben ihrem auf den Nordwesten Deutschlands begrenzten Filialgeschäft agiert das Instiut deutschlandweit mit ihrem digitalen Angebot. Außerhalb von Deutschland ist die OLB in ausgewählten Nischenmärkten tätig. Die NPL-Quote sank im FY/2021 um 80 Basispunkte auf 1,9%. Mit einer CET1-Quote von 12,6% (Q1/2022) übertraf die Bank die regulatorische Anforderung von 8,4%.

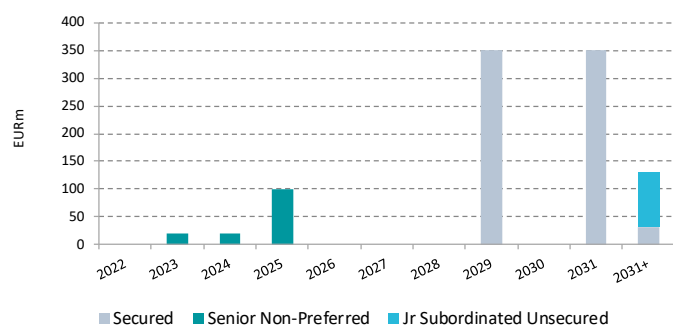
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	15,541	16,950	17,691
Total Securities	3,057	3,895	2,504
Total Deposits	13,011	14,063	14,936
Tier 1 Common Capital	1,056	1,146	1,143
Total Assets	21,475	24,611	24,147
Total Risk-weighted Assets	8,659	9,539	9,399

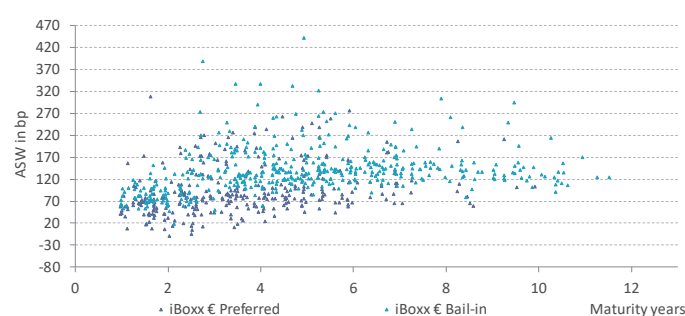
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	336	360	212
Net Fee & Commission Inc.	113	120	60
Net Trading Income	0	0	9
Operating Expense	307	315	134
Credit Commit. Impairment	51	17	4
Pre-tax Profit	115	137	146

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.66	1.60	1.78	Liquidity Coverage Ratio	151.89	147.74	-
ROAE	6.88	7.27	15.11	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.98	4.69	4.75
Cost-to-Income	66.00	61.22	47.34	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.69	1.88	1.62
Core Tier 1 Ratio	12.19	12.02	12.16	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.01	0.78	0.88

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Steigerung der Ertragskraft
- Funding über Einlagen
- Problemerkreditquote

## Risks / Weaknesses

- Kreditrisiken aus Non-Retail Geschäft
- Steigende Kapitalanforderungen
- Vermögensbasiertes Geschäftsmodell



# Oldenburgische Landesbank – Mortgage

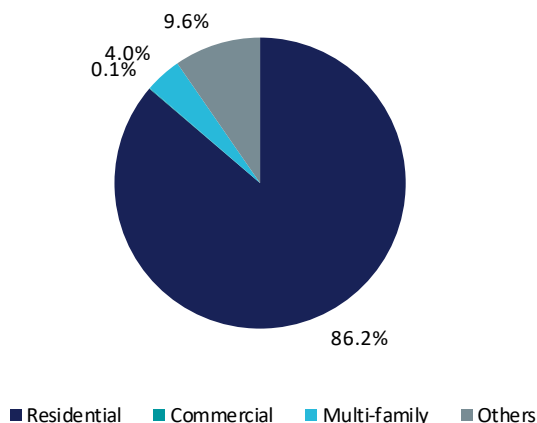
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

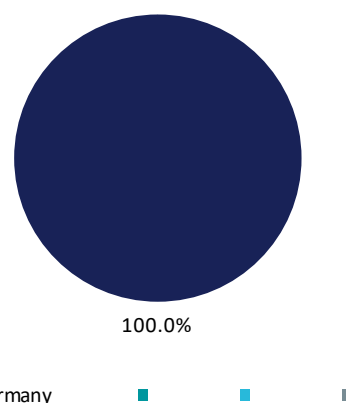
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,040	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	881	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	79.5%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	18.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Germany	Collateral score	5.1%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	n/a	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	n/a	PCU	-
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	91.8%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	56.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	SB

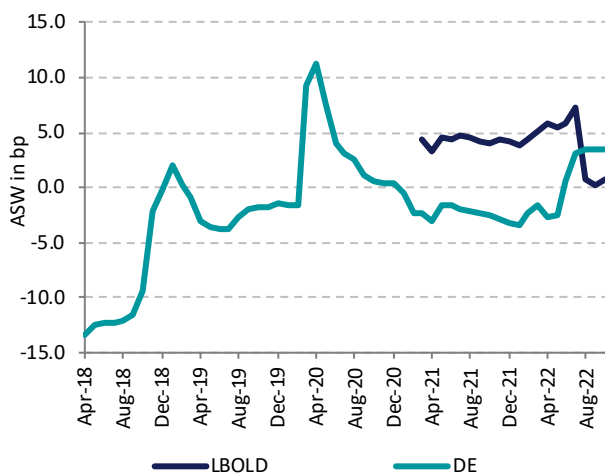
## Borrower Types



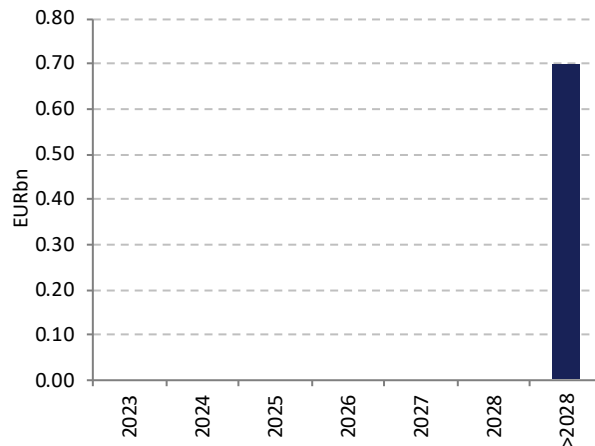
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



# Santander Consumer Bank

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.santander.de](http://www.santander.de)

\*Senior Unsecured

Die Santander Consumer Bank AG (SCB) mit Sitz in Mönchengladbach wurde 1957 gegründet und im Jahr 1987 von der Banco Santander (global systemrelevante Institut) übernommen. Die Bank ist als Teil der Santander Bankengruppe mittelbar über die Santander Consumer Finance sowie der Santander Consumer Holding im Besitz der Banco Santander, Spanien. Es besteht ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der Holding. Als national systemrelevantes Institut unterliegt die SCB der Aufsicht der EZB. Das Institut beschäftigt rund 2.870 Mitarbeiter in 189 Filialen (FY/2021). Die Tätigkeit unterteilt sich in die vier Hauptgeschäftsfelder „Mobility Business“, „Consumer Financial Services“, „Direct Business“ sowie „Business & Corporate Banking“. Das Service- und Produktangebot der SCB umfasst u.a. Girokonten, Kreditkartengeschäft, Baufinanzierungen sowie das Wertpapiergeschäft und Finanzdienstleistungen für Firmen- und Privatkunden. Gemessen an der Kundenzahl gehört die SCB zu den Top 5 der privaten Banken in Deutschland und ist hierzulande der größte herstellerunabhängige Financier von Mobilität und Konsumgütern. Die SCB bedient etwa 3,8 Mio. Privatkunden und hat seit 2016 eine Lizenz zur Emission von Pfandbriefen. Die Bank ist zudem seit 2019 zu 51% an der Hyundai Capital Bank Europe GmbH (HCBE) beteiligt. Seit der Übernahme von SIXT Leasing SE (heute Allane SE) durch HCBE in 2020 wird sowohl die Marktstellung in der Automobilfinanzierung gestärkt als auch das Produktportfolio um Mobilitätsdienstleistungen und das Fahrzeugflottengeschäft ergänzt. Das Funding bestand per FY/2021 zu 36,4% aus Einlagen von Privatkunden, gefolgt von EZB-Funding mit 19,3%. Covered Bonds stellen nur 1,9% des Funding.

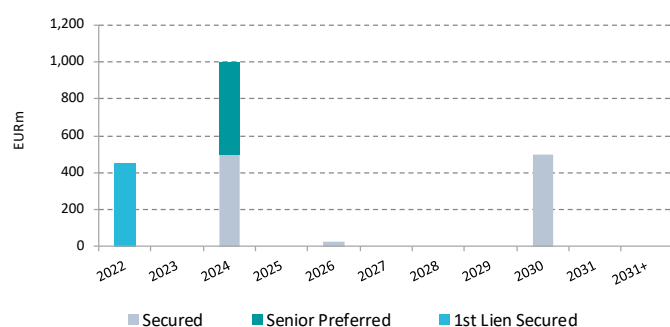
## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	29,961	29,217	28,856
Total Securities	9,515	11,435	11,969
Total Deposits	23,170	22,774	23,390
Tier 1 Common Capital	2,602	2,938	2,907
Total Assets	46,102	50,127	55,623
Total Risk-weighted Assets	20,032	19,734	19,368

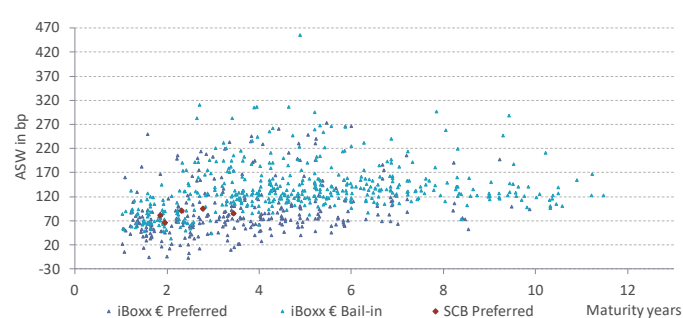
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	1,055	1,010	1,071
Net Fee & Commission Inc.	155	158	182
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	833	774	752
Credit Commit. Impairment	33	124	134
Pre-tax Profit	454	394	533

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y	2019Y	2020Y	2021Y	
Net Interest Margin	2.41	2.15	2.08	Liquidity Coverage Ratio	187.80	236.60	519.60
ROAE	14.80	12.33	16.05	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	63.07	59.66	52.03	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.79	1.71	1.92
Core Tier 1 Ratio	12.99	14.89	15.01	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.76	1.81	1.72

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktposition in DE (Car & Consumer Financing)
- Granularität des Darlehenportfolios
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Sektorale Konzentrationsrisiken
- Wettbewerbsintensität
- Anteil eigener ABS als Sicherheit bei der EZB (TLTRO)

# Santander Consumer Bank – Mortgage

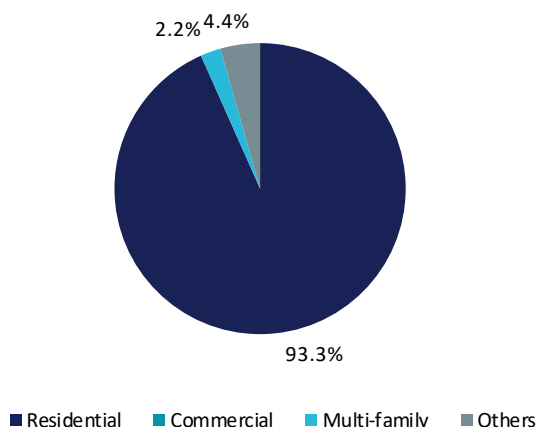
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

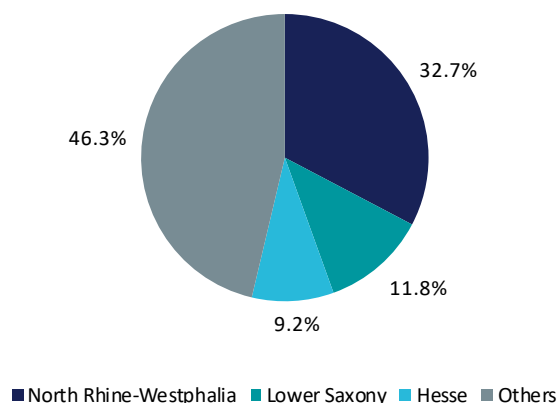
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,162	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	1,025	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	97.6%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	13.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Germany	Collateral score	5.0%
Main region	33% North Rhine-Westphalia	RRL	-
Number of loans	18,756	JRL	-
Number of borrowers	23,063	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	50,380	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	5.0y	PCU	6
WAL (covered bonds)	5.0y	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	44.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

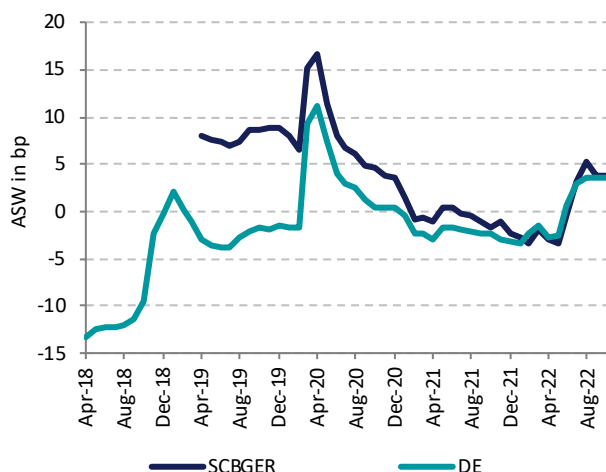
## Borrower Types



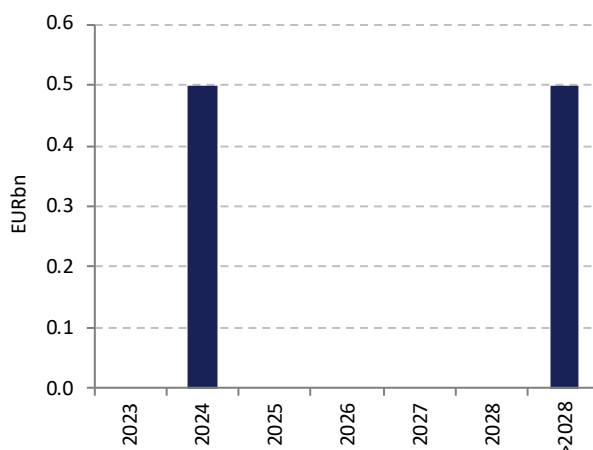
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Sparkasse Hannover

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.sparkasse-hannover.de](http://www.sparkasse-hannover.de)

Die Sparkasse Hannover (SPK) ist eine Anstalt des öffentlichen Rechts und gemessen an der Bilanzsumme (Stand 10/2021) die bundesweit sechstgrößte Sparkasse. Sie hält die regionale Marktführerschaft in den Kerngeschäftsfeldern des Privat- und Firmenkundengeschäftes. Ende 2021 unterhielt die SPK 80 Standorte mit Bankgeschäften. Sie ist als Mitglied im Sparkassenstützungsfonds des Sparkassenverbandes Niedersachsen dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassenorganisation angeschlossen. Die SPK weist Anteile an 45 Unternehmen mit einem Wert von insgesamt EUR 189 Mio. aus, u.a. FacilityServices Hannover GmbH. Zehn dieser Unternehmen, die die Kernaktivitäten der SPK stärken, bilden gemeinsam mit ihr die SPK Gruppe. In 2021 lag der Fokus nach eigenen Angaben auf transparenten, einfachen und fairen Angeboten für Privat- und Firmenkunden. So wurden 668.000 Kunden mit insgesamt 676.000 Giro- und Tagesgeldkonten betreut. Damit waren über die Hälfte der Einwohner in der Region Hannover Kunden der SPK. Ende 2021 beschäftigte die Sparkasse Hannover 1.708 Mitarbeiter. Die Sparkasse betreut insgesamt Kundeneinlagen i. H. v. EUR 14,96 Mrd., die verglichen zum Vorjahr um rund EUR 1 Mio. gestiegen sind. Das Kreditgeschäft konnte vollständig aus den Einlagen der Kunden refinanziert werden. Seit 2010 emittiert die SPK Hypothekendarlehen und seit 2018 auch Öffentliche Pfandbriefe. Im Juli 2021 platzierte die SPK den ersten Grünen Pfandbrief. Die CIR lag nach Berechnungen der SPK per FY/2021 bei 66,9% (Vorjahr: 63,6%). Die Liquiditätsdeckungsquote wurde mit 176% angegeben und übertraf damit die hauseigene strategische Untergrenze (107,5%).

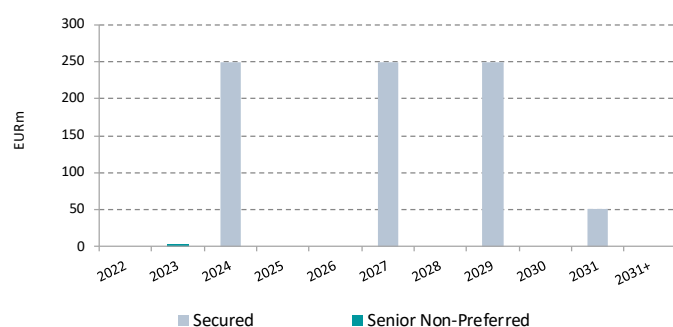
## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	12,292	13,218	13,921
Total Securities	2,316	2,209	2,299
Total Deposits	12,888	13,865	14,924
Tier 1 Common Capital	1,181	1,282	1,401
Total Assets	16,503	18,520	20,404
Total Risk-weighted Assets	9,525	10,425	11,295

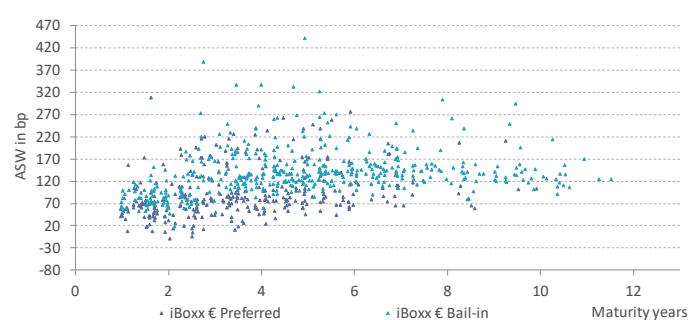
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	241	237	192
Net Fee & Commission Inc.	110	114	111
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	261	249	248
Credit Commit. Impairment	21	34	3
Pre-tax Profit	54	54	56

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y	2019Y	2020Y	2021Y	
Net Interest Margin	1.55	1.38	1.01	Liquidity Coverage Ratio	140.00	165.00	176.00
ROAE	1.48	1.45	1.42	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	72.36	69.14	76.19	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.81	0.70	-
Core Tier 1 Ratio	12.40	12.30	12.40	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.61	0.76	-

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Regionaler Marktführer bei Retail & SME
- Einlagenbasis
- Haftungsmitglied der Sparkassen-Finanzgruppe

## Risks / Weaknesses

- Regionale Konzentration
- Profitabilität
- Wettbewerbsintensität

# Sparkasse Hannover – Mortgage

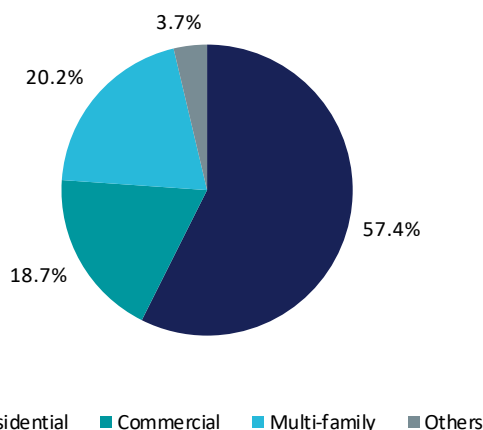
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

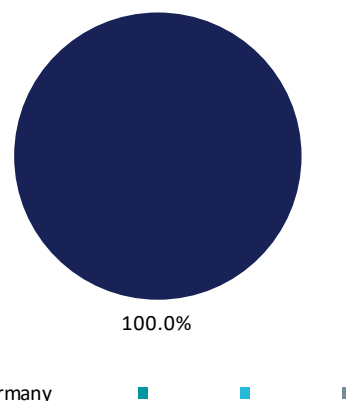
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,400	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	1,658	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 250m	30.2%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	44.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Germany	Collateral score	-
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	n/a	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	n/a	PCU	6
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	89.1%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	56.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	SB

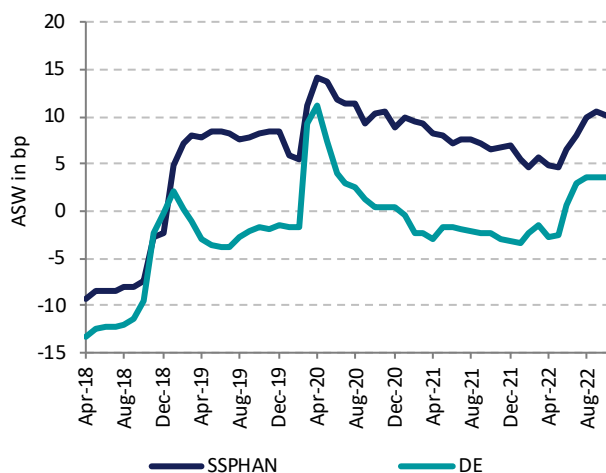
## Borrower Types



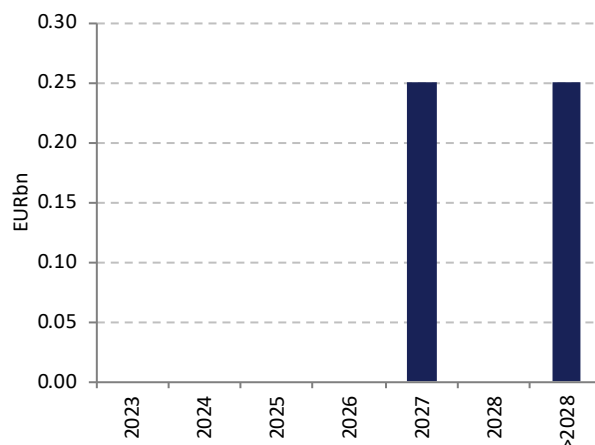
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



# Sparkasse Hannover – Public Sector

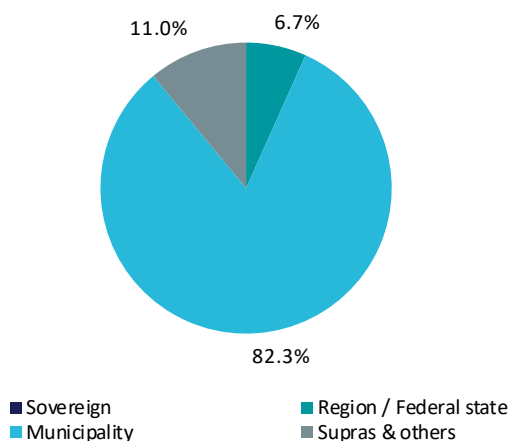
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

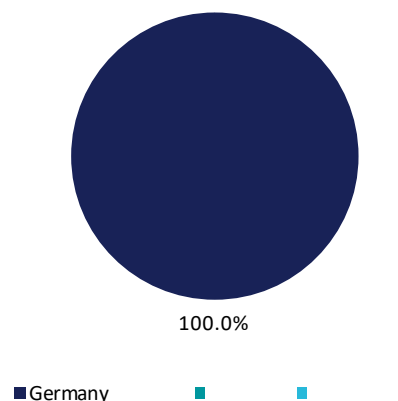
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	969	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	313	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 250m	79.8%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	209.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Public Sector	TPI leeway	-
Main country	100% Germany	Collateral score	-
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	n/a	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	n/a	PCU	-
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	93.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (SBmk)	2B
LTV (unindexed)	-	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	SB

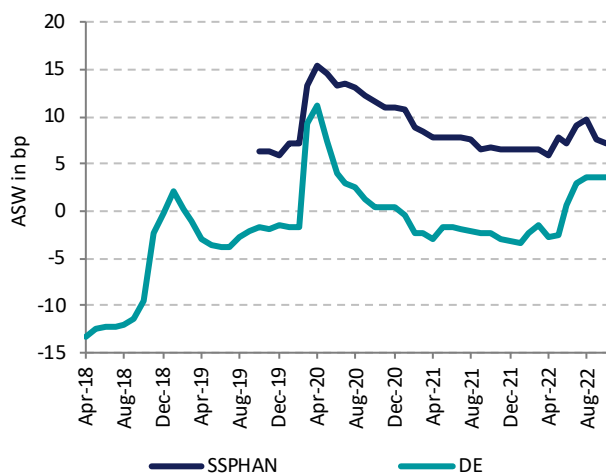
## Borrower Types



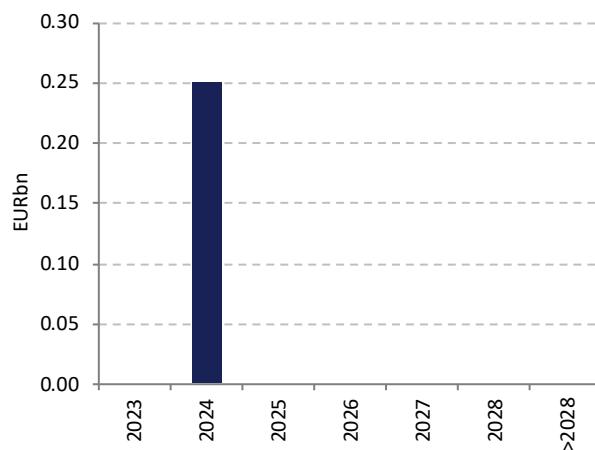
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



## Sparkasse KölnBonn

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.sparkasse-koelnbonn.de](http://www.sparkasse-koelnbonn.de)

\*Senior Unsecured

Die Sparkasse KölnBonn (SKB) entstand 2005 durch den Zusammenschluss der Sparkasse Köln und der Sparkasse Bonn und beschäftigt knapp 3.600 Mitarbeiter. Das Institut profitiert vom Haftungsverbund der Sparkassen-Finanzgruppe (Einlagen-/Institutsschutz). Regional stark verwurzelt, verfügt die SKB über 64 Geschäftsstellen und 46 SB-Stellen. Ebenso verfügt das Institut seit Ende 2020 über eine mobile Filiale sowie eine Direktfiliale. Die SKB versteht Privatkunden, Selbständige sowie kleinere und mittlere Unternehmen aus der Region als Zielkundschaft. Daraus ergeben sich als wesentliche Geschäftsaktivitäten das Privatkunden- sowie das Firmenkundengeschäft. Ihren Kunden offeriert sie als Universalbank eine breite Palette an Finanzdienstleistungen. Im Kreditgeschäft bedient die SKB vorwiegend den Mittelstand sowie die wirtschaftlich schwächeren Bevölkerungskreise. Auf Unternehmen und wirtschaftlich Selbständige entfallen rund 60% des Kreditportfolios von EUR 21,3 Mrd. (FY/2021), Private stellen etwa 30%, der Rest ist der Kategorie sonstige zuzuordnen. Dem Kreditportfolio standen Kundeneinlagen von EUR 22,1 Mrd. gegenüber. Die CET1-Quote lag per FY/2021 bei 12,1%. Im Zusammenhang mit der strategischen Neuausrichtung „Strategie 2025“, die im aktuellen Geschäftsjahr fortgeführt wird, steht ein weiterer Abbau des Personalbestands. Abgezielt wird auch auf eine stärkere Ausrichtung am Kundenbedarf sowie die nachhaltige Verbesserung der Ertrags- und Finanzlage. Beim Funding greift die SKB auf Kundeneinlagen, EZB-Funding sowie die Emission von Pfandbriefen, Anleihen und Sparkassenbriefen zurück. Im April 2022 emittierte die SBK ihren ersten Grünen Pfandbrief.

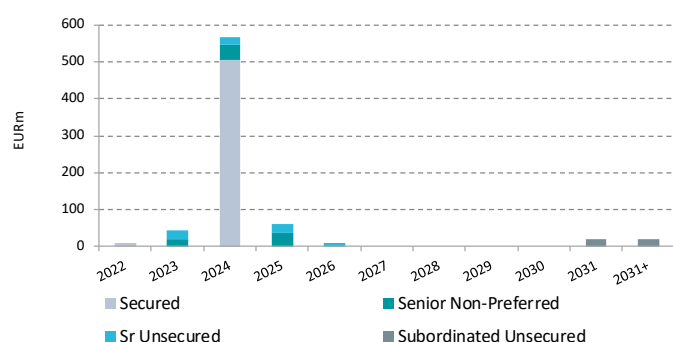
## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	19,096	19,862	20,691
Total Securities	3,746	3,255	3,248
Total Deposits	21,098	21,748	21,947
Tier 1 Common Capital	1,680	1,743	1,786
Total Assets	27,106	27,766	27,969
Total Risk-weighted Assets	14,099	14,056	14,738

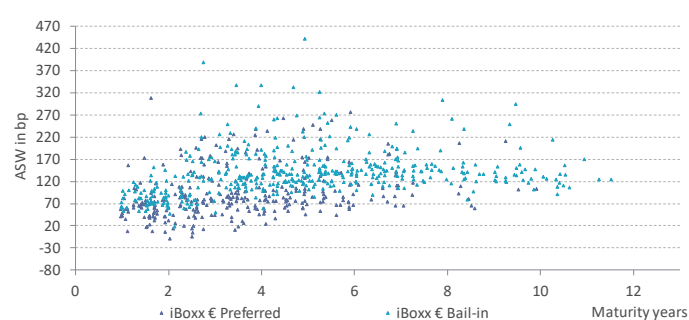
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	384	415	328
Net Fee & Commission Inc.	176	177	185
Net Trading Income	5	5	4
Operating Expense	548	524	504
Credit Commit. Impairment	27	72	12
Pre-tax Profit	68	60	58

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y	2019Y	2020Y	2021Y	
Net Interest Margin	1.49	1.57	1.22	Liquidity Coverage Ratio	177.00	157.95	152.83
ROAE	1.41	1.10	0.96	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	79.75	76.20	84.56	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.64	0.54	0.98
Core Tier 1 Ratio	11.92	12.40	12.12	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.70	0.69	1.14

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Asset-Qualität
- Funding-Profil (Einlagenbasis)
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Margendruck
- Kreditkonzentrationsrisiken

# Sparkasse KölnBonn – Mortgage

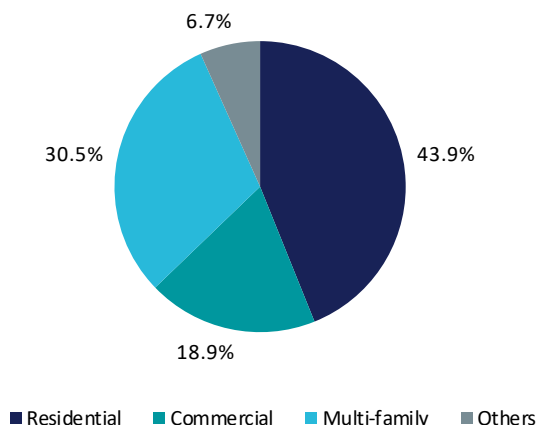
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

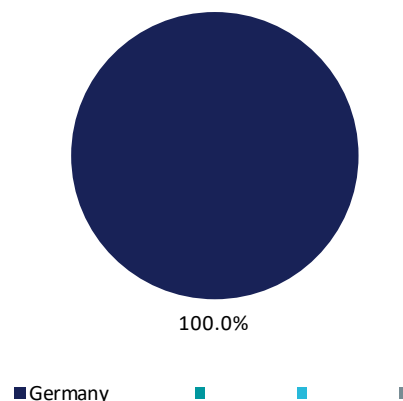
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	7,001	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	1,495	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	33.5%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	368.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	100% Germany	Collateral score	7.2%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	n/a	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	n/a	PCU	-
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	93.1%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	52.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

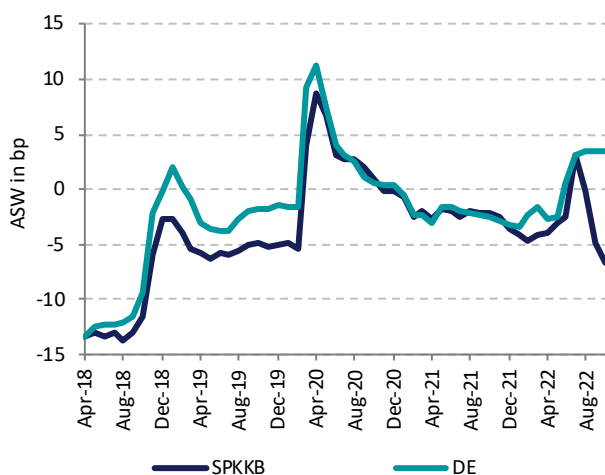
## Borrower Types



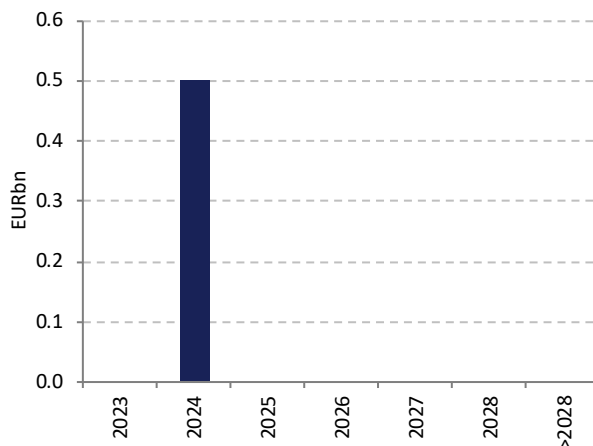
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)





# Sparkasse Pforzheim Calw

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.sparkasse-pforzheim-calw.de](http://www.sparkasse-pforzheim-calw.de)

Die Sparkasse Pforzheim Calw wurde 1834 gegründet und ist nach Bilanzsumme die größte Sparkasse in Baden-Württemberg. Das Institut fusionierte 2003 mit der Kreissparkasse Calw. In ihrer Rechtsform als gemeinnützige und mündelsichere rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts befindet sich die Bank in der Trägerschaft des Zweckverbandes STADT+KREISSPARKASSE PFORZHEIM ENZKREIS CALW. Die Sparkasse Pforzheim Calw ist Mitglied des Sparkassenverbandes Baden-Württemberg (SVBW) und gehört als Teil des SVBW ebenfalls zur Sparkassen-Finanzgruppe. Der zugehörige Sparkassenstützungsfonds dient der Bank als Einlagensicherungssystem. Die knapp 1.900 Mitarbeiter betreuen in der Hauptstelle und 92 Geschäftsstellen Privatkunden, Unternehmen und Kommunen mit Finanzdienstleistungen und -produkten. Mit 52,6% entfällt mehr als die Hälfte des Kundenkreditportfolios auf Unternehmen, auf Privatkunden entfallen rund 44% und auf Kommunen 3,3%. Vor dem Hintergrund einer Multikanalstrategie wird die Verknüpfung digitaler und nicht digitaler Vertriebswege als erfolgsentscheidend angesehen. Hinzu kommt die digitale Ausrichtung interner Prozesse. Der Geschäftsfokus liegt auf Wohn- und Gewerbeimmobilien. Seit 2008 emittiert die Sparkasse Pforzheim Calw zur Refinanzierung hypothekarisch-besicherte Inhaber- und Namenspfandbriefe. Dabei variieren die Laufzeiten bis zu 20 Jahre. Zudem werden strukturierte Anleihen emittiert, die bspw. mit Schuldnerkündigungsrechten oder Zinsunter- bzw. Obergrenzen ausgestattet sind. Die Anforderungen an die LCR wurden im Jahresverlauf angabegemäß durchgehend übertroffen, zum Geschäftsjahresende 2021 lag diese bei 123,5%.

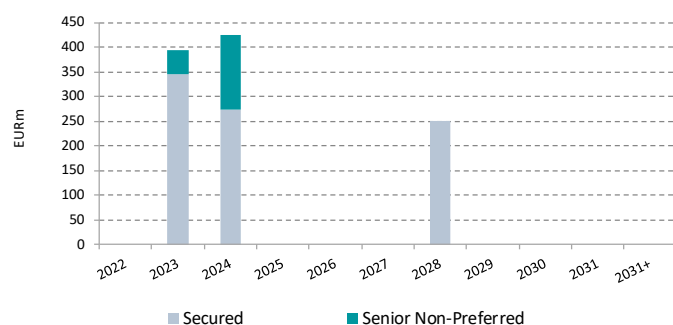
## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	8,845	9,500	9,940
Total Securities	2,957	3,722	3,357
Total Deposits	9,014	9,624	9,921
Tier 1 Common Capital	995	1,055	1,104
Total Assets	13,038	15,470	16,096
Total Risk-weighted Assets	8,148	8,598	9,063

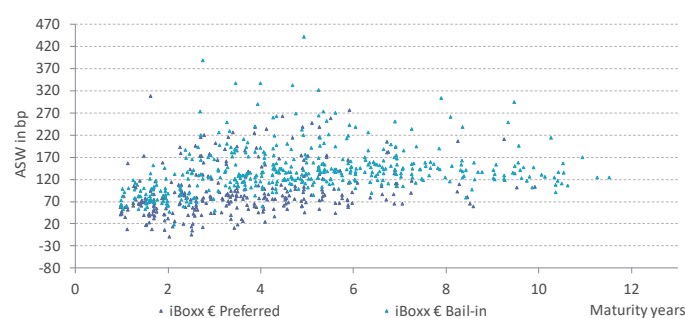
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	196	194	211
Net Fee & Commission Inc.	74	73	74
Net Trading Income	20	38	20
Operating Expense	225	219	201
Credit Commit. Impairment	-6	23	31
Pre-tax Profit	51	44	49

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y	2019Y	2020Y	2021Y	
Net Interest Margin	1.60	1.41	1.38	Liquidity Coverage Ratio	142.20	158.90	123.50
ROAE	1.46	1.38	1.32	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	72.00	69.59	62.94	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.73	2.27	-
Core Tier 1 Ratio	12.21	12.27	12.18	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.41	1.28	-

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Regionale Marktstellung
- Mitglied der Sparkassen-Finanzgruppe (Stützung)

## Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Regionale Konzentrationsrisiken

# Sparkasse Pforzheim Calw – Mortgage

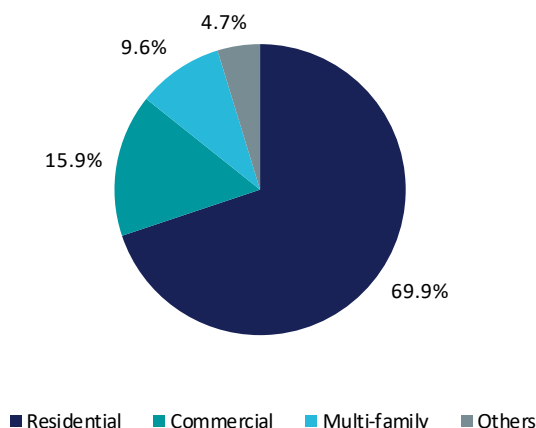
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

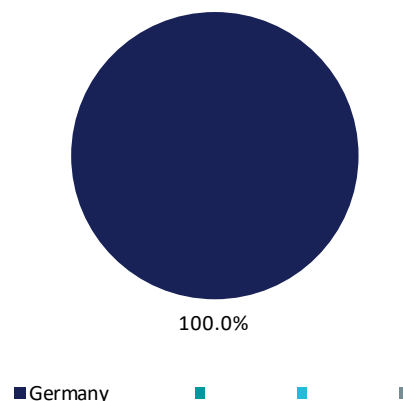
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,539	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	1,853	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 250m	27.0%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	37.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Germany	Collateral score	-
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	n/a	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	n/a	PCU	6
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	94.2%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	43.3%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	52.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	SB

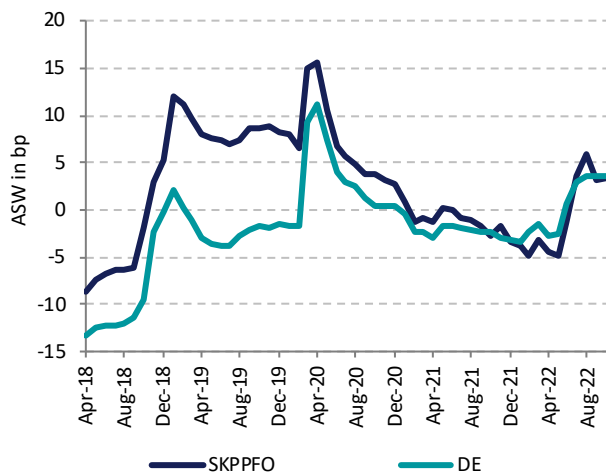
## Borrower Types



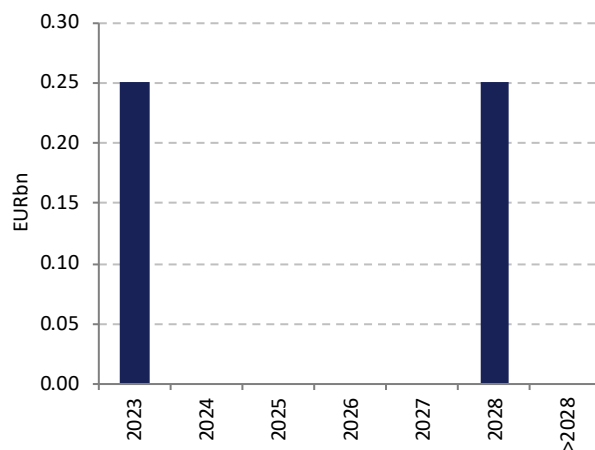
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



# Stadtsparkasse München

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.sskm.de](http://www.sskm.de)

Die Stadtsparkasse München (SSKM) wurde 1824 gegründet und agiert als viertgrößte deutsche Sparkasse in der Rechtsform einer Anstalt des öffentlichen Rechts. Die rund 2.000 Mitarbeiter und 240 Auszubildende der SSKM betreuen an über 130 Standorten (inkl. SB-Servicestellen) sowohl Privat- als auch Firmenkunden. Damit hat die Stadtsparkasse das mit Abstand dichteste Filialnetz in München und ist in Bayern das größte Institut. Sie ist zudem nach eigenen Angaben marktführend im Privatkundenbereich für den Großraum München. Die SSKM ist Teil des Sparkassenverbands Bayern und profitiert zudem als Mitglied der Sparkassen-Finanzgruppe vom angeschlossenen Sicherungssystem. Das Institut treibt weiter die Digitalisierung voran. Demnach nutzen nach eigenen Angaben von den insgesamt rund 807.400 Kunden bereits 180.000 die hauseigene Mobile Banking App. Im Kreditgeschäft liegt der Fokus des Instituts auf dem Bereich Unternehmenskunden und Selbstständige mit einem Forderungsvolumen von EUR 5,5 Mrd., auf Privatkunden entfallen EUR 9,9 Mrd. (FY/2021). Das kumulierte Kreditvolumen zum Jahresende 2021 betrug rund EUR 16,2 Mrd. (2020: EUR 15,5 Mrd.), was einen Anstieg um 4,7% gegenüber dem Vorjahreswert entspricht. Das Gesamtvolumen der Kundeneinlagen belief sich auf EUR 18,7 Mrd. (FY/2021), wobei der Anteil an Privatkundeneinlagen bei rund 79% lag. Neben den Einlagen refinanziert sich die Stadtsparkasse München auch über Hypothekendarlehen und Öffentliche Pfandbriefe. Die von der Bank ermittelte Kosten-Ertrags-Quote betrug lag zum Geschäftsjahresende 2021 bei 63,2% (FY/2020: 64,3%).

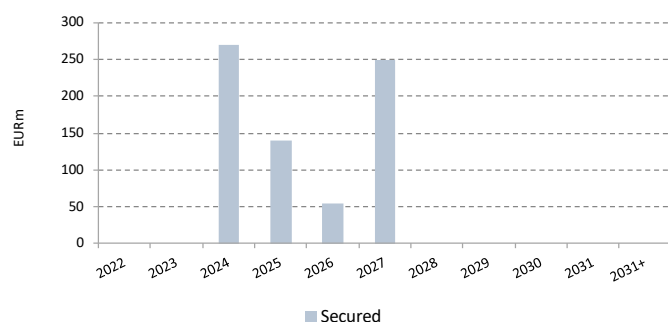
## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	14,525	15,183	15,847
Total Securities	2,785	2,807	2,422
Total Deposits	16,419	17,694	18,660
Tier 1 Common Capital	1,826	1,968	2,000
Total Assets	20,065	22,095	23,749
Total Risk-weighted Assets	13,512	13,546	14,618

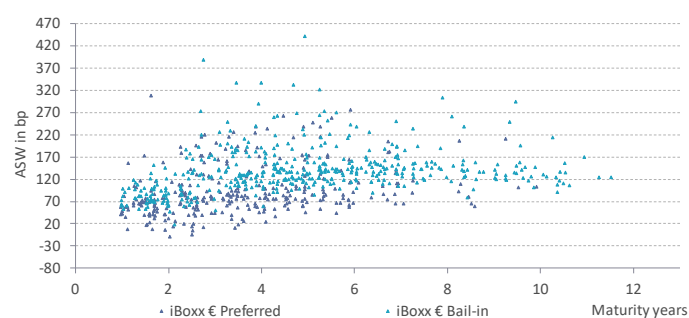
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	258	257	238
Net Fee & Commission Inc.	131	132	148
Net Trading Income	3	2	2
Operating Expense	336	318	312
Credit Commit. Impairment	135	72	58
Pre-tax Profit	46	78	84

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y	2019Y	2020Y	2021Y	
Net Interest Margin	1.38	1.29	1.10	Liquidity Coverage Ratio	149.60	181.00	141.11
ROAE	2.19	1.74	2.00	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	54.81	67.52	68.57	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	13.51	14.53	13.68	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.12	0.20	0.30

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktdurchdringung in der Heimatregion
- Mitglied im Haftungsverbund der Sparkassen

## Risks / Weaknesses

- Rentabilität
- Regionale Risikokonzentration

# Stadtsparkasse München – Mortgage

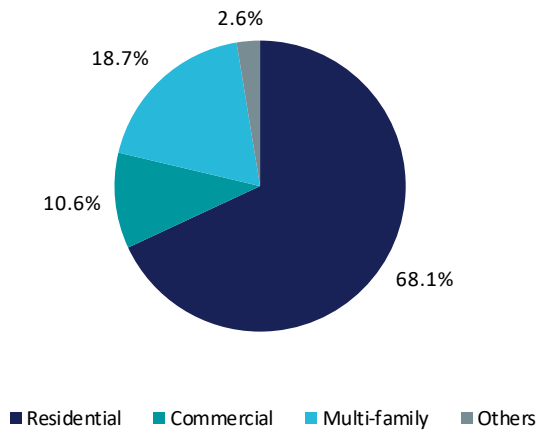
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

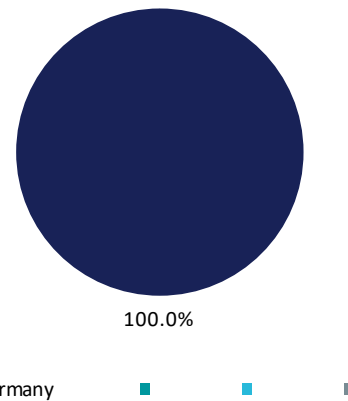
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,276	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	715	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 250m	69.9%	Rating (Fitch)	AA+
Current OC (nominal)	78.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Germany	Collateral score	-
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	n/a	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	n/a	PCU	6
WAL (covered bonds)	n/a	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	98.6%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	51.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	SB

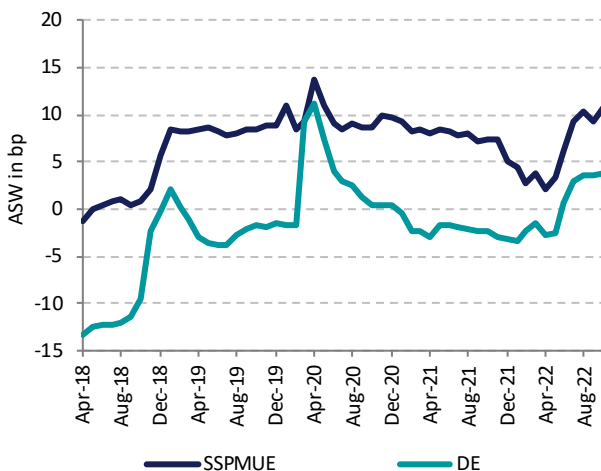
## Borrower Types



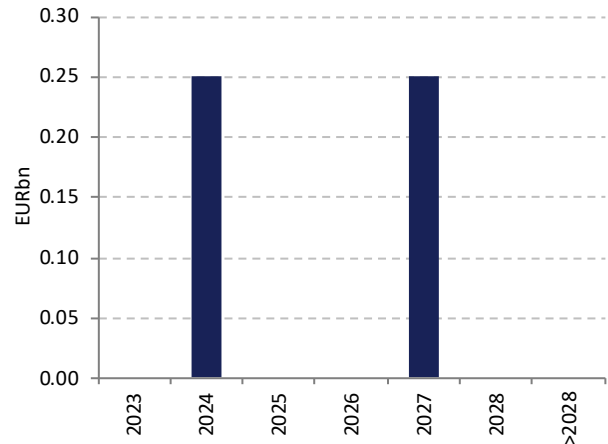
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



# UniCredit Bank

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB+	Negative
Moody's	A2	Negative
S&P	BBB+	Stable

## Homepage

[www.hypovereinsbank.de](http://www.hypovereinsbank.de)

Die UniCredit Bank AG (UCB) ist die Muttergesellschaft der HVB Group und gehört vollständig zur italienischen UniCredit S.p.A (global systemrelevantes Institut; zus. Kapitalpuffer: 1,0%). Obwohl der Name von Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG in UCB geändert wurde, bleibt die etablierte Marke HypoVereinsbank bestehen. Weltweit verfügt die HVB Group über rund 461 Geschäftsstellen, davon 325 in Deutschland. Die HVB Group bietet ihren Privat- und Firmenkunden sowie öffentlichen Einrichtungen, internationalen Unternehmen und institutionellen Kunden umfassende Dienstleistungen einer Universalbank an und kann dabei ihren Kunden auch den Zugang zu Geschäftsbanken aus dem Konzern der UniCredit in 13 Ländern anbieten. Das Geschäft wird in die Segmente „Commercial Banking“, „Corporate & Investment Banking (CIB)“, „Group Corporate Center“ sowie „Others“ eingeteilt. Die UCB ist als Universalbank fokussiert auf die regionale Bearbeitung des deutschen Marktes und stellt das Kompetenzzentrum für die Investment Banking- und Markets-Aktivitäten der gesamten UniCredit Gruppe dar. Die gruppenweite strategische Planung „Team 23“ wurde erfolgreich umgesetzt, der Fokus des neuen Dreijahres-Strategieplans „UniCredit Unlocked 2022–24“ liegt auf der Vereinfachung des operativen Modells mit einer umfassenden Prozessoptimierung und Digitalisierung, Wachstum in ausgewählten Geschäftsbereichen sowie einer Erhöhung der Kapitaleffizienz. Laut der UCB wird 2022 das Ergebnis vor Steuern voraussichtlich sehr deutlich über dem Ergebnis aus dem Jahr 2021 liegen. In Bezug auf die CET1-Ratio rechnet die Bank mit einem leichten Rückgang gegenüber dem Jahresende 2021 (FY/2021: 17,4%).

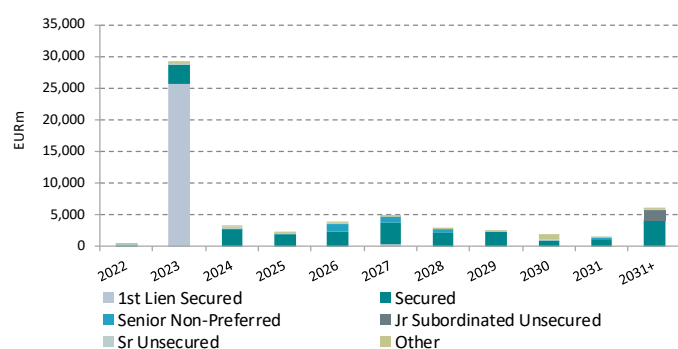
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	144,247	146,794	152,382
Total Securities	107,062	105,709	101,767
Total Deposits	143,803	134,340	150,137
Tier 1 Common Capital	15,122	15,167	15,800
Total Assets	338,124	312,112	342,016
Total Risk-weighted Assets	80,637	86,928	81,000

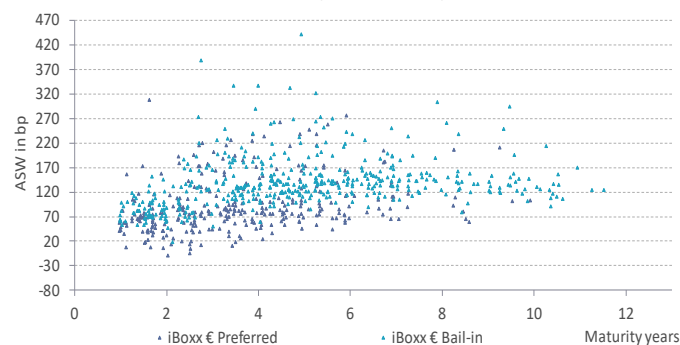
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	2,413	2,516	1,291
Net Fee & Commission Inc.	1,007	1,115	607
Net Trading Income	581	731	487
Operating Expense	2,809	3,405	1,322
Credit Commit. Impairment	730	113	-28
Pre-tax Profit	1,072	545	939

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	0.77	0.79	0.81	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	3.63	1.38	8.14	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.25	5.68
Cost-to-Income	68.66	81.93	59.02	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.30	2.05
Core Tier 1 Ratio	18.75	17.45	19.51	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.31	1.19

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 05.06.2020

## Strengths / Opportunities

- Liquiditätsprofil
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Starke Verbindung zur Mutter belastet Rating
- Ertragslage durch Kapitalmarktgeschäft volatil

# UniCredit Bank – Mortgage

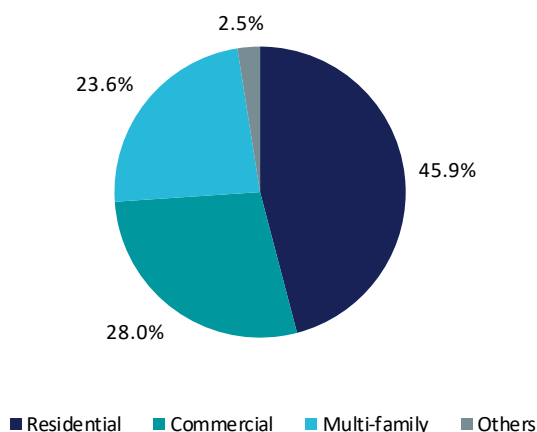
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

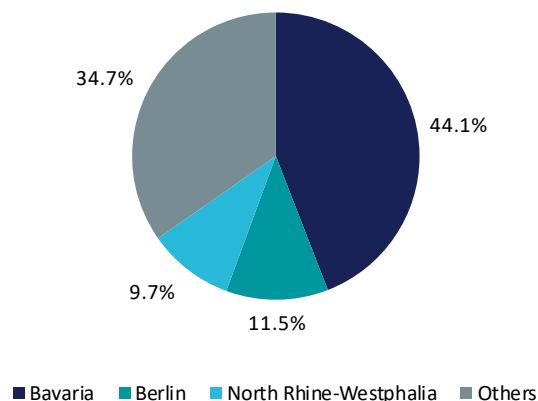
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	30,313	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	24,916	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	58.2%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	21.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Germany	Collateral score	12.2%
Main region	44% Bavaria	RRL	-
Number of loans	138,437	JRL	-
Number of borrowers	106,040	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	285,868	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	6.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.6y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	82.7%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	98.9%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	42.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

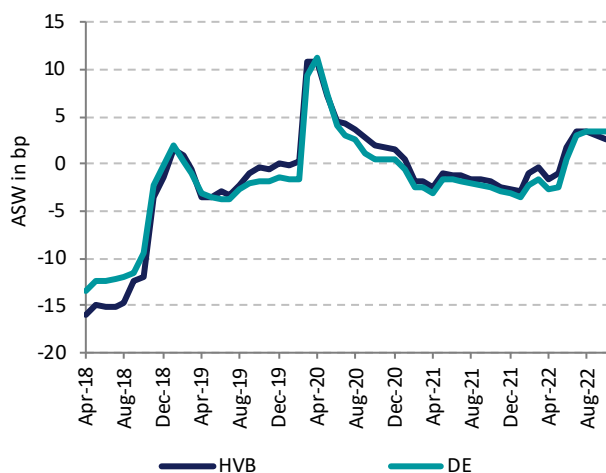
## Borrower Types



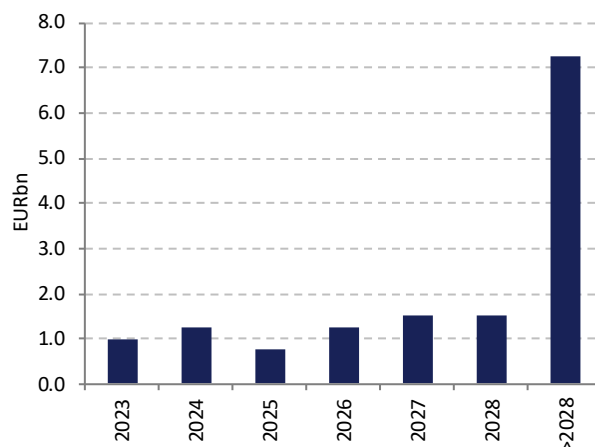
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# UniCredit Bank – Public Sector

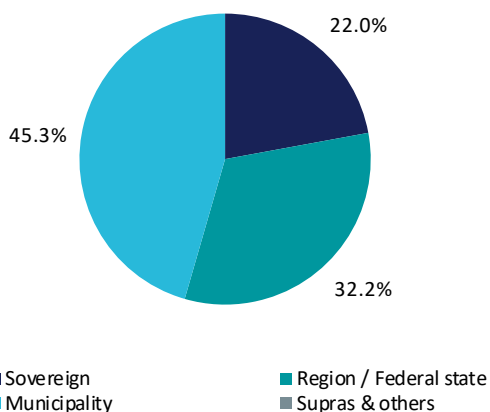
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

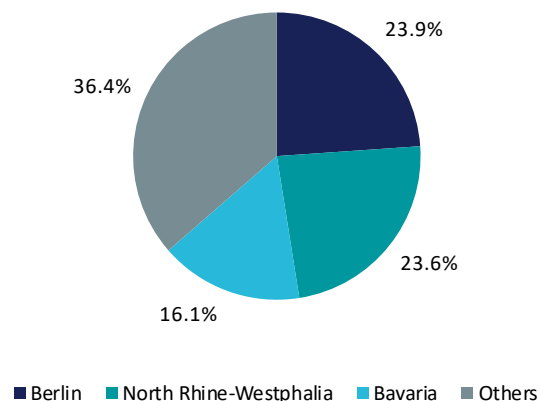
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,376	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	4,042	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	24.7%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	57.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	92% Germany	Collateral score	4.9%
Main region	24% Berlin	RRL	-
Number of loans	1,601	JRL	-
Number of borrowers	843	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	7,563,108	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	5.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.9y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	71.4%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	99.9%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

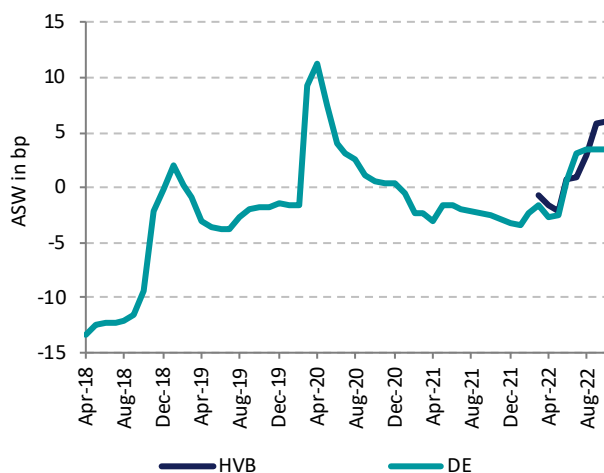
## Borrower Types



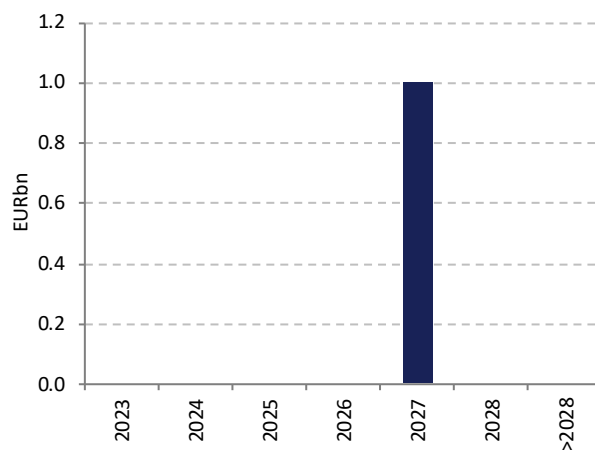
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Wüstenrot Bausparkasse

Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.wuestenrot.de](http://www.wuestenrot.de)

Die Wüstenrot Bausparkasse AG (Wüstenrot) ist mit ihrer Gründung im Jahr 1921 die älteste private Bausparkasse in Deutschland und war im Jahr 2017 die erste Bausparkasse mit einer Pfandbrieflizenz. Seit dem Zusammenschluss der Traditionsunternehmen Wüstenrot und Württembergische (W&W), ist die Bausparkasse ein Teil des gleichnamigen Konzerns. Die W&W ist 100 %-ige Anteilseignerin an der Wüstenrot. Mit dem Hauptsitz der Wüstenrot in Ludwigsburg konzentriert sich das Institut auf den deutschen Markt, verfügt aber auch über eine Zweigniederlassung in Luxemburg. Innerhalb des Konzerns ist sie für das Geschäftsfeld „Wohnen“ verantwortlich. Zu diesem Segment zählt neben der Bausparkasse auch die Wüstenrot Haus- und Städtebau GmbH sowie die Wüstenrot Immobilien GmbH. Die zweitgrößte Bausparkasse Deutschlands offeriert überwiegend Bausparverträge und Baufinanzierung. Im Jahr 2017 wurden wesentliche Teile des Kundeneinlagengeschäftes sowie das gesamte Baufinanzierungs- und Pfandbriefgeschäft der Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank auf die Wüstenrot Bausparkasse übertragen. Im Jahr 2020 formulierte Wüstenrot vier Stoßrichtungen, die mit der „W&W Besser!“ konsequent weitergeführt werden. Diese Eckpfeiler wurden wie folgt beschrieben: „Service – Kunden und Mitarbeiter begeistern“, „Doppeltes Marktwachstum in profitablen Bereichen“, „Vertrieb – neue Kundengruppen erschließen und Bestandskunden besser betreuen“ und „Kosten mindestens auf Marktniveau senken“. Zudem steht für Wüstenrot die Implementierung eines neuen Kernbanksystems (b@w) als Investition in die digitale Transformation sowie der Ausbau der Baufinanzierung im Fokus.

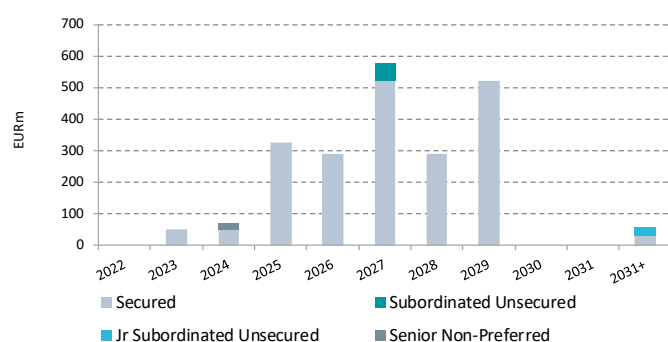
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	22,190	23,235	24,140
Total Securities	3,928	4,238	3,687
Total Deposits	22,923	23,020	23,462
Tier 1 Common Capital	1,052	1,155	1,167
Total Assets	29,195	29,705	30,512
Total Risk-weighted Assets	6,681	6,639	6,859

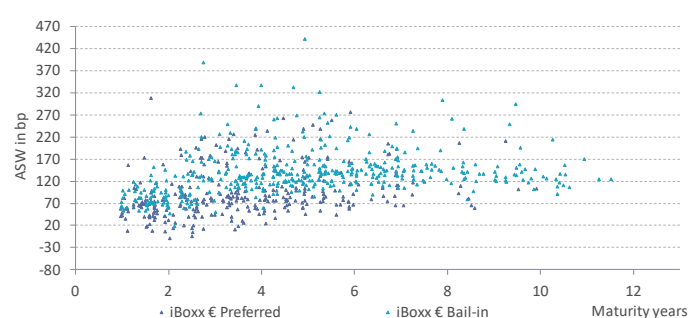
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	343	355	225
Net Fee & Commission Inc.	-64	-48	-30
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	360	373	199
Credit Commit. Impairment	-12	-42	67
Pre-tax Profit	56	49	39

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.20	1.21	1.50	Liquidity Coverage Ratio	238.38	202.15	177.97
ROAE	2.61	2.53	2.50	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-	-
Cost-to-Income	113.41	102.74	61.23	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.13	1.08	-
Core Tier 1 Ratio	15.75	17.40	17.01	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.64	-	-

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 18.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktstellung im Bauspargeschäft
- Einlagenbasis

## Risks / Weaknesses

- Wettbewerbsintensives Geschäft
- Profitabilität



# Wüstenrot Bausparkasse – Mortgage

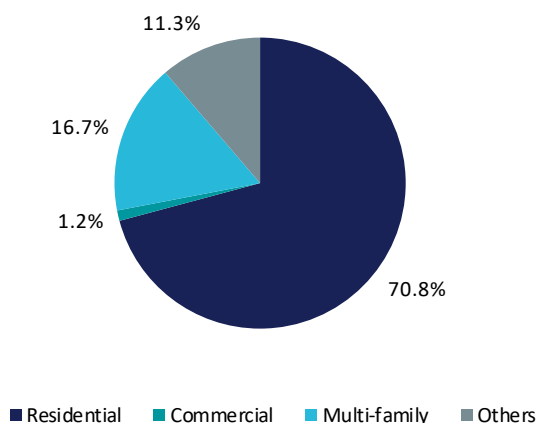
Germany 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

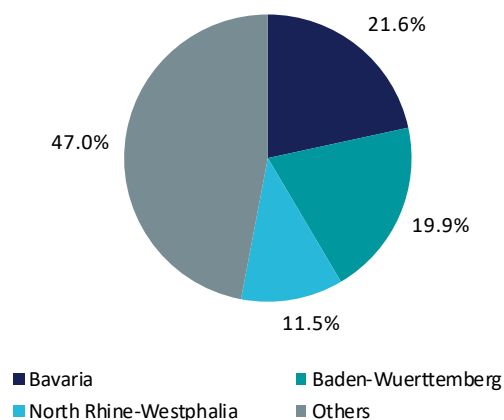
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,103	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	2,537	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 250m	39.4%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	22.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Germany	Collateral score	-
Main region	22% Bavaria	RRL	a+
Number of loans	33,570	JRL	aa+
Number of borrowers	29,857	Unused notches	2
Avg. exposure to borrowers (EUR)	103,923	AAA credit risk (%)	3.74
WAL (cover pool)	5.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.5y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	99.2%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	99.2%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	46.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	SB

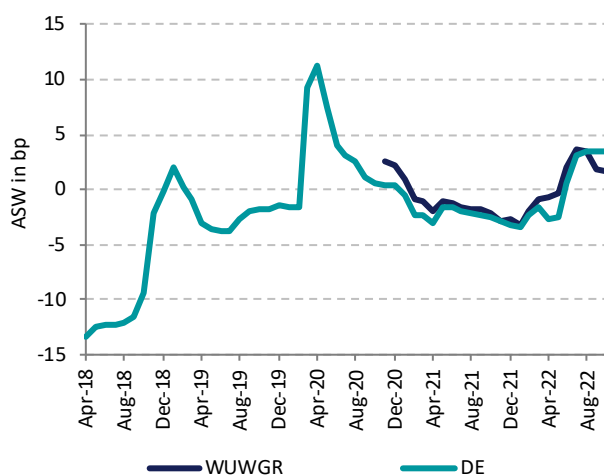
## Borrower Types



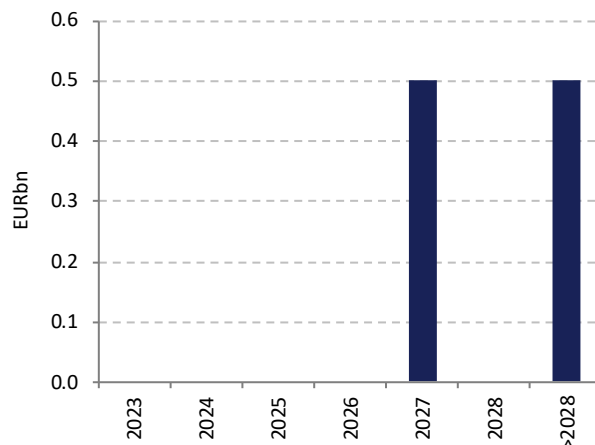
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



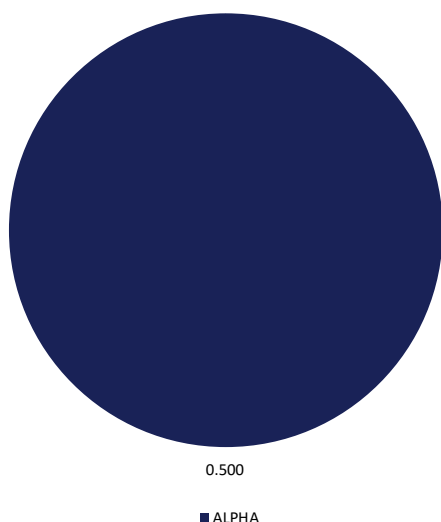
# Market Overview Covered Bonds

Greece 

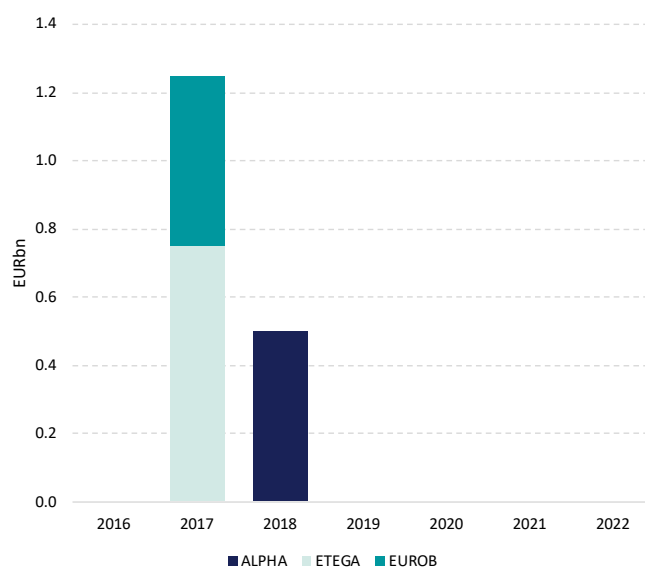
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 0.68bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 0.50bn
Amount outstanding	EUR 0.50bn	Number of benchmarks	1
Number of issuer	1	Outstanding ESG volume (Bmk)	-
No of cover pools	1	Number of ESG benchmarks	-
there of M / PS / others	1 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	-
Ratings (low / high)	BBB- / A3	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB

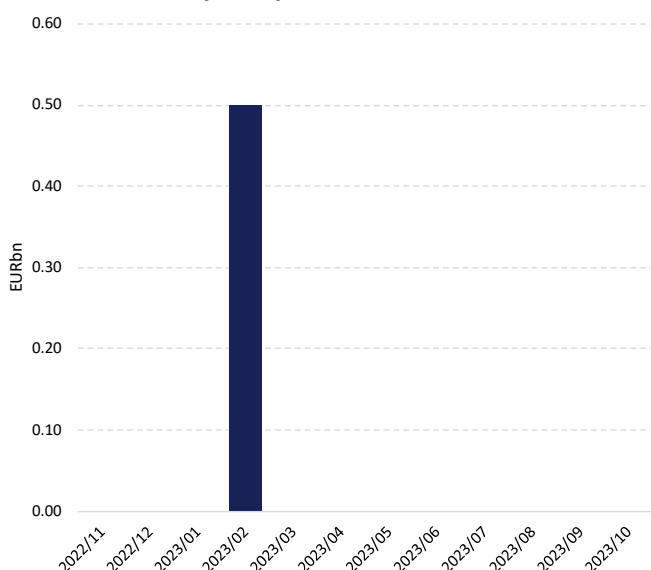
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



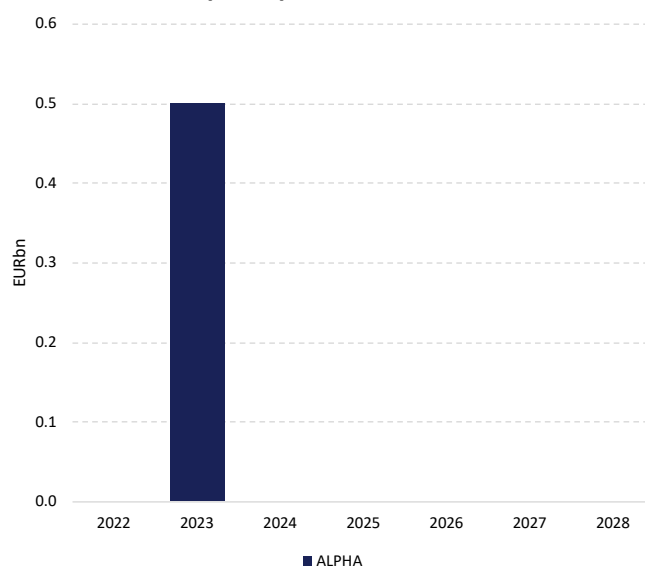
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

## Alpha Services and Holdings

Greece 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	B	Positive
Moody's	B3	Positive
S&P	B-	Positive

## Homepage

[www.alpha.gr](http://www.alpha.gr)

Die 2021 gegründete Alpha Bank S.A. (Alpha) ist eine der führenden Banken im griechischen Finanzsektor. Im Rahmen eines Umstrukturierungsprozesses agiert die vormalige Alpha Bank A.E. seit April 2021 unter dem neuen Namen Alpha Services and Holdings S.A. (Alpha Holdings). Nach der Umbenennung gliederte die Alpha Holdings ihre gesamten Bankaktivitäten in die neu gegründete 100%ige Tochter Alpha Bank S.A. aus. Damit stellt Alpha die operative Geschäftseinheit der Gruppe da. Der größte Anteilseigner der Gruppe ist mit 9,0% (02. August 2022) der Hellenic Financial Stability Fund. In Griechenland weist die Bank hohe Marktanteile bei Einlagen (FY/2021: 21,7%) sowie bei Krediten (23,3%) auf. Neben dem Heimatmarkt Griechenland ist Alpha in Großbritannien, Zypern, Rumänien, Serbien, Bulgarien, Irland, UK und Albanien aktiv, wobei jedoch das Gros der Erträge in Griechenland erwirtschaftet wird. Als Universalbank bietet Alpha ihren Kunden neben dem traditionellen Bankgeschäft auch Produkte und Dienstleistungen aus den Bereichen Versicherungen, Factoring, Leasing, Asset Management und Investment Banking an. Die NPEs konnten durch den Abschluss der „Galaxy Transaktion“ im Juni 2021 um EUR 10,8 Mrd. gesenkt werden. Diese Vereinbarung enthält die Übernahme von 80% der Anteile der Cepal Holdings S.A. sowie 51% der Mezzanine und Junior Notes durch die Davidson Kempner Capital Management LP. Alpha wird für die nächsten 13 Jahre dieses Portfolio managen. In Folge dieses Geschäfts reduzierte sich die NPE-Quote von 42,8% (Q1/2021) um über 30 Prozentpunkt. Per 05/2022 lag sie bei 12,8% und soll zum FY/2022 einstellig sein. Der Strategieplan sieht bis 2024 eine CET1-Quote von >15% vor.

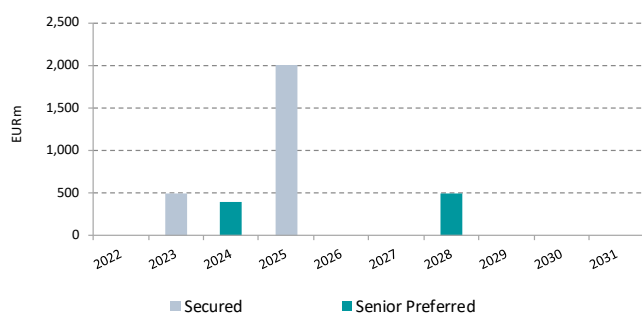
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	39,380	36,860	38,098
Total Securities	11,348	11,587	14,042
Total Deposits	43,831	46,970	48,496
Tier 1 Common Capital	7,827	4,662	4,445
Total Assets	70,040	73,356	75,782
Total Risk-weighted Assets	45,369	35,333	35,966

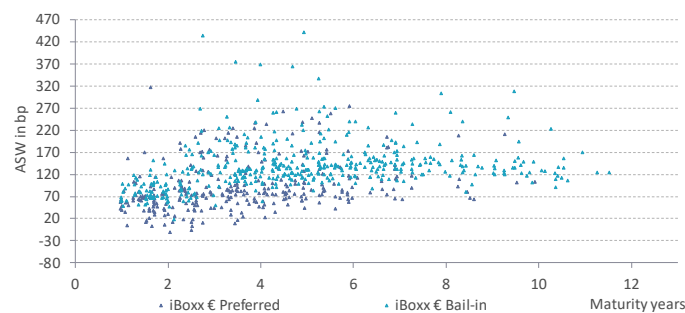
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	1,527	1,376	586
Net Fee & Commission Inc.	332	400	209
Net Trading Income	51	-31	93
Operating Expense	1,052	1,050	495
Credit Commit. Impairment	1,306	1,412	386
Pre-tax Profit	111	-2,929	337

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	2.61	2.22	1.84	Liquidity Coverage Ratio	150.00	171.18	177.90
ROAE	1.24	-41.86	7.94	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	11.57	6.51	6.04
Cost-to-Income	54.55	59.09	53.79	NPL/ Loans at Amortised Cost	37.45	6.58	4.40
Core Tier 1 Ratio	17.25	13.19	12.36	Reserves/Loans at Amort. Cost	18.94	5.48	3.04

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktstellung im Heimatmarkt
- Funding-Profil
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Asset-Qualität (NPE Exposure)
- Level der latenten Steuergutschriften (DTCs)
- Profitabilität

# Alpha Bank – Mortgage

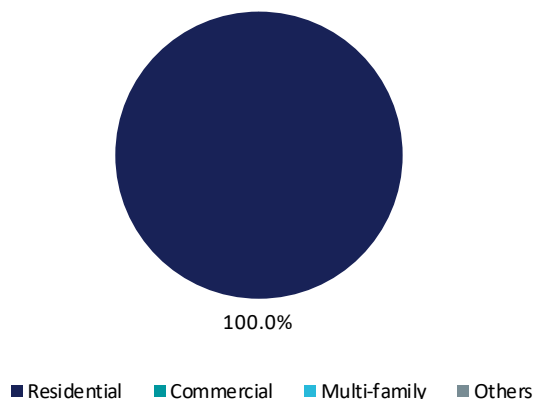
Greece 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

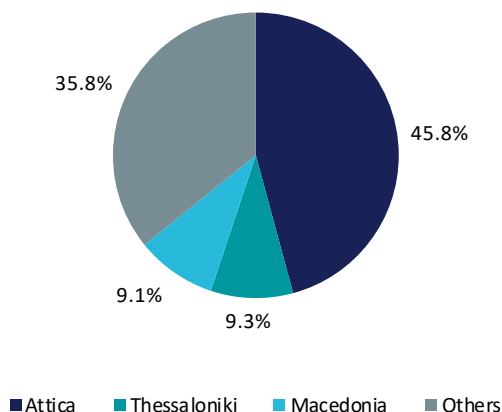
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	675	Rating (Moody's)	A3
Amount outstanding (EURm)	500	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (Fitch)	BBB-
Current OC (nominal)	35.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	27.0%	TPI	Improbable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	0
Main country	100% Greece	Collateral score	18.7%
Main region	46% Attica	RRL	-
Number of loans	19,813	JRL	-
Number of borrowers	16,813	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	40,165	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.9y	PCU	6
WAL (covered bonds)	0.5y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	17.1%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	44.4%	LCR level (Bmk)	2B
LTV (unindexed)	43.1%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

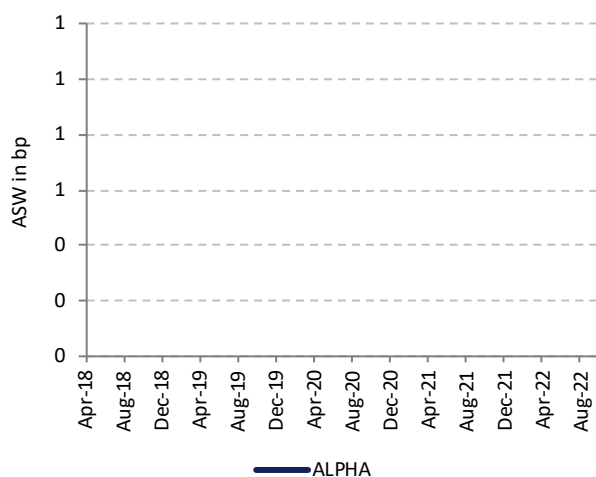
## Borrower Types



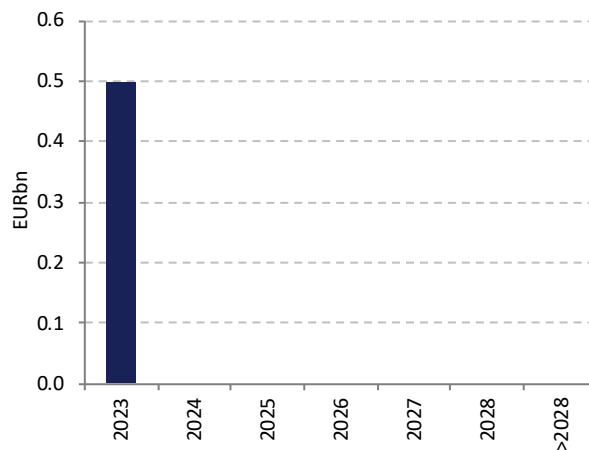
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



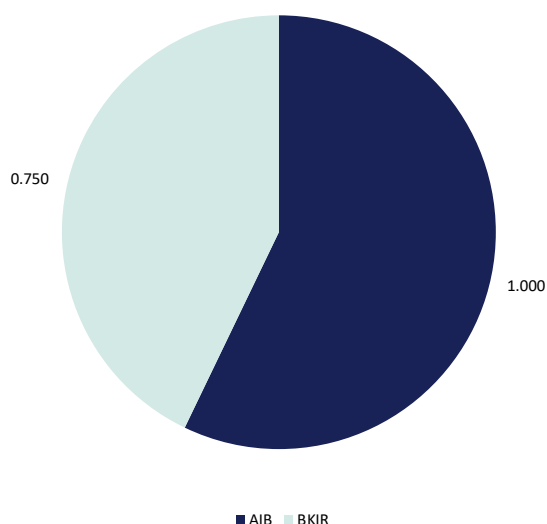
# Market Overview Covered Bonds

Ireland 

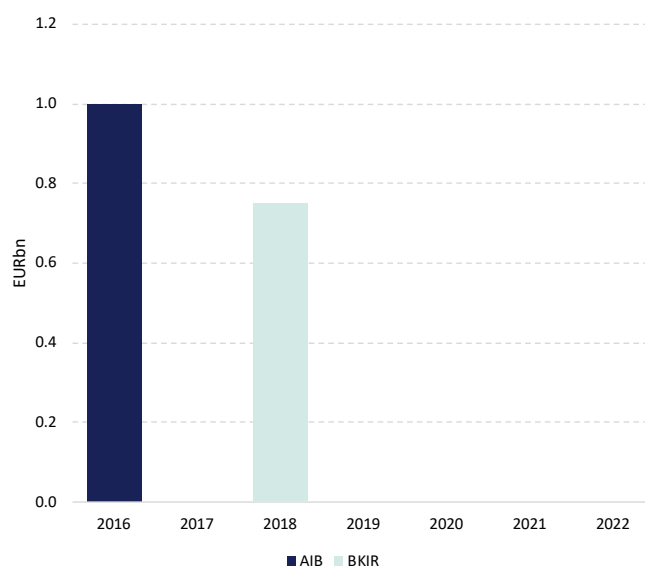
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 26.00bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 1.75bn
Amount outstanding	EUR 12.73bn	Number of benchmarks	2
Number of issuer	2	Outstanding ESG volume (Bmk)	-
No of cover pools	2	Number of ESG benchmarks	-
there of M / PS / others	2 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB

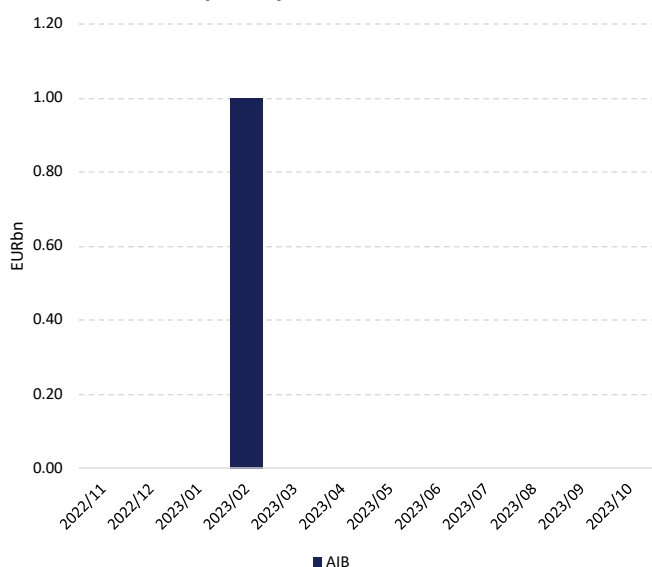
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



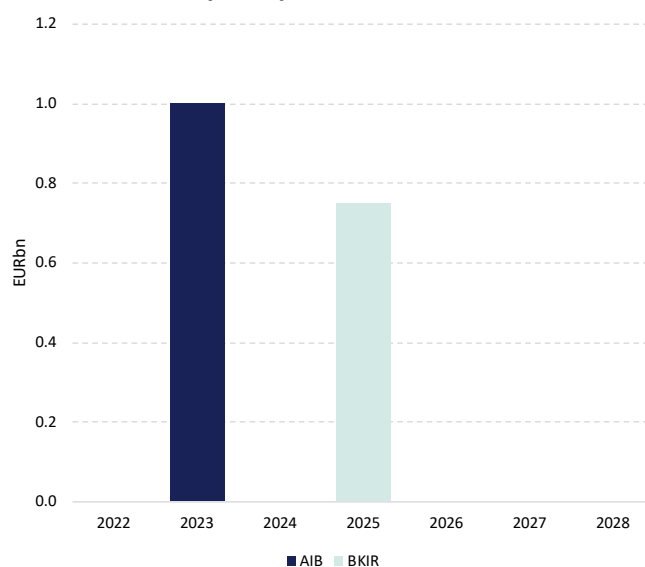
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

# Allied Irish Banks

Ireland 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.aib.ie](http://www.aib.ie)

\*Senior Unsecured

Die Allied Irish Banks p.l.c. (AIB) bietet den vornehmlich irischen Privat-, Firmen- und Geschäftskunden als Universalbank eine breite Palette an Dienstleistungen an. Entsprechend wird das Gros der operativen Erträge in Irland generiert. AIB ist nach Assets die zweitgrößte Bank Irlands und hält in vielen Produktbereichen im Heimatmarkt die Marktführerschaft. AIB hält einen Marktanteil (H1/2022) bei privaten Girokonten von 37%, bei Privatkrediten von 21% sowie 31% bei Hypothekenkrediten. 2021 erwarb AIB das Corporate und Commercial Loan Portfolio der Ulster Bank. Zudem wurden u.a. ein Joint Venture mit Great-West LifeCo (Versicherungen, Investmentlösungen) eingegangen und Goodbody (Aktienbroker) sowie 50% von Nifti (Autoleasing) übernommen. Damit wird die Produktbasis erweitert. Mit Beginn der Finanzmarktkrise 2008 hat der irische Staat die AIB Group gestützt und 2010 nahezu vollständig übernommen. Heute (01. August 2022) hält Irland über den Ireland Strategic Investment Fund rund 63% der Anteile. Die AIB ist in die Segmente „Retail Banking“, „AIB Capital Markets“, „AIB UK“ und „Group“ eingeteilt. Neben der Reorganisation mit Investitionen in die Digitalisierung, Kostensenkungen und der Kapitalstärkung entstand auch die Holdingstruktur der Bank mit der AIB Group plc als Holding Company zur Emission von MREL-fähigen Senior Bonds und Allied Irish Banks p.l.c. als operative Tochter (OpCos). Das MREL-Ziel liegt ab 2022 bei 27,1% der RWAs, per H1/2022 lag die MREL-Quote bei 30,8%. Die Gross NPE-Quote lag per H1/2022 bei 4,2% gegenüber 5,2% per FY/2021. Mit 15,3% liegt die CET1 Ratio (fully phased, H1/2022) über der regulatorischen Anforderung von 10,1% sowie dem Ziel (2020-2022) von >14%.

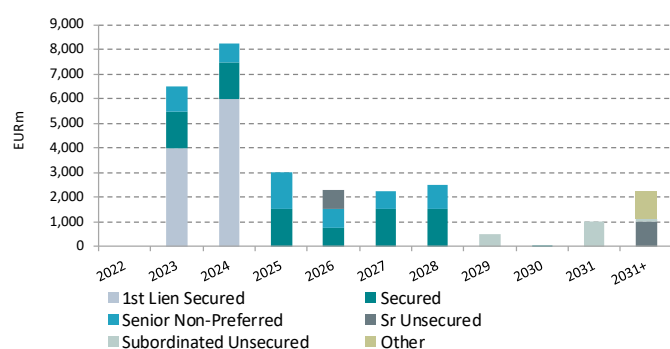
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	56,841	56,508	57,055
Total Securities	21,714	21,752	23,577
Total Deposits	81,957	92,866	95,917
Tier 1 Common Capital	10,047	10,102	9,424
Total Assets	110,385	127,875	132,948
Total Risk-weighted Assets	53,036	52,637	56,776

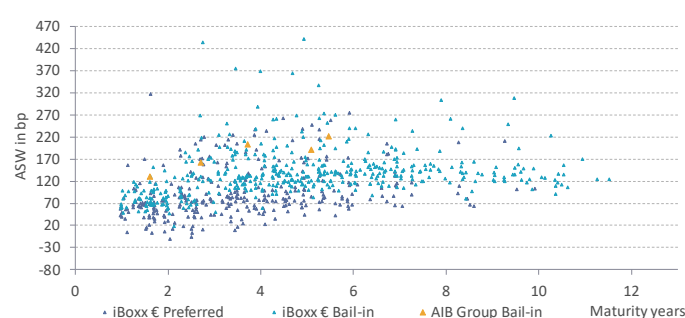
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	1,872	1,794	895
Net Fee & Commission Inc.	395	480	287
Net Trading Income	78	100	122
Operating Expense	1,754	1,819	976
Credit Commit. Impairment	1,460	-239	-310
Pre-tax Profit	-931	629	537

## Redemption Profile (Group)



## Senior Unsecured Bonds (Group; EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.89	1.58	1.44	Liquidity Coverage Ratio	168.91	194.70	204.22
ROAE	-5.36	4.76	7.18	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	9.28	8.03	7.25
Cost-to-Income	73.45	75.79	74.62	NPL/ Loans at Amortised Cost	7.66	5.55	4.28
Core Tier 1 Ratio	18.94	19.19	16.60	Reserves/Loans at Amort. Cost	4.23	3.24	2.40

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Liquiditätsausstattung
- Kapitalquoten
- Nationale Marktstellung in Kernsegmenten

## Risks / Weaknesses

- Kreditqualität (Trend positiv)
- Konzentrationsrisiken
- Profitabilität

# Allied Irish Banks – Mortgage

Ireland █ █

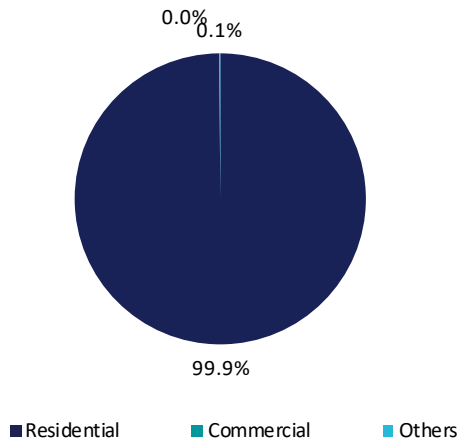
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

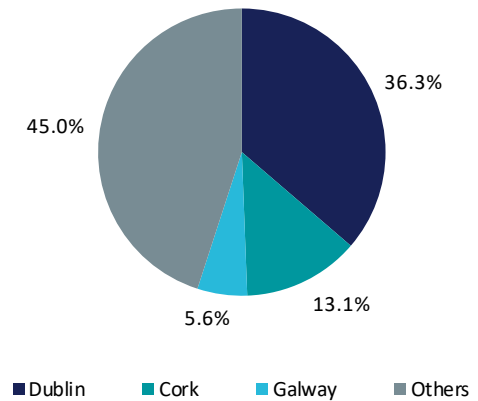
Cover pool volume (EURm)	15,764
Amount outstanding (EURm)	8,775
-thereof ≥ EUR 500m	11.4%
Current OC (nominal)	79.6%
Committed OC	25.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Ireland
Main region	36% Dublin
Number of loans	122,190
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	19.6y
WAL (covered bonds)	3.2y
Fixed interest (cover pool)	46.2%
Fixed interest (covered bonds)	11.7%
LTV (indexed)	49.2%
LTV (unindexed)	58.3%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	AAA
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	3
Collateral score	5.1%
RRL	a+
JRL	aa-
Unused notches	3
AAA credit risk (%)	9.89
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

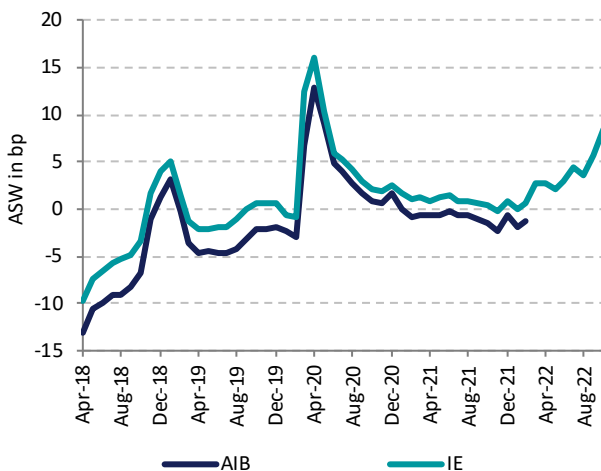
## Borrower Types



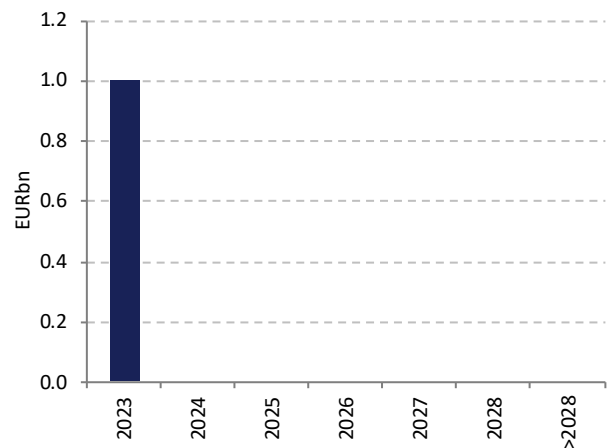
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Bank of Ireland Group

Ireland 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB	Stable
Moody's	A3	Stable
S&P	BBB-	Stable

## Homepage

[www.bankofireland.com](http://www.bankofireland.com)

Bereits im Jahr 1783 gegründet, stellt die Bank of Ireland (BOI) heute nach zahlreichen Akquisitionen das nach Assets größte irische Kreditinstitut dar. Die BOI ist neben dem Privat- und Firmenkundengeschäft auch im Versicherungs- und Kreditkartengeschäft sowie in der Immobilienfinanzierung aktiv. Sie verfügt nach eigenen Angaben über hohe Marktanteile im irischen Lebensversicherungsgeschäft (FY/2021: 20%), bei Kreditneugeschäft (23%) und ist im Retail-Segment national führend. Über ihr umfassendes Filial- und Distributionsnetzwerk vertreibt die Bank ihre Produkte und Dienstleistungen hauptsächlich auf dem Heimatmarkt, in UK und Nordirland, aber auch in ausgewählten internationalen Märkten. Die Bank ist in die Segmente „Retail Ireland“, „Wealth and Insurance“, „Retail UK“, „Corporate & Markets“ und „Group Center“ unterteilt. Nach erheblichen Wertberichtigungen im Immobilienportfolio in 2008 war das Institut auf staatliche Stützung (EUR 3,5 Mrd.) angewiesen. Der irische Staat hat sich im September 2022 vollständig aus der BOI zurückgezogen. Größter Anteilseigner mit 8,3% ist BlackRock gefolgt von Norges Bank mit 5,1%. Die NPE-Quote lag per Q1/2022 bei 5,3%. Per Ende 2021 lag die MREL-Quote bei 31,4%, 645 Basispunkte über der Anforderung von 24,95%. BOI hat 2021 ihre ambitionierte Nachhaltigkeitsstrategie „Investing in Tomorrow“ vorgestellt. Neben Green Bond-Emissionen, plant das Institut die CO<sub>2</sub>-Neutralität bis bereits 2030 zu erreichen. Mit einer Leverage Ratio von 6,2% (fully loaded; FY/2021) und einer CET1 Ratio von 16,3% (fully phased; FY/2021: 16,0%) übererfüllt die BOI die regulatorischen Mindestanforderungen.

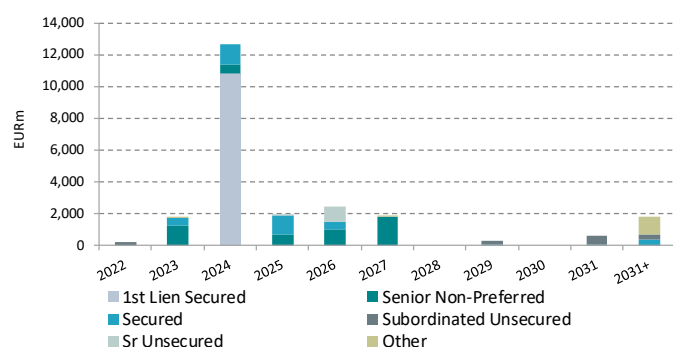
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	76,581	76,346	74,616
Total Securities	36,817	37,134	31,442
Total Deposits	88,637	92,754	92,570
Tier 1 Common Capital	7,216	7,896	7,577
Total Assets	133,754	155,268	156,153
Total Risk-weighted Assets	48,368	46,386	47,330

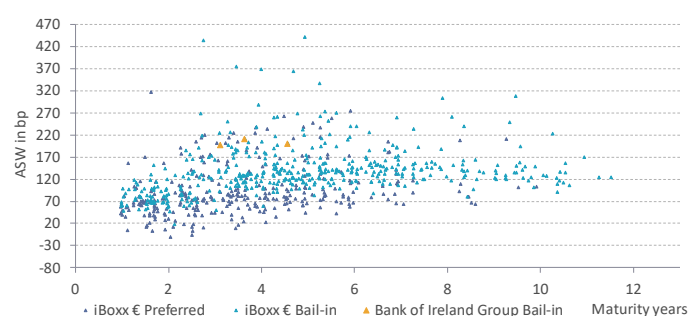
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	2,089	2,227	1,077
Net Fee & Commission Inc.	256	269	130
Net Trading Income	33	127	96
Operating Expense	2,091	1,938	990
Credit Commit. Impairment	1,130	-200	45
Pre-tax Profit	-760	1,221	335

## Redemption Profile (Group)



## Senior Unsecured Bonds (Group; EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.66	1.62	1.46	Liquidity Coverage Ratio	152.83	181.36	193.91
ROAE	-7.05	10.07	4.77	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.52	5.19	5.03
Cost-to-Income	79.17	64.73	70.46	NPL/ Loans at Amortised Cost	5.91	5.68	5.61
Core Tier 1 Ratio	14.92	17.02	16.01	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.86	2.51	2.47

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktstellung in Irland
- Einlagenbasis
- Liquiditätspuffer

## Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken (UK, IE)
- Wettbewerb
- Problemkreditquote



# Bank of Ireland – Mortgage

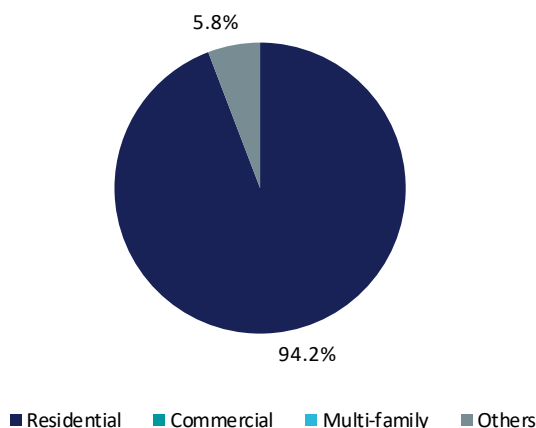
Ireland █ █

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

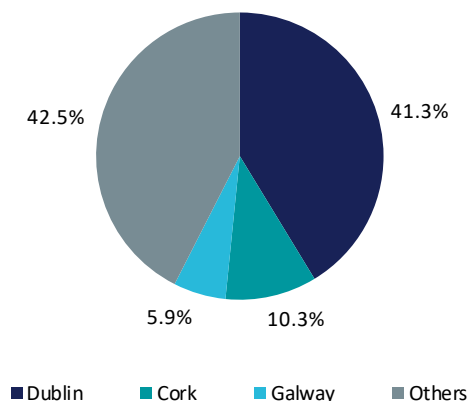
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	10,238	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	3,954	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	19.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	158.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Ireland	Collateral score	9.9%
Main region	41% Dublin	RRL	-
Number of loans	73,021	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.9y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	72.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	31.7%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	47.1%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	59.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

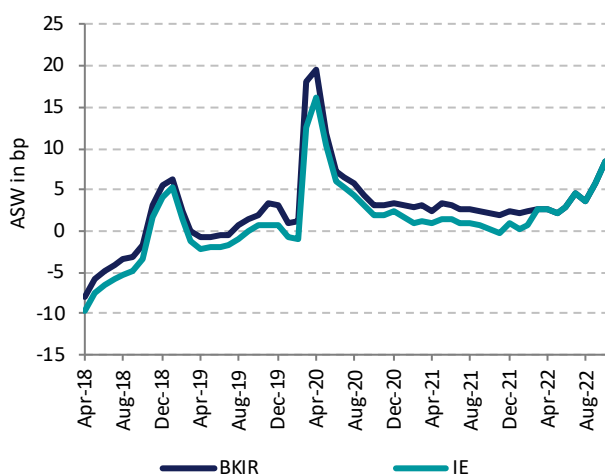
## Borrower Types



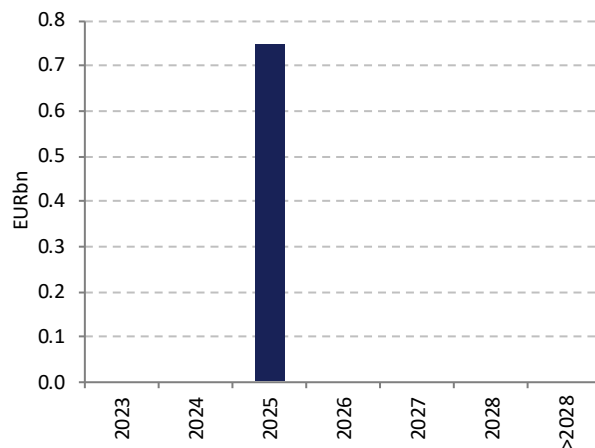
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Market Overview Covered Bonds

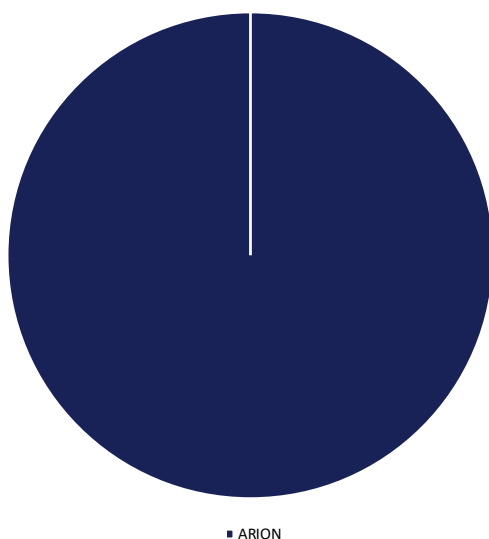
Iceland 

Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

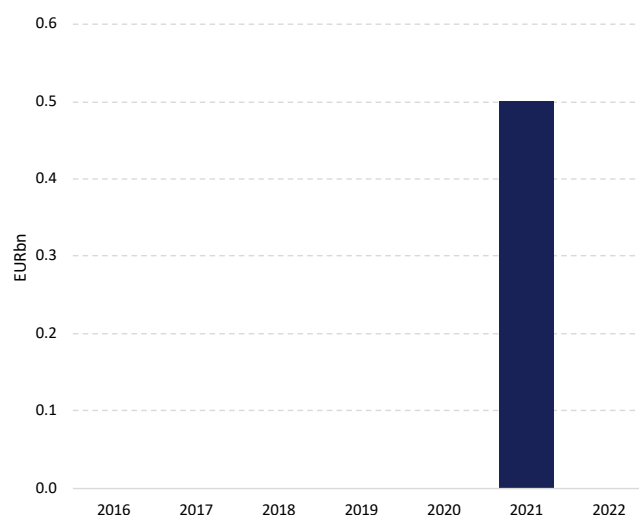
Cover Pool Volume	EUR 4.84bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 0.50bn
Amount outstanding	EUR 3.50bn	Number of benchmarks	1
Number of issuer	2	Outstanding ESG volume (Bmk)	-
No of cover pools	2	Number of ESG benchmarks	-
there of M / PS / others	2 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	EUR 0.30bn
Ratings (low / high)	A / A	Number of subbenchmarks	1
Best possible LCR level	(Level 1) <sup>a</sup>	Maturity types	SB

<sup>a</sup> under the assumption of finalized adjustments in the context of the EU directive for bonds issued after 8 July 2022

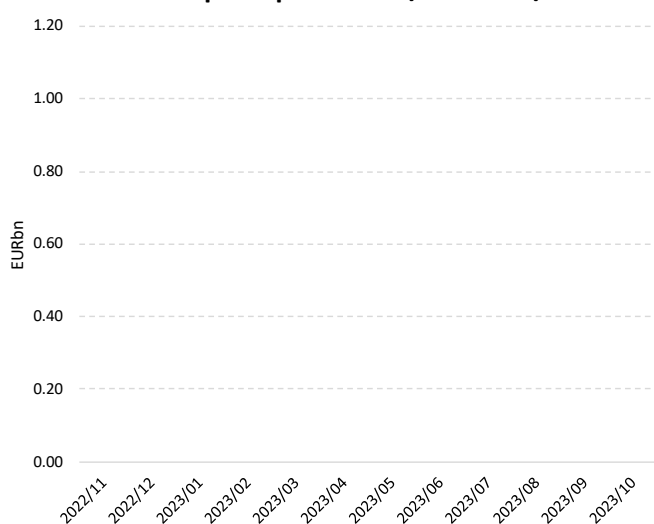
## Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)



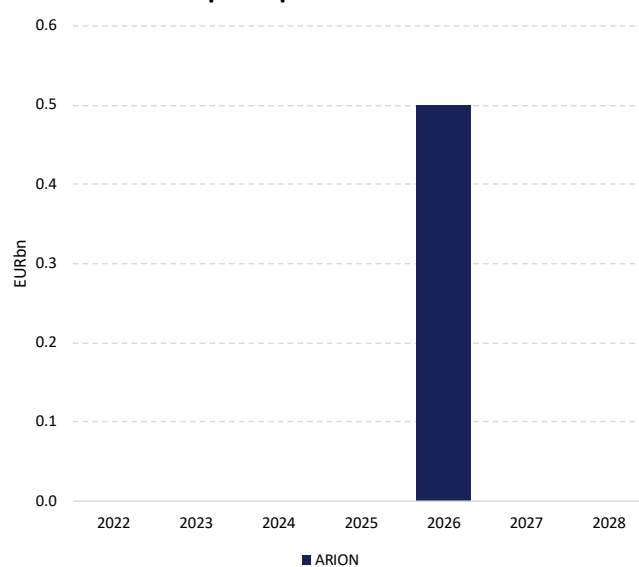
## Benchmark issuance volume<sup>1</sup>



## Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023



## Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>



## Arion Banki

Iceland 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.arionbanki.is](http://www.arionbanki.is)

Die im Jahr 2008 gegründete Arion Banki (Arion), mit Sitz in Reykjavík, ist eine von drei national systemrelevanten Banken Islands. In Island verfügt das Institut über einen Marktanteil von 20% bei Hypotheken sowie von 25% bei der Kreditvergabe an große und mittlere Unternehmen. Der größte Anteilseigner der an der isländischen Börse gelisteten Bank, ist der Pensionsfond Gildi lífeyrissjóður (Q2/2022: 9,64%). Mit ihren 746 Mitarbeitern bietet die Bank Institutionen sowie Privat- und Unternehmenskunden diverse Finanzdienstleistungen an. Das klassische Einlagen- und Kreditgeschäft der Arion wird ergänzt durch Dienstleistungen aus den Bereichen Investment Banking, Fondmanagement und Versicherungen. Das Fondmanagement und das Versicherungsgeschäft werden durch die 100%igen Töchter Stefmir bzw. Vördur angeboten. Die Bank definiert drei operative Geschäftssegmente: „Retail Banking“, „Corporate & Investment Banking“ (CIB) sowie „Markets and Stefmir“. Darüber hinaus wird das Reporting um die Segmente „Treasury“, „Subsidiaries“ (ohne Stefmir und Vördur) und „Supporting units and eliminations“ ergänzt. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie veröffentlichte das Institut im Juli 2021 ihr Green Financing Framework. Unter diesem wurde im gleichen Monat ihr erster Green Bond im Volumen von EUR 300 Mio. begeben. Neben ihrem ersten Green Bond emittierte die Bank im Bilanzjahr 2021 auch den ersten in Euro begebenen Covered Bond (Volumen EUR 300 Mio.) einer isländischen Bank. Als mittelfristiges finanzielles Ziel setzt sich das Institut eine CET1-Quote (Q2/2022: 19,7%) von ungefähr 17%.

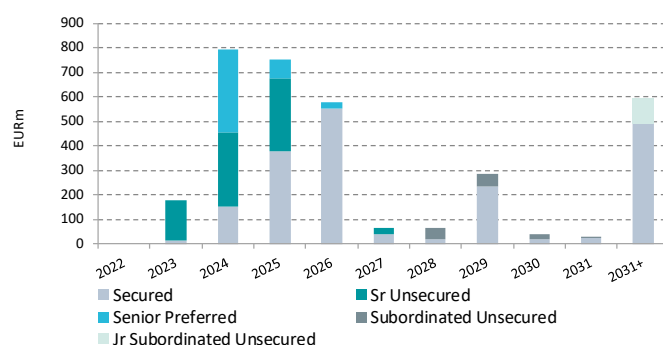
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	5,289	6,314	7,268
Total Securities	1,460	1,522	1,465
Total Deposits	3,653	4,421	5,228
Tier 1 Common Capital	1,067	1,075	1,219
Total Assets	7,536	8,861	9,948
Total Risk-weighted Assets	4,793	5,482	6,272

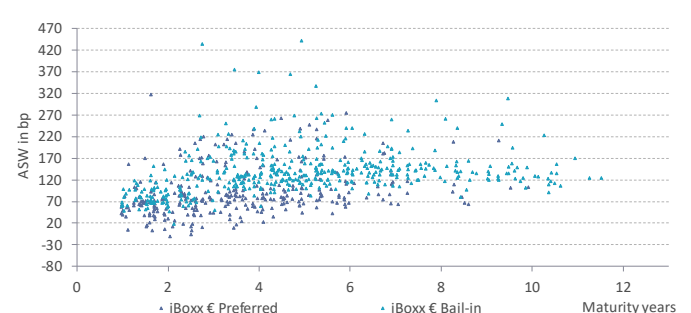
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	202	214	137
Net Fee & Commission Inc.	76	98	57
Net Trading Income	18	41	-0
Operating Expense	159	172	91
Credit Commit. Impairment	33	-21	2
Pre-tax Profit	130	227	98

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	2.79	2.71	3.02	Liquidity Coverage Ratio	188.49	202.83	163.18
ROAE	6.57	14.79	17.16	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	14.32	12.28	12.46
Cost-to-Income	48.15	44.44	43.30	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.94	-	1.44
Core Tier 1 Ratio	22.25	19.61	19.44	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.44	0.81	0.76

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Marktposition
- Profitabilität

## Risks / Weaknesses

- Geografische Konzentration
- Zyklizität des wirtschaftlichen Umfelds
- Immobilienmarkt (Risiko einer Preiskorrektur)

# Arion Bank – Mortgage

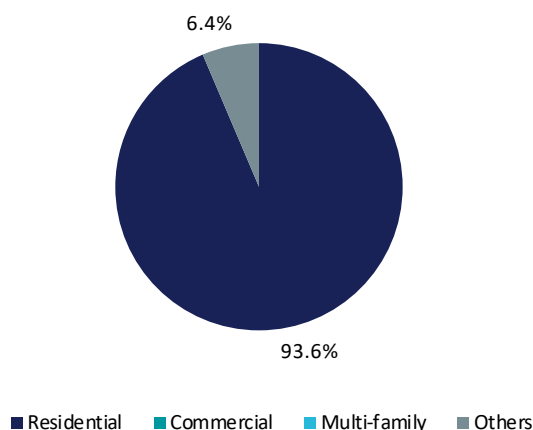
Iceland 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

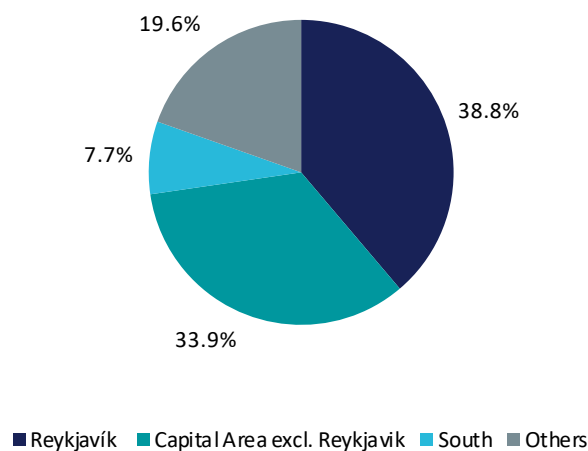
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,216	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	1,392	Rating (S&P)	A
-thereof ≥ EUR 500m	35.9%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	59.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	-	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Iceland	Collateral score	-
Main region	39% Reykjavik	RRL	a-
Number of loans	14,034	JRL	a
Number of borrowers	n/a	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.5
WAL (cover pool)	30.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.3y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	45.5%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	<i>Not eligible at time of going to press</i>
LTV (indexed)	21.2%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	34.0%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

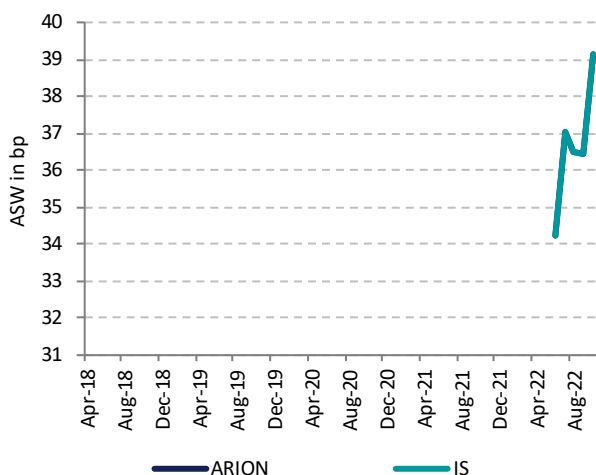
## Borrower Types



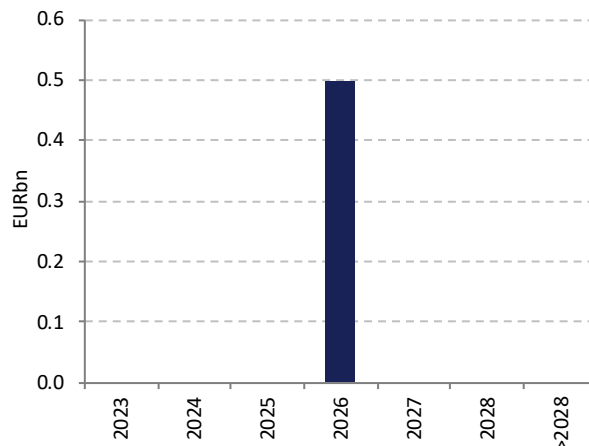
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Íslandsbanki

Iceland 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.islandsbanki.is](http://www.islandsbanki.is)

Die 2008 gegründete Íslandsbanki, mit Sitz in Reykjavík, ist eine von drei national systemrelevanten Banken Islands. In Island verfügt das Institut nach eigenen Angaben über einen Marktanteil von 31% bei Retailkunden, 37% bei SMEs und 35% bei großen und mittlere Unternehmen (Q2/2022). Der größte Anteilseigner, der an der isländischen Börse gelisteten Bank, ist der isländische Staat mit 42,5% (Q2/2022). Nachdem dieser im März 2022 einen Anteil von 22,5% veräußerte, verlor der Staat damit seinen Status als Mehrheitseigentümer der Bank. Mit ihren 702 Mitarbeitern (H1/2022) betreut die Íslandsbanki ihre Kunden in 12 Niederlassungen sowie über digitale Kanäle. Neben dem klassischen Bankgeschäft bietet das Institut seinen Kunden Leistungen aus den Bereichen Fondsmanagement und Versicherungen über die Töchter Íslandssjóðir bzw. Allianz Ísland an. Geographisch entfallen 73% des Hypothekenportfolios der Bank auf die Region Greater Reykjavik, gefolgt von der Region Südwesten mit 10% (Q1/2021). Die Bank berichtet in den drei Hauptgeschäftsbereichen „Personal Banking“, „Business Banking“ und „Corporate & Investment Banking“ sowie den Segmenten „Treasury & Proprietary Trading“, „Cost Centres“ und „Subsidiaries, eliminations & adjustments“. Das langfristige Funding der Bank besteht zum überwiegenden Teil (H1/2022: 46%) aus Einlagen, gefolgt von Covered Bonds (14%). Im September 2022 emittierte die Bank ihren ersten Euro-denominierten Subbenchmark Covered Bond, im Volumen von EUR 300 Mio. und einer Laufzeit von 5 Jahren. Die CET1-Quote lag im ersten Halbjahr 2022 bei 18,2% nach 21,3% per Ende 2021.

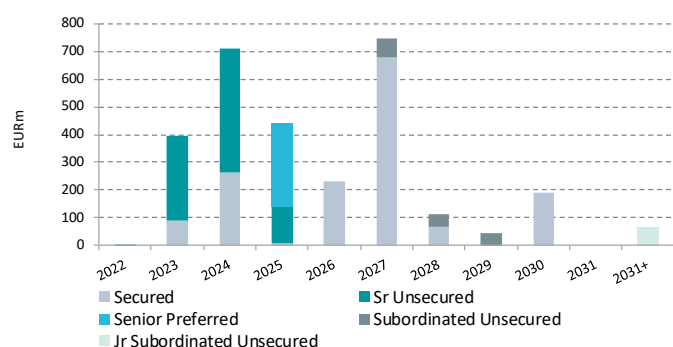
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	6,470	7,326	8,297
Total Securities	962	1,122	1,010
Total Deposits	4,366	5,018	5,443
Tier 1 Common Capital	1,207	1,296	1,302
Total Assets	8,638	9,636	10,336
Total Risk-weighted Assets	5,999	6,081	7,140

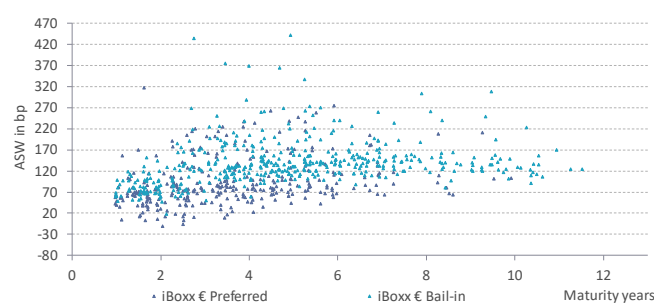
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	217	227	138
Net Fee & Commission Inc.	68	86	46
Net Trading Income	-6	20	3
Operating Expense	152	159	85
Credit Commit. Impairment	57	-20	-7
Pre-tax Profit	61	184	105

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	2.65	2.44	2.75	Liquidity Coverage Ratio	196.17	155.99	146.51
ROAE	3.73	12.35	11.04	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	14.08	13.56	12.72
Cost-to-Income	54.28	47.66	45.29	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.91	1.99	1.77
Core Tier 1 Ratio	20.12	21.32	18.23	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.71	1.23	1.03

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Marktposition
- Ertragslage

## Risks / Weaknesses

- Zyklizität des wirtschaftlichen Umfelds
- Immobilienmarkt (Risiko einer Preiskorrektur)
- Geografische Konzentration

# Islandsbanki – Mortgage

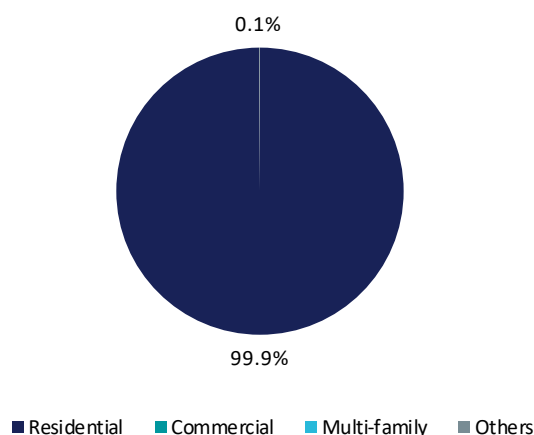
Iceland 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

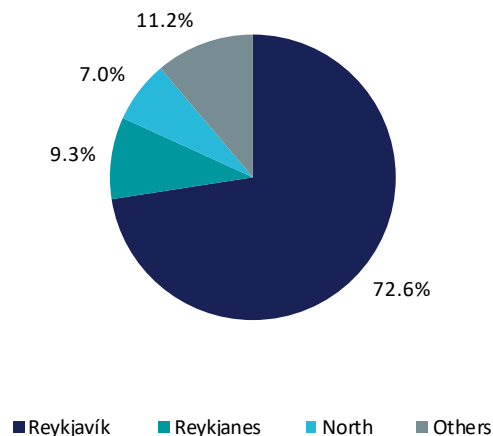
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,627	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	2,108	Rating (S&P)	A
-thereof ≥ EUR 250m	14.2%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	24.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	-	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Iceland	Collateral score	-
Main region	73% Reykjavík	RRL	a-
Number of loans	15,607	JRL	a
Number of borrowers	13,898	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	189,002	AAA credit risk (%)	3.57
WAL (cover pool)	33.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.5y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	26.5%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	72.6%	LCR ELIGIBLE	<i>Not eligible at time of going to press</i>
LTV (indexed)	56.7%	LCR level (SBmk)	-
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	50% (at time of going to press)
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	SB

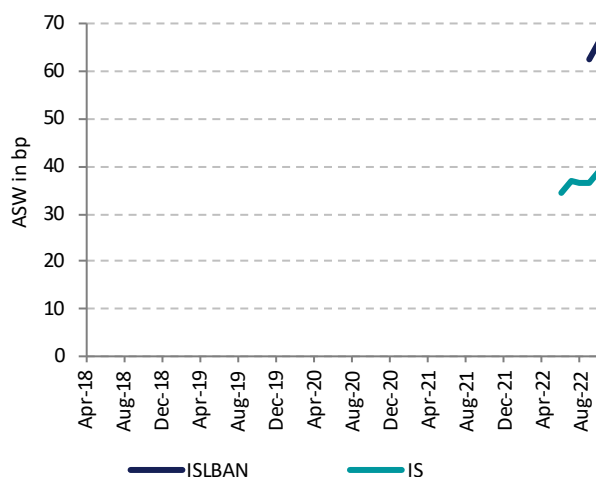
## Borrower Types



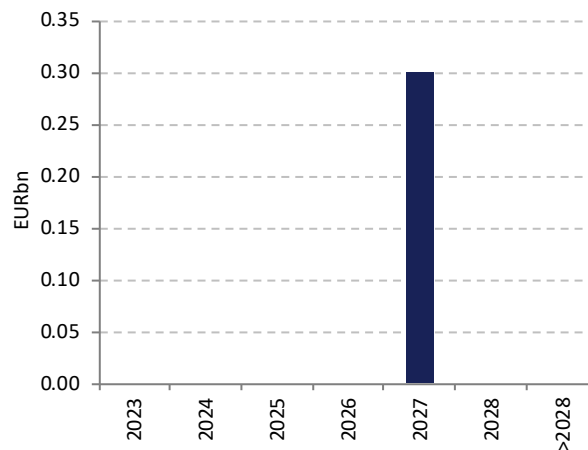
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



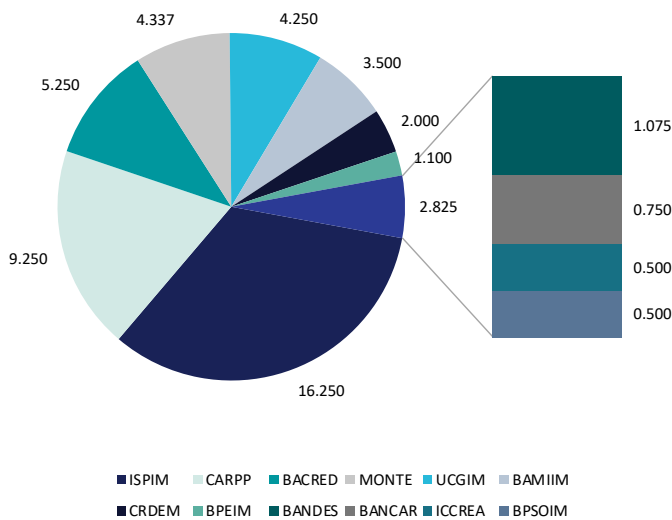
# Market Overview Covered Bonds

Italy 

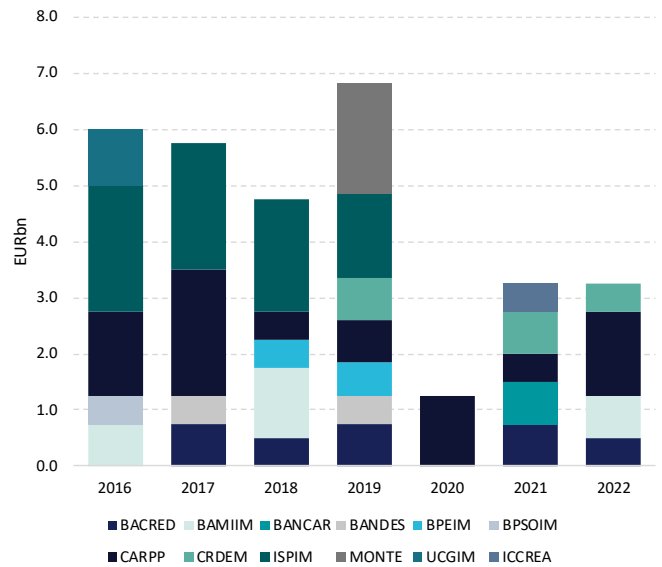
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 130.63bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 48.76bn
Amount outstanding	EUR 86.38bn	Number of benchmarks	59
Number of issuer	13	Outstanding ESG volume (Bmk)	EUR 1.25bn
No of cover pools	16	Number of ESG benchmarks	2
there of M / PS / others	16 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	EUR 0.30bn
Ratings (low / high)	A+ / AA	Number of subbenchmarks	1
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB, CPT

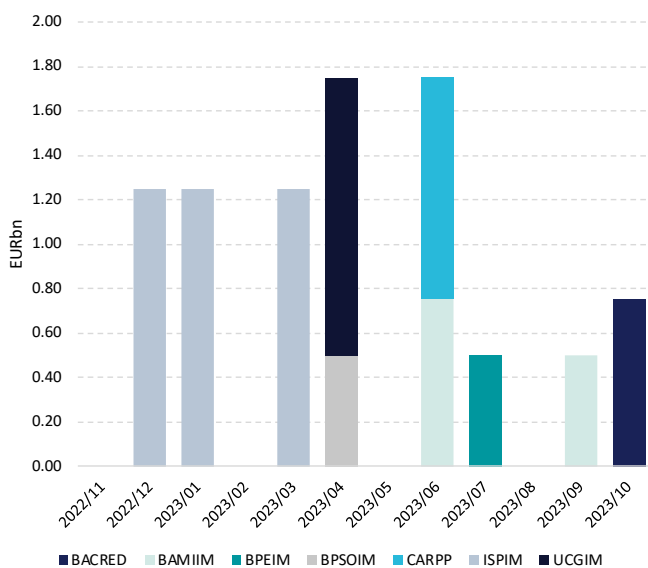
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



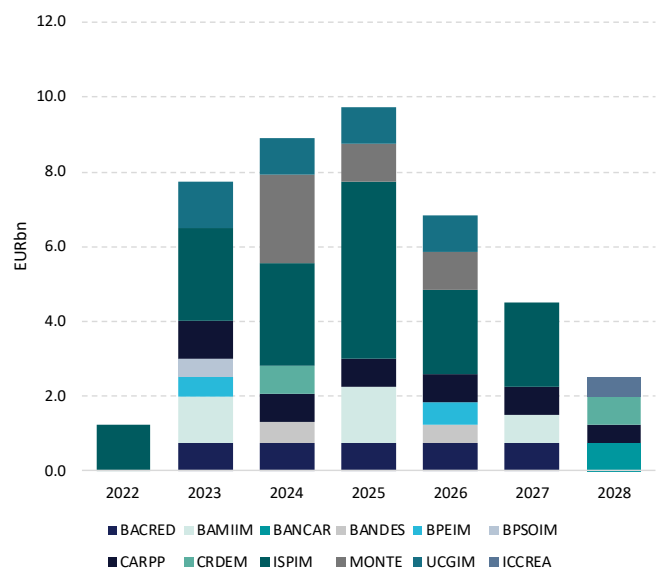
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

# Banca Carige

 Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's	Ba1	Negative
S&P	-	-

## Homepage

[www.gruppocarige.it](http://www.gruppocarige.it)

Die Banca Carige Gruppe (BC) ist eine Universalbank mit Sitz in Genua. Der italienische Einlagensicherungsfonds Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi verkaufte im Juni 2022 seinen gesamten Aktienanteil (FY/2021: 79,99%) an die BPER Banca S.P.A. (BPER). Infolge eines Übernahmeangebotes für die restlichen ausstehenden Aktien hielt die BPER Anfang September 2022 über 95% der Anteile der BC und es erfolgte das Delisting an der Börse. Im Oktober 2022 hat die EZB die Verschmelzung der Banca Carige auf die BPER zugestimmt, diese soll bis Ende Februar 2023 umgesetzt werden. Die Bank betreut in ihren 382 Filialen (FY/2022) vorwiegend italienische Privatkunden und KMUs. Neben dem traditionellen Bankgeschäft bietet die BC ihren Kunden auch Produkte und Dienstleistungen aus den Bereichen Leasing, Versicherung und Factoring an. Geographisch entfallen 43,3% (FY/2021) des Kreditportfolios der BC auf ihrem Heimatmarkt Ligurien, gefolgt von den Regionen Toskana (12,4%) und Lombardei (11,3%). Die BC berichtet in den vier Segmenten: „Retail“ (FY/2021: 105% des Ertrags (Verlusts) der fortgeführten Geschäftsbereiche), „Corporate“ (12,1%), „Corporate Center“ (-1,1%) sowie „Cancellations“ (16,0%). In ihrer strategischen Ausrichtung legt die Bank u.a. einen Fokus auf die Fortsetzung der Risikoreduzierung. Diese soll insbesondere durch den Verkauf von NPLs realisiert werden. Die NPL-Quote sank seit 2018 von über 20% auf 2,6% (H1/2022) und verzeichnete zuletzt eine Deckungsquote von 53,5%. Im Oktober 2021 platzierte die BC nach sechsjähriger Pause am Covered Bond Markt erstmals wieder eine EUR-Benchmarkemission (EUR 750 Mio.).

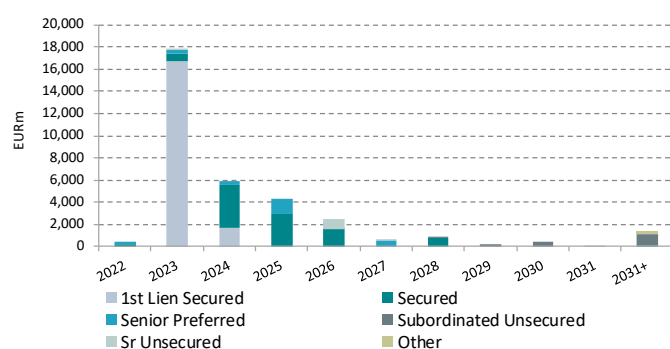
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	12,445	12,279	11,076
Total Securities	2,673	2,683	2,911
Total Deposits	12,819	13,644	12,414
Tier 1 Common Capital	1,213	992	1,228
Total Assets	22,030	22,310	22,423
Total Risk-weighted Assets	9,441	9,167	8,762

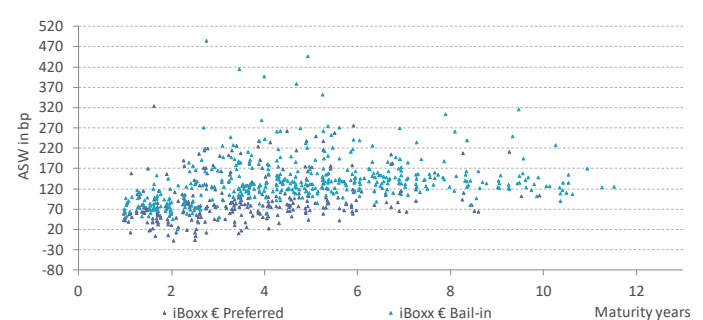
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	124	1,730	102
Net Fee & Commission Inc.	187	226	107
Net Trading Income	58	-5	-87
Operating Expense	507	2,533	376
Credit Commit. Impairment	86	603	46
Pre-tax Profit	-161	-94	-240

## Redemption Profile (BPER Banca)



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.69	0.82	1.05	Liquidity Coverage Ratio	271.71	230.00	286.00
ROAE	-18.71	-7.08	-32.36	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.59	4.52	5.54
Cost-to-Income	117.30	110.71	234.52	NPL/ Loans at Amortised Cost	5.11	5.07	5.67
Core Tier 1 Ratio	12.84	10.82	14.02	Reserves/Loans at Amort. Cost	3.55	3.21	3.60

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Übernahme von BPER
- Regionale Marktposition

## Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Restrukturierungsprozess



# Banca Carige – Mortgage

Italy 

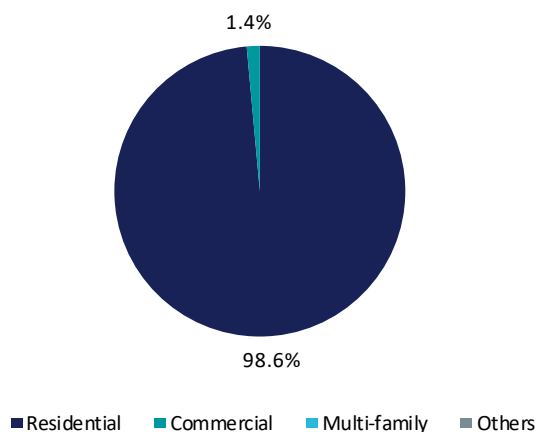
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

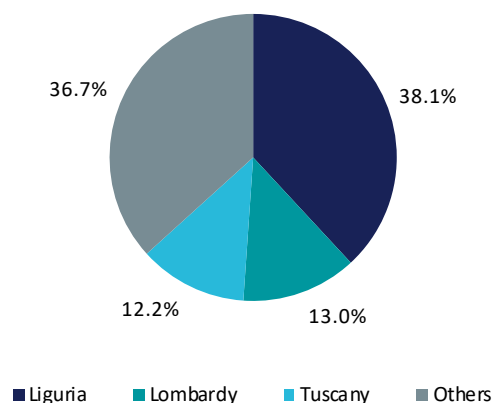
Cover pool volume (EURm)	3,539
Amount outstanding (EURm)	2,592
-thereof ≥ EUR 500m	28.9%
Current OC (nominal)	36.5%
Committed OC	22.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Italy
Main region	38% Liguria
Number of loans	51,376
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	7.3y
WAL (covered bonds)	5.3y
Fixed interest (cover pool)	39.3%
Fixed interest (covered bonds)	70.4%
LTV (indexed)	n/a
LTV (unindexed)	47.0%
Loans in arrears	0.4%

Rating (Moody's)	Aa3
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	AA
TPI	Probable
TPI leeway	1
Collateral score	5.2%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	2
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

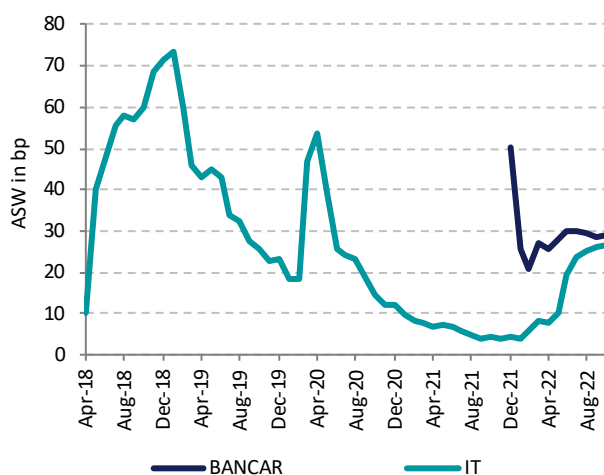
## Borrower Types



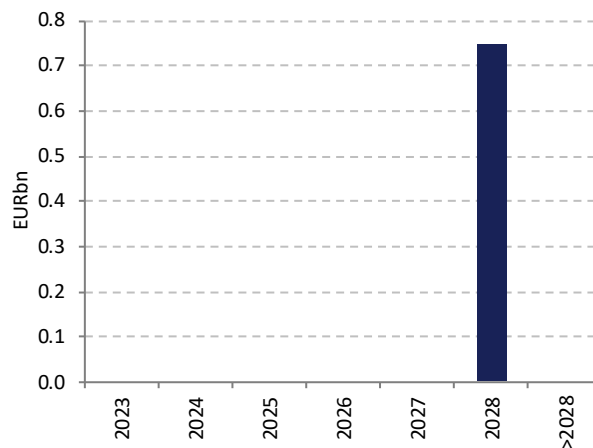
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Banca Monte dei Paschi di Siena

Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	B	Develop
Moody's*	Caa1	Stable
S&P	-	-

## Homepage

[www.gruppomps.it](http://www.gruppomps.it)

\*Senior Unsecured

Die Banca Monte dei Paschi di Siena (MPS) zählt zu den größten Instituten Italiens und gilt als die älteste Bank der Welt (Gründung: 1472). In Italien zählt sie zu den national systemrelevanten Banken (D-SIBs). Mit rund 64,2% (19. Juni 2022) ist der italienische Staat der größte Anteilseigner des Instituts, dass in den vergangenen Jahren mehrfach gestützt werden musste. In Absprache mit der EZB sollte sich Italien bis Ende 2021 vollständig von allen Anteilen trennen. Nach gescheiterten Übernahmegesprächen mit der UniCredit S.p.A. Ende 2021 verbleiben die Anteile bis auf weiteres im Staatsbesitz. MPS ist in ganz Italien sowie an ausgewählten globalen Finanzplätzen aktiv. In mehr als 1.300 Filialen sowie in über 160 „Specialised Centres“ in Italien konzentriert sich die Geschäftstätigkeit der Bank auf Privat- und Geschäftskunden. Daneben ist die Gruppe über spezialisierte Tochtergesellschaften in allen wichtigen Geschäftsbereichen wie Leasing, Factoring, Corporate Finance und Investment Banking tätig. MPS berichtet in den operativen Geschäftsbereichen „Retail Banking“, „Wealth Management“, „Corporate Banking“ sowie dem Segment „Corporate Center“. Der aktuelle Business Plan aus Juni 2022 hat eine weitere Verschlankeung und Vereinfachung des Geschäftsmodells, eine Risikoreduktion sowie die Stärkung der Resilienz der Bank zum Ziel. Bis 2026 soll die CIR (Q1/2022: 68,4%) kleiner als 57% sein und die CET1-Quote (fully loaded; Q1/2022: 10,8%) einen Wert von 15,4% übersteigen. Im September 2022 wurde bekanntgegeben, dass eine Kapitalerhöhung (EUR 2,5 Mrd.) geplant sei. In Bezug auf ESG-Ziele strebt MPS bis Ende 2026 eine Reduktion der eigenen Treibhausgase um 60% ggü. 2017 an.

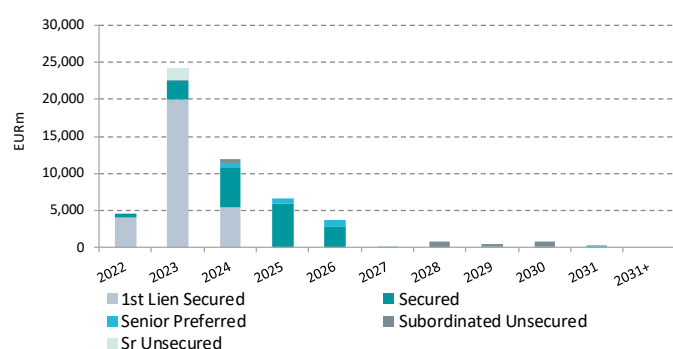
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	92,145	88,187	86,680
Total Securities	15,394	15,600	15,785
Total Deposits	94,498	82,230	74,932
Tier 1 Common Capital	6,053	5,992	5,576
Total Assets	150,345	137,869	131,378
Total Risk-weighted Assets	49,903	47,787	47,780

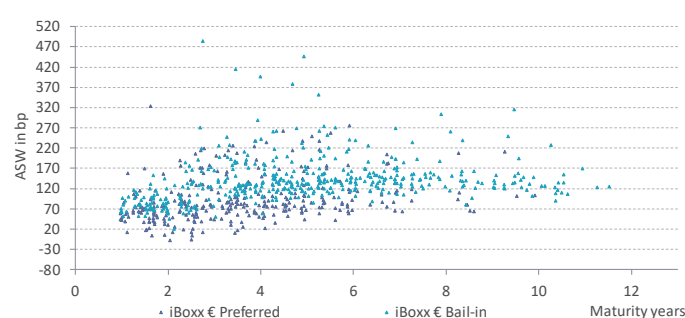
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	1,271	1,730	658
Net Fee & Commission Inc.	1,393	1,484	728
Net Trading Income	122	132	93
Operating Expense	3,523	2,533	1,350
Credit Commit. Impairment	745	603	190
Pre-tax Profit	-1,347	258	18

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	0.96	0.89	1.05	Liquidity Coverage Ratio	169.44	185.47	181.76
ROAE	-23.37	5.09	0.90	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.12	4.44	4.30
Cost-to-Income	111.51	83.41	82.67	NPL/ Loans at Amortised Cost	4.36	4.66	4.72
Core Tier 1 Ratio	12.13	12.54	11.67	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.53	2.62	2.87

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Liquidität
- Marktposition

## Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Restrukturierungsprozess

# Banca Monte dei Paschi di Siena – Mortgage (CPT)

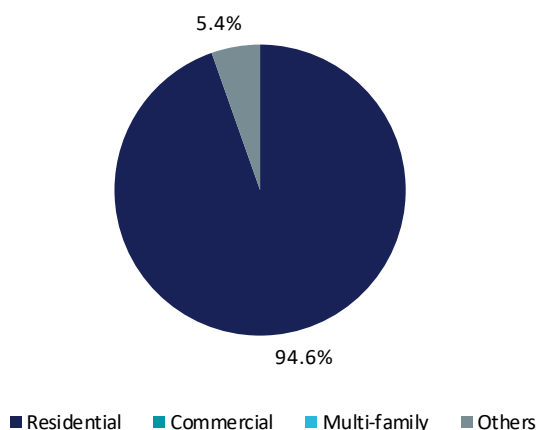
Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

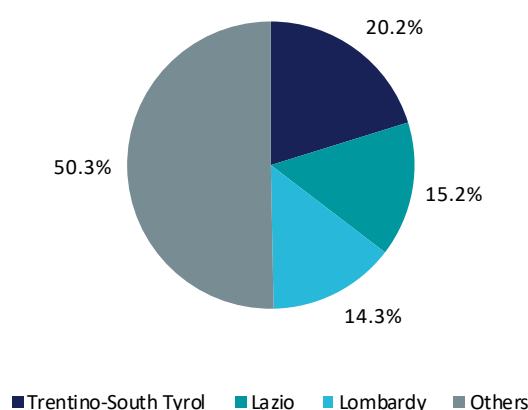
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	12,186	Rating (Moody's)	Aa3
Amount outstanding (EURm)	7,450	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	58.2%	Rating (Fitch)	A+
Current OC (nominal)	63.6%	Rating (DBRS)	AA
Committed OC	23.5%	TPI	Very High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	0
Main country	100% Italy	Collateral score	7.5%
Main region	20% Trentino-South	RRL	-
Number of loans	Tyrol	JRL	-
Number of borrowers	148,181	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	n/a	PCU	6
WAL (covered bonds)	9.4y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	3.0y	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	42.5%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	57.3%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	53.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	49.5%	Maturity structure (Bmk)	CPT

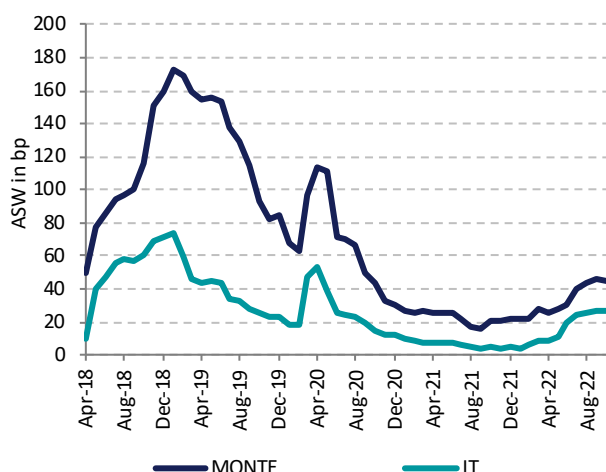
## Borrower Types



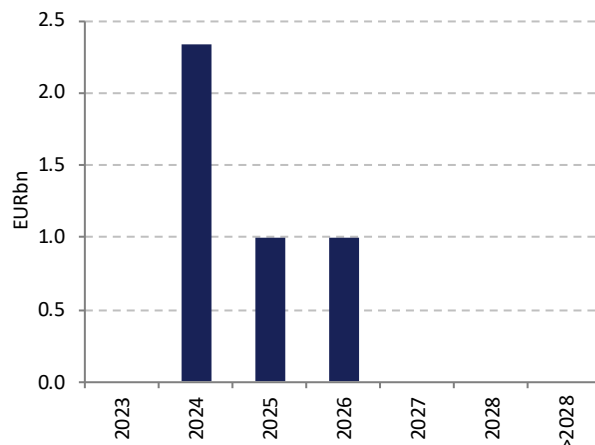
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Banca Popolare di Sondrio

Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.popso.it](http://www.popso.it)

Die Bankengruppe Banca Popolare di Sondrio (BPSO) besteht aus der Holding Banca Popolare di Sondrio, mit Sitz in Sondrio, sowie diversen Töchtern. Infolge der 2021 erfolgten Unternehmensumwandlung hin zu einer Aktiengesellschaft ist die BPSO im Besitz von mehr als 154.000 Aktionären. Die größten Anteilseigner sind: UnipolSai Assicurazioni S.P.A. (FY/2021: 9,5%) und Amber Capital UK LLP (3,0%). Die BPSO bietet ihren über 900.000 Kunden entweder direkt oder indirekt (über ihre Tochtergesellschaft) alle Dienstleistungen einer Universalbank an. Dazu beschäftigt die BPSO insgesamt über 3.300 Mitarbeiter (FY/2021) in über 500 Niederlassungen. Neben der starken Präsenz in der heimischen Provinz Sondrio, weitete die Gruppe ihre Geschäftstätigkeit auf weitere Teile Norditaliens, auf die Region Latium sowie die Schweiz aus. Der Finanzierungsmix der Gruppe setzt sich zusammen aus Retail Funding (Q1/2022: 73,8%), Wholesale Funding (7,1%) sowie EZB-Funding (19,1%). Im Juli 2021 verabschiedete die BPSO das hauseigene Green Bond Framework, gefolgt von einer erfolgreichen Emission des ersten Senior Preferred Green Bonds über EUR 500 Mio. Die Gruppe setzt die Strategie des „Derisking“ zur Reduktion der Bestände an risikobehafteten Assets fort. So wurden unter anderem notleidende Kredite im Volumen von EUR 420 Mio. im Dezember 2021 veräußert. Die Netto-NPL-Quote verringerte sich im Jahresvergleich von 3,6% (Q1/2021) auf 2,5% (Q1/2022), mit dem Ziel von 2,1% per Ende 2025. Mit einer CET1-Quote von 15,2% (FY/2021) übererfüllt die BPSO die regulatorischen Anforderungen. Im Vergleich zum Jahresende 2021 sank die LCR um 15 Prozentpunkte auf 149% (Q1/2022).

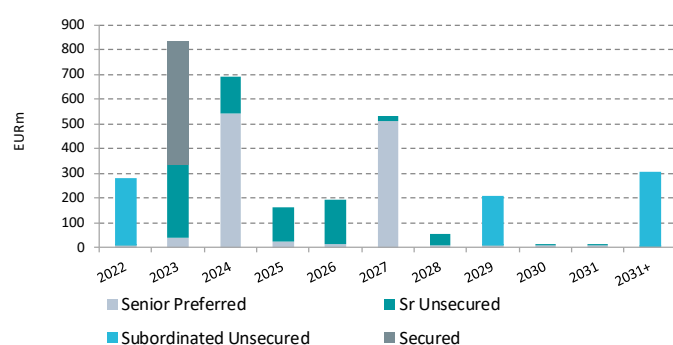
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	35,900	39,845	42,157
Total Securities	3,496	4,130	3,595
Total Deposits	32,728	35,603	34,679
Tier 1 Common Capital	2,967	3,163	3,164
Total Assets	49,808	55,016	54,661
Total Risk-weighted Assets	18,187	20,043	20,849

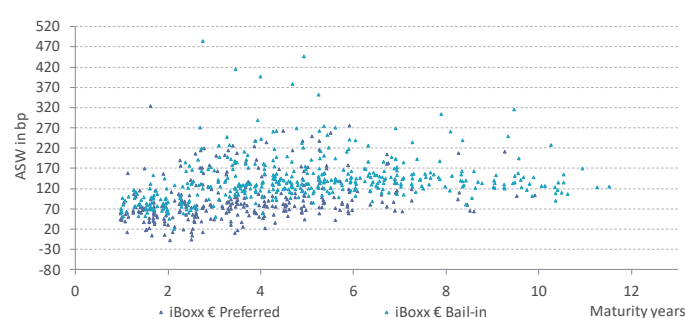
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	490	529	320
Net Fee & Commission Inc.	316	358	185
Net Trading Income	2	131	-27
Operating Expense	583	631	336
Credit Commit. Impairment	107	125	43
Pre-tax Profit	157	375	154

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.13	1.04	1.24	Liquidity Coverage Ratio	187.76	225.58	177.50
ROAE	3.70	8.53	6.32	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.97	5.76	5.81
Cost-to-Income	64.46	55.79	62.80	NPL/ Loans at Amortised Cost	6.45	4.76	4.32
Core Tier 1 Ratio	16.32	15.78	15.18	Reserves/Loans at Amort. Cost	3.72	2.85	2.70

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Ökonomisches Umfeld in Norditalien (Geschäftsfokus)
- Einlagenbasis
- Liquidität

## Risks / Weaknesses

- Konjunkturelle Entwicklung
- Asset-Qualität
- Diversifikation

## Banca Popolare di Sondrio – Mortgage

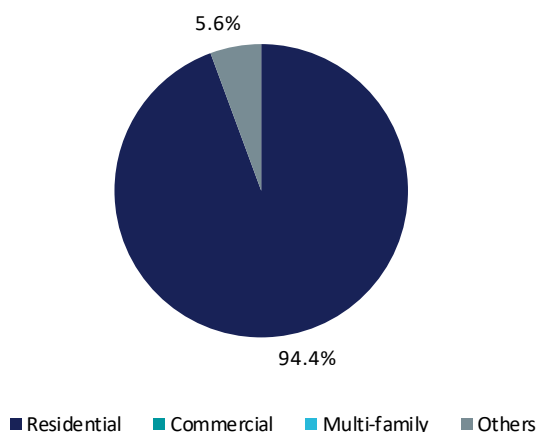
Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

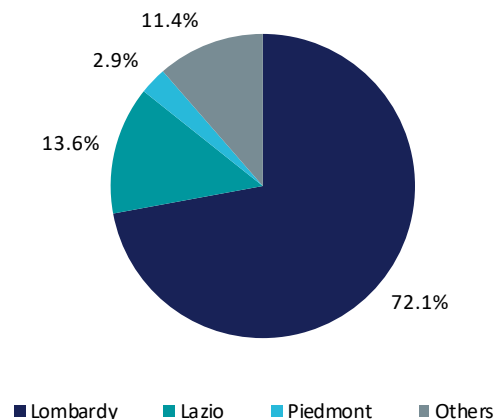
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,263	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	500	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (Fitch)	AA
Current OC (nominal)	152.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Italy	Collateral score	-
Main region	72% Lombardy	RRL	-
Number of loans	14,355	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	6.7y	PCU	6
WAL (covered bonds)	0.8y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	23.7%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	57.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (Bmk)	SB

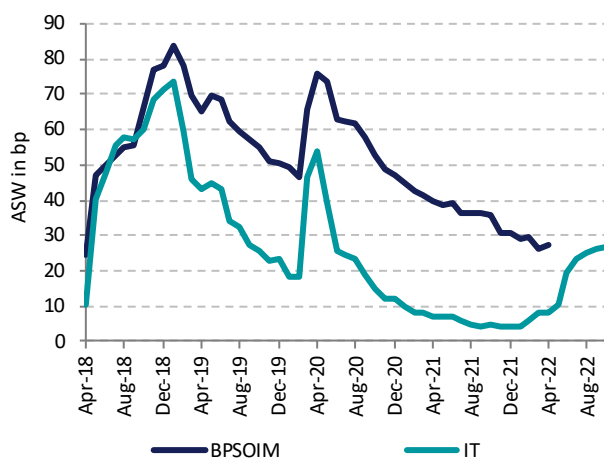
## Borrower Types



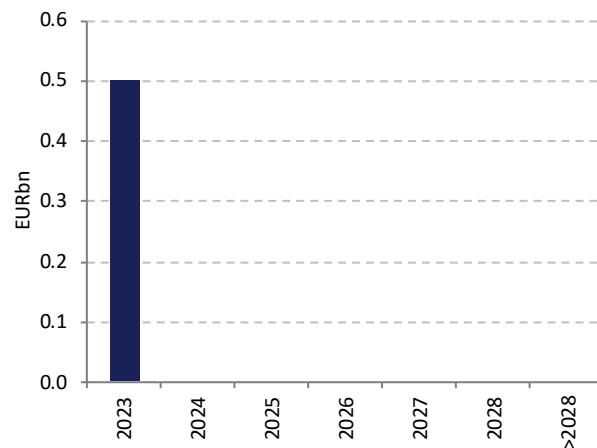
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Banco BPM

 Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB-	Stable
Moody's	Ba1	Stable
S&P	-	-

## Homepage

[www.bancobpm.it](http://www.bancobpm.it)

Seit dem 1. Januar 2017 firmieren die verschmolzenen und vormals genossenschaftlich organisierten Institute Banca Popolare di Milano Scarl (BPM) und Banco Popolare Societa Cooperativa (BP) unter dem Namen Banco BPM. Die Holding in Form einer Aktiengesellschaft ist an der Mailänder Börse gelistet. Dabei ist seit April 2022 die Crédit Agricole S.A mit knapp 9,2% der größte Anteilseigner (01.08.2022), gefolgt von der Capital Research and Management Company mit knapp 5,0%. Die Banco BPM ist gemessen an den Assets (FY/2021: EUR 200 Mrd.) die drittgrößte Bankengruppe Italiens und gilt als national systemrelevant. Sie betreut mit 22.000 Mitarbeitern rund vier Millionen Kunden, davon 470.000 Unternehmens- und Firmenkunden. Der geographische Geschäftsfokus liegt in den Regionen Norditaliens. Als Universalbank bietet die BPM, auch über ihre diversen Töchter, eine breite Palette an Bankprodukten an. Gemessen am operativen Ertrag sind die Geschäftsbereiche „Retail“ (FY/2021: 56,0%), „Corporate“ (16,4%) sowie „Corporate Center“ (15,7%) die bedeutendsten. Darüber hinaus berichtet die BPM in den Segmenten „Institutional“, „Private“, „Investment Banking“, „Strategic Partnerships“ und „Leases“. Die BPM emittierte im Q1/2022, auf Basis des 2021 verabschiedeten „Green, Social and Sustainability Framework“, ihren ersten grünen Covered Bond mit einem Volumen von EUR 750 Mio. Den Abbau an Problemkrediten plant BPM in den nächsten Jahren fortzuführen. Demnach soll die Netto-NPE-Quote (Q1/2022: 4,9%) bis 2024 auf einen Wert von höchstens 4,8% reduziert werden. Die Gruppe plant bis 2024 die CET1-Quote (fully loaded; FY/2021: 13,4%) auf mindestens 14,4% zu steigern.

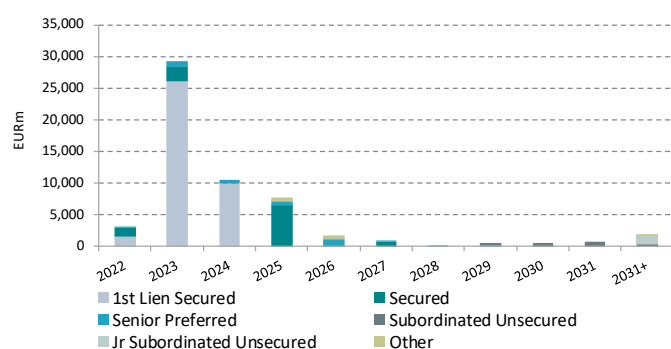
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	131,117	127,995	131,947
Total Securities	17,630	16,629	18,516
Total Deposits	109,663	114,941	117,280
Tier 1 Common Capital	9,575	9,387	8,884
Total Assets	183,685	200,489	208,662
Total Risk-weighted Assets	65,604	63,931	63,321

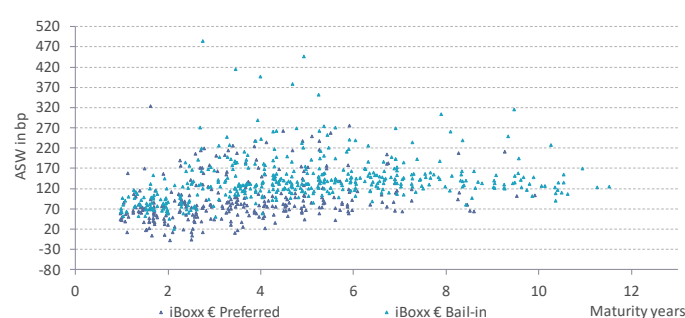
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	1,957	2,016	1,031
Net Fee & Commission Inc.	1,642	1,901	958
Net Trading Income	-7	-43	15
Operating Expense	3,201	3,071	1,537
Credit Commit. Impairment	1,061	635	134
Pre-tax Profit	-249	654	584

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.19	1.10	1.08	Liquidity Coverage Ratio	188.79	206.01	207.66
ROAE	0.14	4.44	5.92	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.36	4.76	4.35
Cost-to-Income	77.74	67.50	67.84	NPL/ Loans at Amortised Cost	6.61	4.99	4.17
Core Tier 1 Ratio	14.59	14.68	14.03	Reserves/Loans at Amort. Cost	3.54	2.72	2.28

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktposition (Franchise)
- Liquidität

## Risks / Weaknesses

- Asset-Qualität (Trend positiv)
- Profitabilität

# Banco BPM – Mortgage II

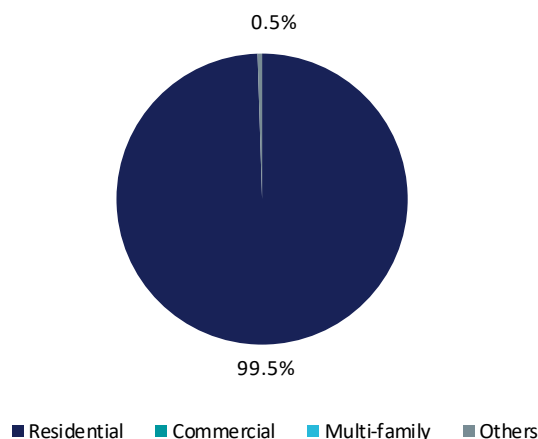
Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

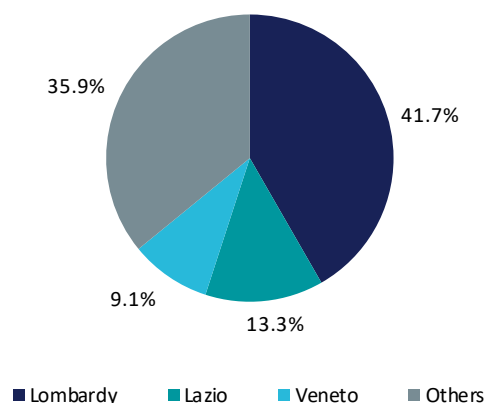
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,630	Rating (Moody's)	Aa3
Amount outstanding (EURm)	5,000	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	70.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	72.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	1
Main country	100% Italy	Collateral score	5.0%
Main region	42% Lombardy	RRL	-
Number of loans	85,894	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.3y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	77.3%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	56.6%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	66.3%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.5%	Maturity structure (Bmk)	SB

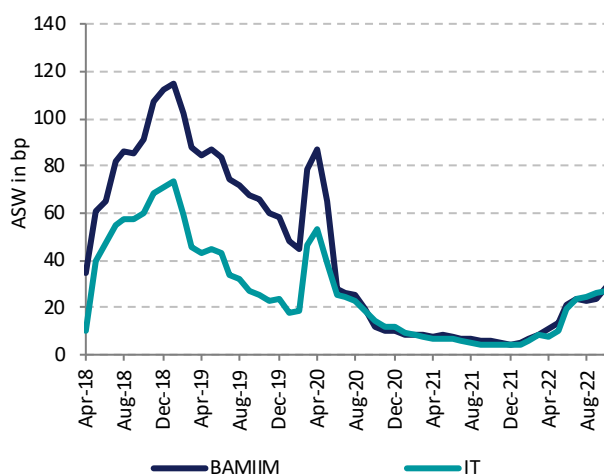
## Borrower Types



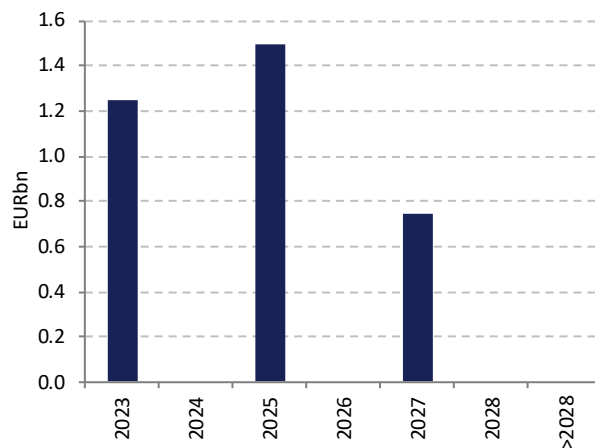
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Banco Desio

 Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.bancodesio.it](http://www.bancodesio.it)

Die seit 1995 an der italienischen Börse gelistete Banco di Desio e della Brianza (Banco Desio) ist die Muttergesellschaft der gleichnamigen Gruppe. Knapp über 50% der Gruppe befinden sich über die Brianza Unione di Luigi Gavazzi & C. SapA im Familienbesitz. Die Gruppe bietet eine breite Palette an Bank-, Finanz- und Versicherungsprodukten an. Dabei stehen Privatpersonen und kleine Unternehmen im besonderen Fokus. Die Gruppe ist mit 232 Filialen in 10 Regionen in Italien vertreten (FY/2021). Um die Effizienz des Vertriebsnetzwerkes zu stärken wurden im Jahr 2021 17 Filialen geschlossen. Die meisten Niederlassungen befinden sich in der Lombardei (42,7%), gefolgt von Umbrien (17,8%) und Latium (12,1%). Neben dem dominierenden Geschäftsbereich „Banking“ (FY/2021: 97,6% des operativen Ertrags) berichtet die Gruppe noch in den Segmenten „Near-banking“ (3,4%) und „Consolidation adjustments“ (-1,0%). Zur Gruppe gehören die Tochtergesellschaften Fides (100% der Anteile) und Desio OBG (60%). Während Fides sich um Konsumentenkredite kümmert, dient Desio OBG als SPV für die Emission von Covered Bonds. Die Kreditvergabe an Privatpersonen wuchs im FY/2021 auf ein Volumen von EUR 11,1 Mrd. an. Den Anteil an Problemkrediten plant die Banco Desio perspektivisch weiter zu reduzieren. Die Brutto-NPL-Quote sank im FY/2021 um 130 Basispunkte auf 4,1% und lag per Q1/2022 bei 4,0%. Unterstützt wurde diese Entwicklung durch Verkäufe von Non-Performing Loans im Volumen von EUR 71,3 Mio. (FY/2021). Die CET1-Quote stieg von 14,7% (FY/2020) auf 15,6% (FY/2021) an und erfüllt damit ebenso die regulatorische Anforderung wie die LCR mit 195,7%.

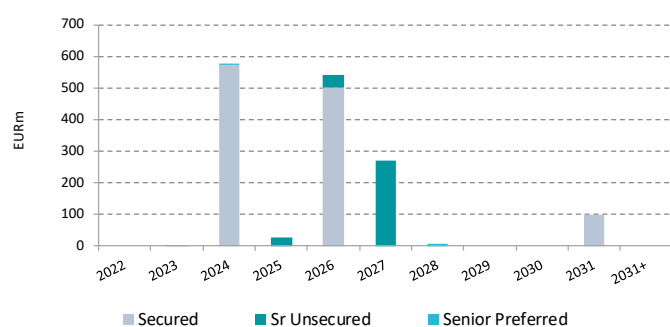
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	12,967	13,885	14,168
Total Securities	720	679	931
Total Deposits	10,256	10,978	11,099
Tier 1 Common Capital	1,030	1,127	1,119
Total Assets	15,664	17,805	18,338
Total Risk-weighted Assets	7,022	7,217	7,385

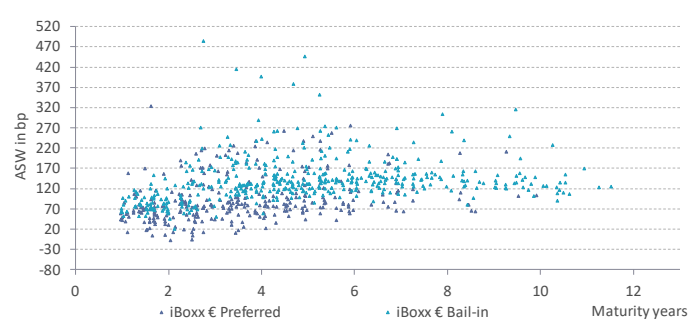
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	222	254	137
Net Fee & Commission Inc.	166	197	94
Net Trading Income	5	-2	2
Operating Expense	325	319	156
Credit Commit. Impairment	74	86	25
Pre-tax Profit	32	69	78

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.57	1.53	1.57	Liquidity Coverage Ratio	206.74	199.88	170.29
ROAE	2.44	5.14	9.77	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.59	6.34	6.11
Cost-to-Income	75.52	67.35	60.18	NPL/ Loans at Amortised Cost	4.48	3.25	2.97
Core Tier 1 Ratio	14.66	15.62	15.15	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.63	2.43	2.26

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Einlagenbasis
- Kapitalisierung
- Regionale Marktstellung

## Risks / Weaknesses

- Effizienz
- Problemkreditquote im internationalen Vergleich
- Ökonomisches Umfeld



# Banco Desio – Mortgage

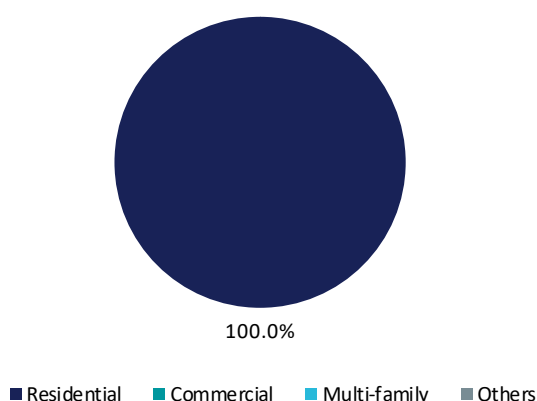
Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

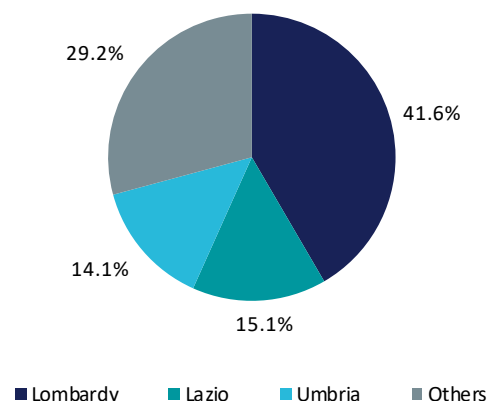
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	1,774	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	1,175	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	91.5%	Rating (Fitch)	AA
Current OC (nominal)	51.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Italy	Collateral score	-
Main region	42% Lombardy	RRL	-
Number of loans	18,319	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	16.3y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.5y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	70.6%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	58.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

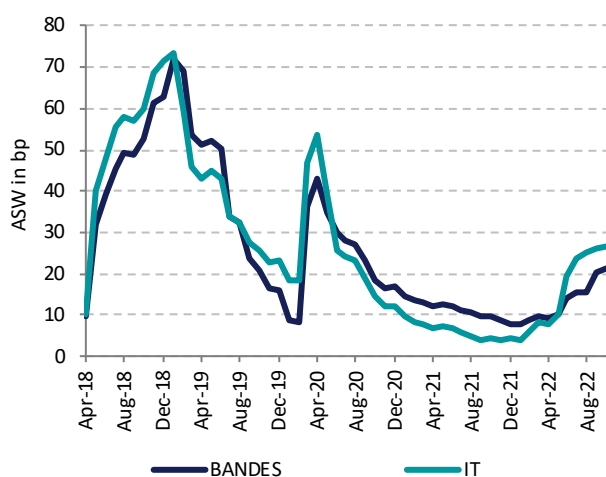
## Borrower Types



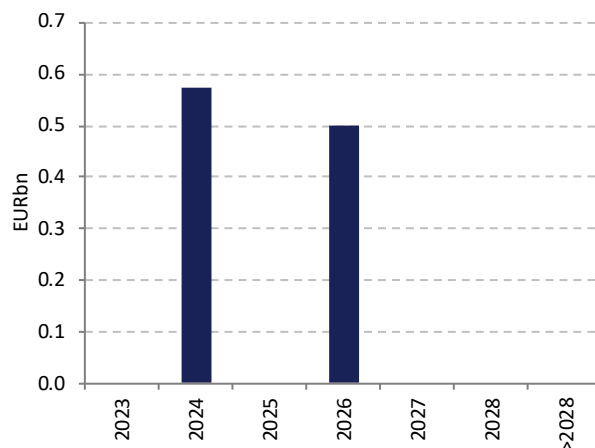
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## BPER Banca

Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BB+	Positive
Moody's	Ba1	Negative
S&P	-	-

## Homepage

[www.bper.it](http://www.bper.it)

Die an der italienischen Börse gelistete Banca Popolare dell'Emilia Romagna (BPER Banca) ist nach Assets die viertgrößte Bankgruppe Italiens (Q1/2022: EUR 136 Mrd. Total Assets). Ende Mai 2022 waren die größten Anteilseigner der Bank Unipol Gruppo (05/2022: 19,9%) und Fondazione di Sardegna (10,4%). Im Zuge mehrerer Akquisitionen weitete die Bank ihren Einflussbereich auf ganz Italien aus und verfügt in ihrem Geschäftsgebiet über 1.700 Filialen (Q1/2022). Die Gruppe berichtet in den Geschäftsfeldern „Retail“, „Private“, „Corporate“, „Large Corporates“, „Finance“, „Corporate Center“ sowie „Other activities“. Im Februar 2022 übernahm die BPER Banca 620 Filialen der Intesa Sanpaolo inkl. der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten. Das Kreditportfolio wuchs in Folge dessen um EUR 30 Mrd. an. Diese soll u.a. zur Verbesserung der Asset Qualität und Verbreiterung der Kundenbasis (insbesondere im Nordwesten Italines) führen. Im Q2/2022 konnte die Übernahme der Gruppo Banca Carige erfolgreich abgeschlossen werden. Als Universalbank bietet BPER ein weites Spektrum an Finanzdienstleistungen an. Zudem zählen weitere spezialisierte Einheiten zur Gruppe, die das Produktangebot abrunden (Asset Management, Privatkredite, Leasing und Factoring). BPER Banca schloss sich im März 2022 der Net-Zero Banking Alliance an, die CO<sub>2</sub>-Emissionswerte von Netto-Null für das Jahr 2050 anvisiert. Die Brutto-NPE-Quote reduzierte sich im Jahresvergleich um 2,9 Prozentpunkte auf 4,9% (FY/2021; FY/2020: 7,8%) und blieb in Q1/2022 stabil. Zielwert bis Ende 2025 ist eine Quote von ungefähr 3,6%.

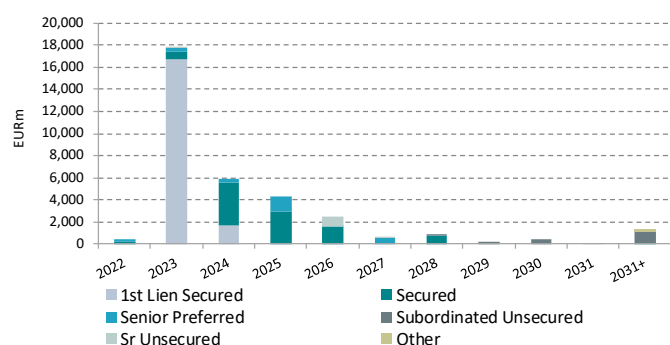
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	65,665	93,859	105,758
Total Securities	7,500	7,974	11,414
Total Deposits	58,314	96,461	107,629
Tier 1 Common Capital	5,932	6,576	7,114
Total Assets	93,062	136,348	161,679
Total Risk-weighted Assets	33,488	45,341	53,664

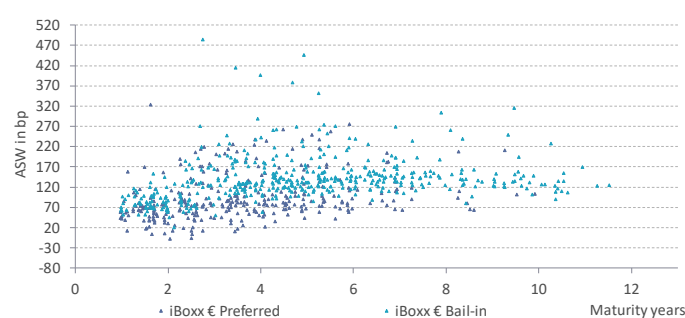
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	1,239	1,505	785
Net Fee & Commission Inc.	1,073	1,642	902
Net Trading Income	136	193	95
Operating Expense	1,849	2,437	1,294
Credit Commit. Impairment	548	855	240
Pre-tax Profit	197	693	1,530

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.55	1.23	1.16	Liquidity Coverage Ratio	170.27	211.46
ROAE	4.80	8.20	38.87	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.47	4.43
Cost-to-Income	70.44	68.70	68.19	NPL/ Loans at Amortised Cost	6.62	3.87
Core Tier 1 Ratio	17.71	14.50	13.26	Reserves/Loans at Amort. Cost	3.51	3.15

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Liquiditätsprofil

## Risks / Weaknesses

- Non-Performing Exposure
- Profitabilität

# BPER Banca – Mortgage

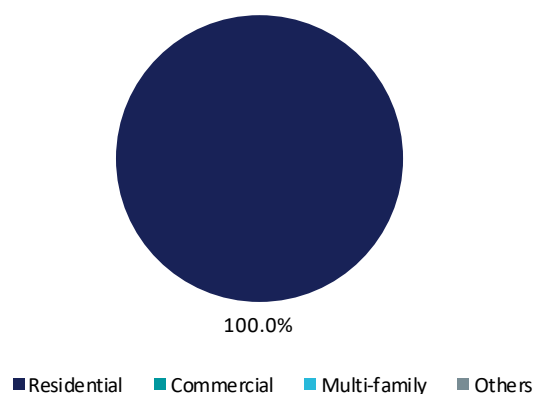
Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

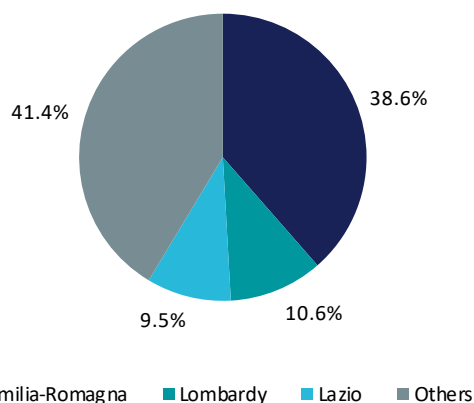
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,298	Rating (Moody's)	Aa3
Amount outstanding (EURm)	4,250	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	25.9%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	24.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	19.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	1
Main country	100% Italy	Collateral score	5.0%
Main region	39% Emilia-Romagna	RRL	-
Number of loans	68,193	JRL	-
Number of borrowers	67,740	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	78,211	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	16.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.9y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	55.1%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	72.9%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	48.8%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	48.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (Bmk)	SB

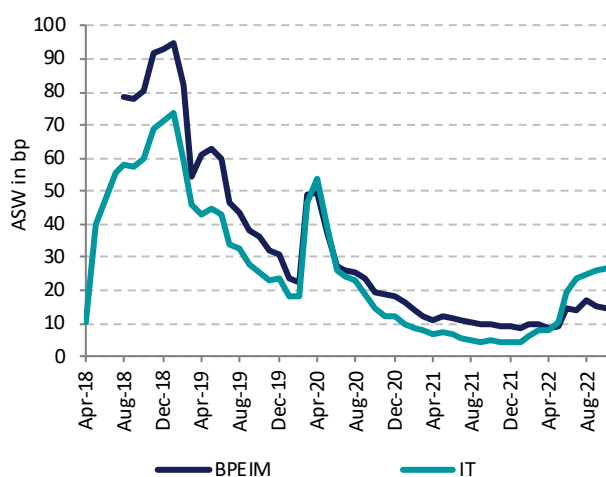
## Borrower Types



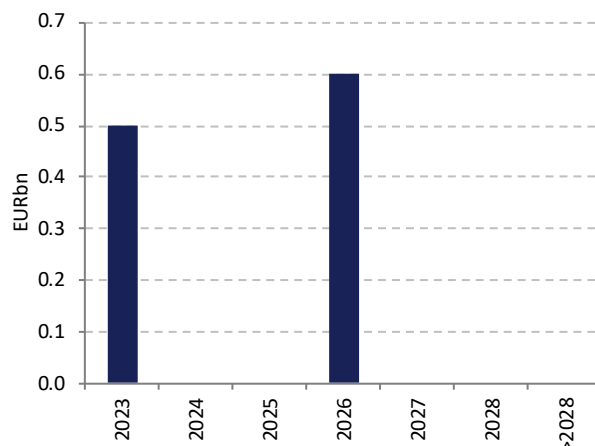
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

# Crédit Agricole Italia

Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's*	Baa1	Negative
S&P	-	-

## Homepage

[www.credit-agricole.com](http://www.credit-agricole.com)

\*LT Bank Deposit Rating

Seit Februar 2019 firmiert die ehemalige Crédit Agricole Cariparma als Crédit Agricole Italia (CA Italia). Das Institut gehört zur Crédit Agricole Italia Banking Group (CAIBG) und ist eine italienische Tochter der französischen Crédit Agricole S.A., welche 75,6% der Anteile hält (FY/2021). Italien wird von der Crédit Agricole als zweiter Heimatmarkt und die CA Italia als hauptverantwortliches Institut für den italienischen Markt definiert. Zur CA Italia zählen weitere Tochtergesellschaften wie die Crédit Agricole FriulAdria, die Credito Valtellinese, die Crédit Agricole Leasing sowie die CRM. Mit 13.200 Mitarbeitern betreut die CAIBG rund 2,7 Mio. Kunden in etwa 1.200 Niederlassungen in ganz Italien, wobei sie sich auf den wohlhabenden Norden Italiens fokussiert (ungefähr 70% aller Filialen). Das Institut bietet eine breite Palette an Dienstleistungen für Privatkunden, Gewerbe- und Firmenkunden, insbesondere aus den Bereichen Landwirtschaft und Lebensmittelproduktion, an. Die Erträge der Bank differenzieren sich in die Bereiche: Spezialisierte Finanzdienstleistungen (FY/2021: 39%), Retail Banking (33%), Asset Gathering (22%) sowie große Unternehmen (6%). Im Mai 2021 erwarb das Institut alle Anteile der Credito Valtellinese (Creval; Bank mit Sitz in der Lombardei) für EUR 880 Mio. Der Fusionsprozess der Creval in die CA Italia wurde im April 2022 abgeschlossen, wodurch der Marktanteil der Bank in Italien auf 5% (FY/2021) anstieg. Zur Refinanzierung emittiert die CA Italia Anleihen am Kapitalmarkt. Anteilig entfielen 8% der Kapitalmarktmissionen der Crédit Agricole Gruppe auf die CA Italia. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsaktivitäten emittierte die Bank im März 2021 ihren ersten Green Covered Bond im Volumen von EUR 500 Mio.

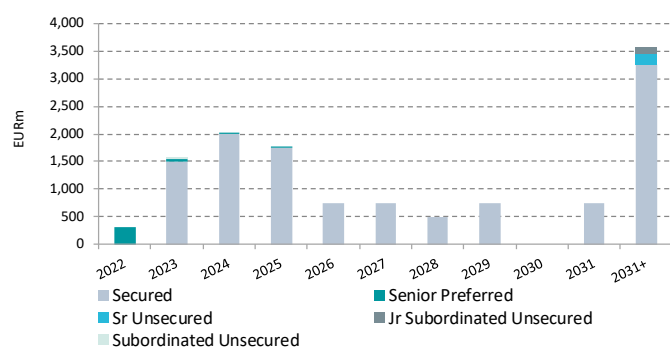
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	58,307	77,800	76,547
Total Securities	4,626	5,017	4,506
Total Deposits	44,477	63,323	60,324
Tier 1 Common Capital	3,814	3,988	4,467
Total Assets	76,454	104,943	103,407
Total Risk-weighted Assets	27,337	34,456	33,997

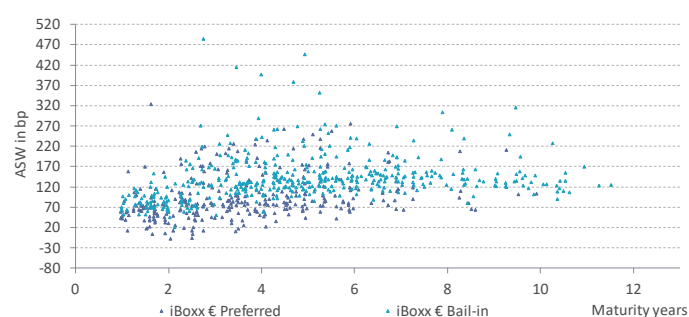
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	972	1,123	601
Net Fee & Commission Inc.	880	1,145	613
Net Trading Income	-2	-74	36
Operating Expense	1,541	2,204	1,006
Credit Commit. Impairment	388	459	106
Pre-tax Profit	30	344	326

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.38	1.32	1.24	Liquidity Coverage Ratio	242.35	262.05	278.06
ROAE	-0.68	8.82	6.44	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.19	3.91	4.48
Cost-to-Income	69.35	86.86	69.82	NPL/ Loans at Amortised Cost	5.22	3.76	3.73
Core Tier 1 Ratio	13.95	11.57	13.14	Reserves/Loans at Amort. Cost	3.10	2.61	2.42

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Liquidität
- Support der Crédit Agricole Group

## Risks / Weaknesses

- Kapitalausstattung
- Nationales Staatsanleihenportfolio (Volatilität)

# Crédit Agricole Cariparma – Mortgage

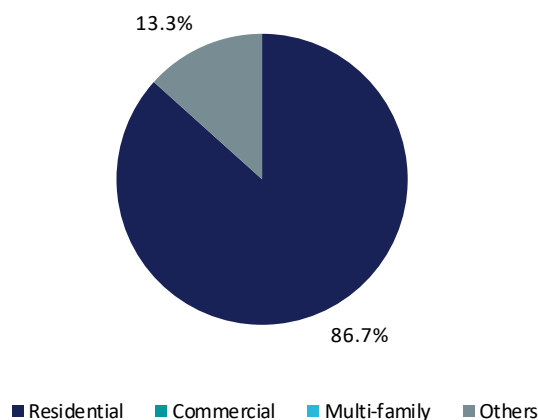
Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

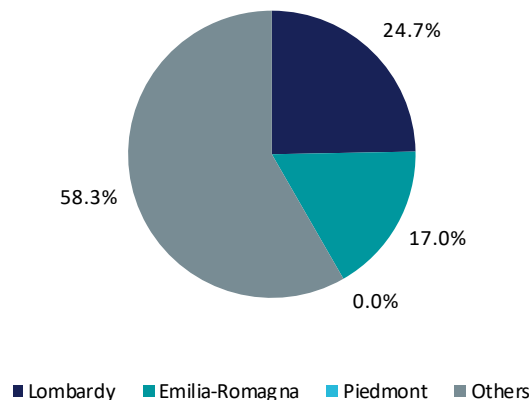
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	16,604	Rating (Moody's)	Aa3
Amount outstanding (EURm)	12,000	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	77.1%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	38.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Italy	Collateral score	5.0%
Main region	25% Lombardy	RRL	-
Number of loans	175,840	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.7y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	59.1%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	77.1%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	54.4%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	53.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.5%	Maturity structure (Bmk)	SB

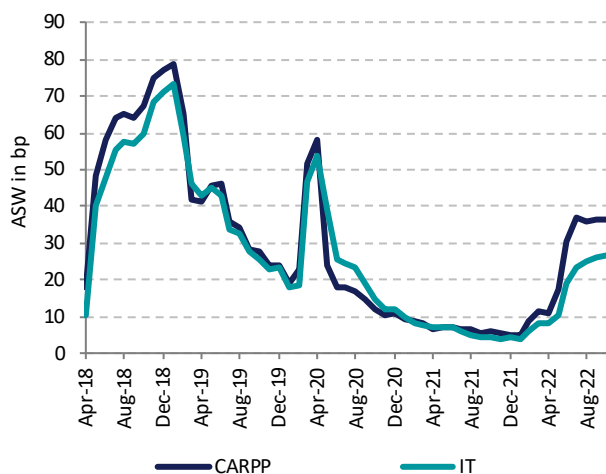
## Borrower Types



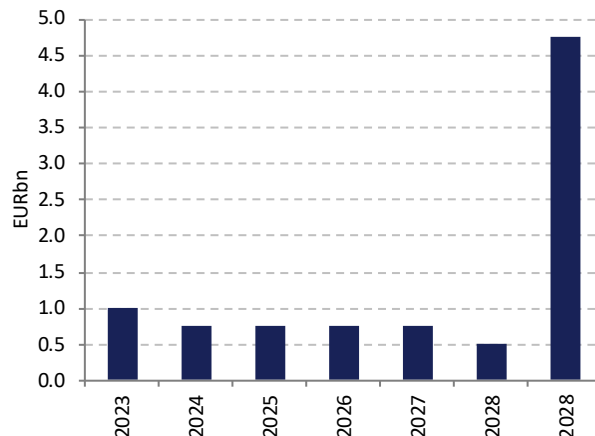
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

# Credito Emiliano

Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB	Stable
Moody's*	Baa3	Negative
S&P	-	-

## Homepage

[www.credem.it](http://www.credem.it)

\*Senior Unsecured

Die Credito Emiliano S.p.A. (Credem) ist ein 1910 gegründetes Kreditinstitut mit Hauptsitz in der norditalienischen Region Emilia-Romagna. Seit Oktober 1997 sind die Aktien an der italienischen Börse gelistet. Der größte Anteilseigner ist die Credito Emiliano Holding S.p.A., die 74,9% (01.08.2022) der Anteile hält. Credem ist die operative Einheit der Gruppo Credem. Die Schwerpunkte der Gruppe liegen auf dem Retail und Commercial Banking (Fokus auf Retail- und KMU-Kunden) sowie dem Wealth Management. Neben originären Bankdienstleistungen werden auch Leasing und Factoring (Credemleasing, Credemfactor und Banca Euromobiliare) angeboten. Die Credem betreut mit über 5.700 Mitarbeitern (Q1/2022) und 522 Finanzberatern, in 435 Niederlassungen, mehr als 1,3 Mio. Kunden. Digitale Vertriebswege nehmen, neben dem analogen Geschäft, einen immer stärkeren Fokus der Gruppe ein. Im März 2021 fanden 93,5% aller Transaktionen der Gruppe digital statt (u.a. Online- sowie Mobile Banking). Die Credem berichtet in den Geschäftssegmenten „Commercial Banking“, „Asset Management“, „Bancassurance“, „Trading“, „ALM Treasury“ sowie „Corporate Centre & other“. Der Refinanzierungsmix der Gruppe besteht zu rund zwei Drittel (Q1/2022) aus Retail Funding und zu einem Drittel aus Wholesale Funding. Im Januar 2022 emittierte die Credem auf Basis des hauseigenen ESG Frameworks ihren ersten Green Bond (Senior Preferred) im Volumen von EUR 600 Mio. Die NPL-Quote sank im Jahr 2021 um 50 Basispunkte auf 2,4% (brutto, unverändert per Q1/2022) und die NPL-Deckungsquote stieg auf 53,7% (FY/2020: 52,0%). Die CET1-Quote der Gruppe (FY/2021: 15,1%; fully loaded) sowie die Liquiditätskennzahlen (LCR und NSFR) erfüllten mit 217% bzw. 141% die regulatorischen Anforderungen.

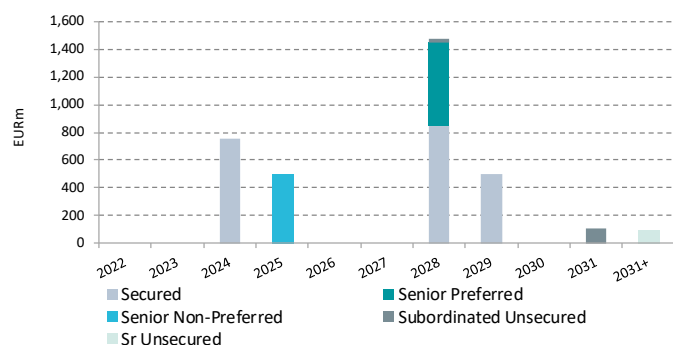
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	34,361	40,189	41,033
Total Securities	3,944	6,955	7,361
Total Deposits	33,079	37,714	36,603
Tier 1 Common Capital	2,580	2,868	2,695
Total Assets	56,650	67,579	65,764
Total Risk-weighted Assets	16,555	18,747	18,066

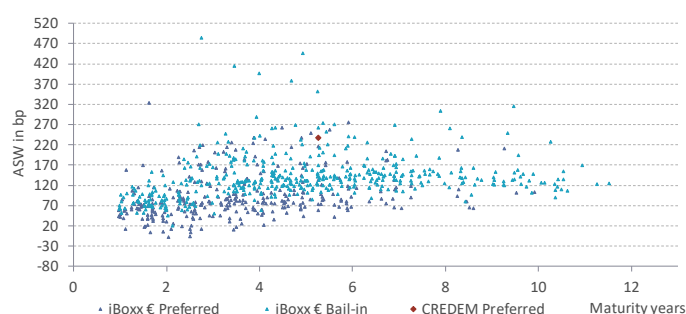
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	486	490	270
Net Fee & Commission Inc.	517	635	301
Net Trading Income	270	205	119
Operating Expense	940	1,053	532
Credit Commit. Impairment	109	32	7
Pre-tax Profit	253	466	225

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.13	0.94	0.96	Liquidity Coverage Ratio	250.14	245.64	235.20
ROAE	6.87	10.84	9.50	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.64	4.31	4.16
Cost-to-Income	72.28	74.25	70.65	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.55	2.04	1.82
Core Tier 1 Ratio	15.59	15.30	14.92	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.62	1.29	1.12

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Asset-Qualität

## Risks / Weaknesses

- Ökonomisches Umfeld in Italien
- Profitabilität

# Credito Emiliano – Mortgage

Italy 

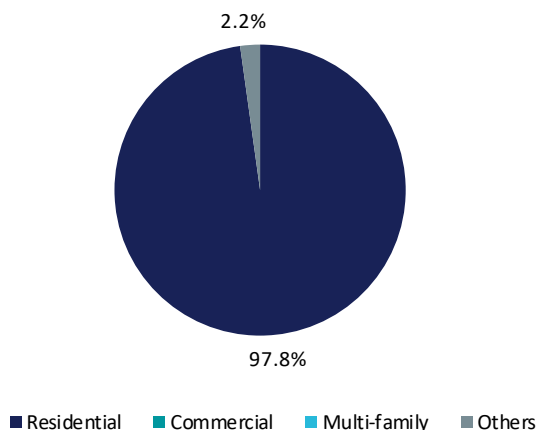
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

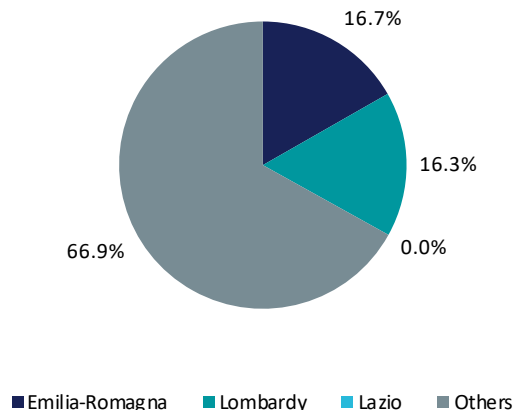
Cover pool volume (EURm)	3,989
Amount outstanding (EURm)	2,100
-thereof ≥ EUR 500m	95.2%
Current OC (nominal)	90.0%
Committed OC	7.5%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Italy
Main region	17% Emilia-Romagna
Number of loans	53,634
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	14.4y
WAL (covered bonds)	4.7y
Fixed interest (cover pool)	61.9%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	44.4%
LTV (unindexed)	55.0%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aa3
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	AA
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	1
Collateral score	5.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	6
Recovery uplift	2
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

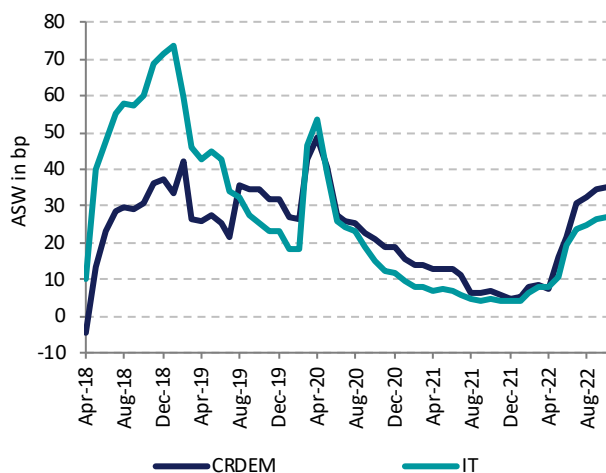
## Borrower Types



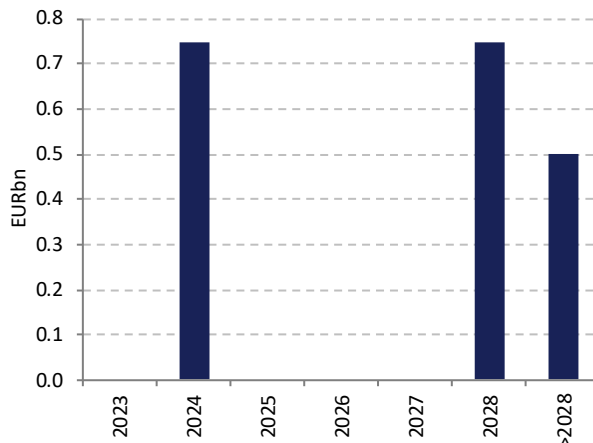
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

# Iccrea Banca

Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.iccreabanca.it](http://www.iccreabanca.it)

Die Iccrea Banca S.p.A. ist die Muttergesellschaft der genossenschaftlichen Iccrea Cooperative Banking Group (ICBG). Diese wurde im Jahr 2019 auf Grundlage eines Kohäsionsvertrages zwischen der Iccrea Banca und aktuell knapp 130 angeschlossenen genossenschaftlichen Banken gegründet. Der Vertrag regelt die gegenseitigen Rechte, Befugnisse und Pflichten und beinhaltet insbesondere die gesamtschuldnerische Haftung sowie die gegenseitige Unterstützung innerhalb der Gruppe, um Solvenz und Liquidität sicherzustellen. Die ICBG ist die größte italienische Genossenschaftsbankgruppe und die viertgrößte italienische Bankengruppe gemessen an den Total Assets (FY/2021). Über 22.000 Angestellte betreuen vornehmlich Privatkunden in 2.474 Filialen (FY/2021). Auf Gruppenebene wurden fast EUR 94 Mrd. an Kundenkrediten ausgewiesen (FY/2021), diesen standen rund EUR 122 Mrd. an „Direct Funding from Customers“ gegenüber. Iccrea Banca ist zudem regelmäßig als Emittentin am Kapitalmarkt aktiv. Die harte Kernkapitalquote lag zum Ende des ersten Halbjahrs 2022 bei 17,8%. Eine EZB-Genehmigung („Waiver“) im Dezember 2021 ermöglicht einen Gewichtungsfaktor von Null auf gruppeninterne Engagements. Die im Strategieplan fokussierte Verbesserung der Asset-Qualität resultierte in einer Verringerung der Brutto NPL Ratio auf 5,9% (H1/2022; FY/2021: 6,9%) sowie der Net NPL Ratio auf 2,2% (2,7%) und soll weiter fortgeführt werden. Zu 64,1% (H1/2022; 12/2021: 62,7%) waren die NPLs durch Risikovorsorgen gedeckt. Die Liquiditätsquoten LCR (12/2021: 291%) und NSFR (134%) erfüllten die regulatorischen Mindestanforderungen.

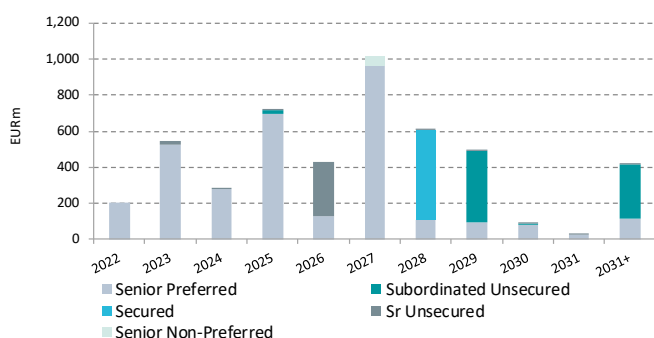
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	144,794	149,883	151,094
Total Securities	9,170	8,847	10,438
Total Deposits	108,397	117,436	116,894
Tier 1 Common Capital	11,025	11,246	11,304
Total Assets	169,268	178,985	176,343
Total Risk-weighted Assets	65,939	63,670	63,476

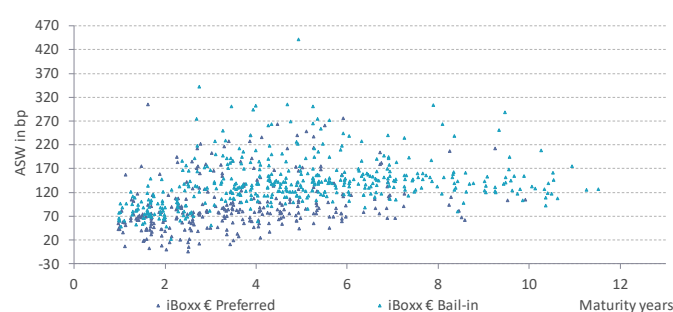
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	2,521	1,730	1,670
Net Fee & Commission Inc.	1,262	1,286	659
Net Trading Income	281	470	123
Operating Expense	3,262	2,533	1,649
Credit Commit. Impairment	862	603	1,250
Pre-tax Profit	202	438	774

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.63	1.66	1.98	Liquidity Coverage Ratio	282.86	289.15	251.20
ROAE	1.97	4.38	12.61	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.55	6.31	6.43
Cost-to-Income	74.28	65.13	62.94	NPL/ Loans at Amortised Cost	5.87	4.32	3.69
Core Tier 1 Ratio	16.72	17.66	17.81	Reserves/Loans at Amort. Cost	3.74	3.41	3.06

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 26.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Einlagenbasis
- Franchise/regionale Verankerung

## Risks / Weaknesses

- Diversifikation der Ertragsquellen/Profitabilität
- Kreditqualität



# Iccrea Banca – Mortgage

Italy 

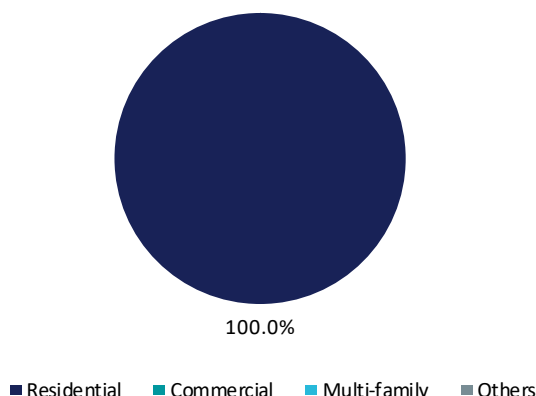
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

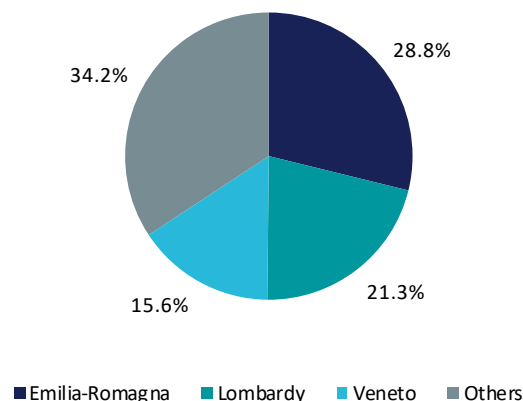
Cover pool volume (EURm)	1,294
Amount outstanding (EURm)	500
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%
Current OC (nominal)	158.7%
Committed OC	7.5%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Italy
Main region	29% Emilia-Romagna
Number of loans	12,010
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	18.5y
WAL (covered bonds)	6.2y
Fixed interest (cover pool)	51.5%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	n/a
LTV (unindexed)	56.0%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aa3
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	-
Collateral score	6.7%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	2
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

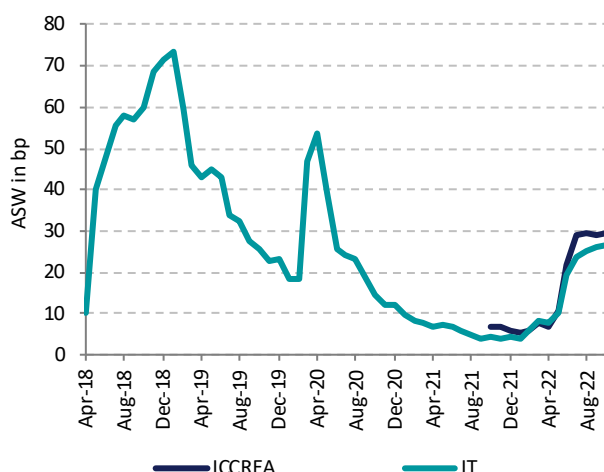
## Borrower Types



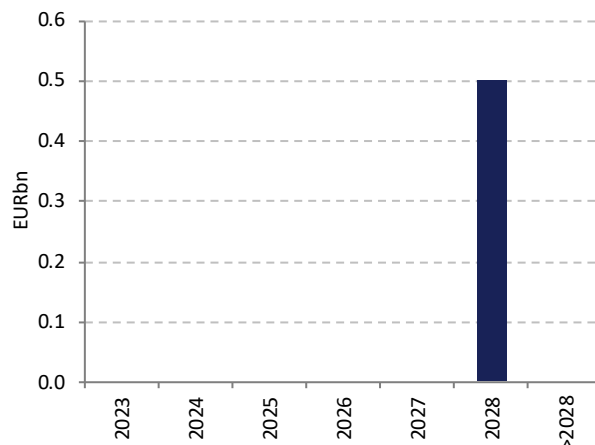
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Intesa Sanpaolo

 Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB	Stable
Moody's	Baa1	Negative
S&P	BBB	Stable

## Homepage

[Intesasanpaolo.com](https://www.intesasanpaolo.com)

Die Intesa Sanpaolo S.p.A. (Intesa) ist gemessen an der Bilanzsumme (Q1/2022: EUR 1.073 Mrd.) die größte italienische Bank und gilt als national systemrelevant. Der größte Anteilseigner des an der Borsa Italiana gelisteten Instituts ist die Compagnia di San Paolo (31.07.2022: 5,95%), gefolgt von BlackRock Inc. (4,87%). Die Universalbank unterhält über 3.700 nationale und knapp 1.000 internationale Filialen und betreut im Heimatmarkt 13,5 Mio. sowie global weitere 7 Mio. Kunden (Stand: Mai 2022). Dabei werden Privatkunden in 12 Ländern und Unternehmenskunden in 25 Ländern (insbesondere im Nahen Osten und Nordafrika) betreut. Die Geschäftsaktivitäten unterteilen sich in sechs Bereiche mit diversen konsolidierten Banken und spezialisierten Gesellschaften, welche zusammen die Intesa Sanpaolo Group bilden. Die Bereiche umfassen die Banca dei Territori (heimisches Commercial Banking, Retail, Personal und KMU-Kunden), das Corporate und Investment Banking (Corporate Kunden, Public Finance und Financial Institutions), internationale Tochterbanken, das Private Banking, Versicherungen und das Asset Management. Die Bank ist marktführend positioniert in den Bereichen Kredite (Q1/2022: 20,3% Marktanteil), Einlagen (22,3%), Asset Management (24,1%), Pensionsfonds (24,3%) sowie Factoring (25,3%). Im April 2021 wurde die Übernahme der UBI Banca durch die Intesa abgeschlossen. In Folge der Fusion wurden 2,4 Mio. Kunden Teil der Intesa. Der Finanzierungsmix der Gruppe besteht zu 83% (Q1/2022) aus Retail Funding und zu 17% aus Wholesale Funding. Die Bank plant bis 2025 Kredite zur Finanzierung der grünen Transformation im Volumen von EUR 90 Mrd. zu vergeben.

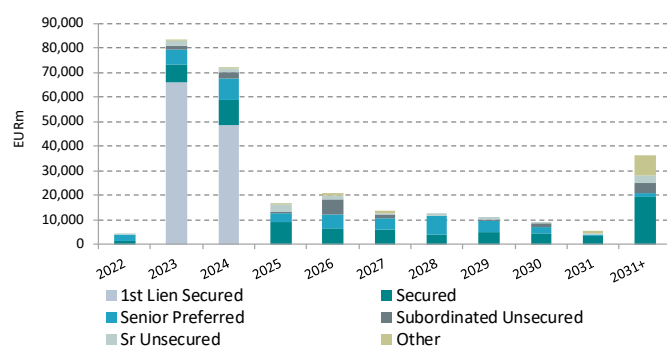
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	506,594	506,725	519,254
Total Securities	118,185	120,601	112,855
Total Deposits	425,191	458,243	460,455
Tier 1 Common Capital	51,070	47,247	41,321
Total Assets	1,002,614	1,069,003	1,032,315
Total Risk-weighted Assets	347,072	326,903	325,341

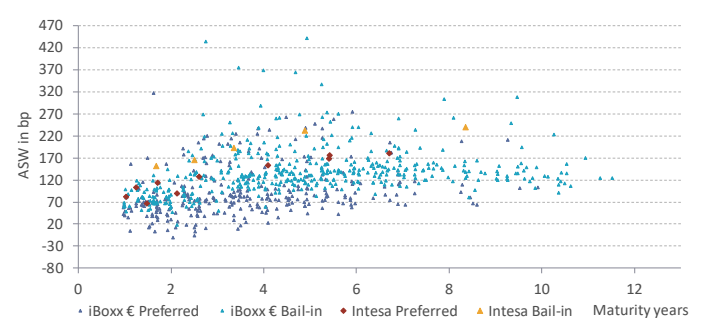
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	7,732	7,993	4,083
Net Fee & Commission Inc.	7,978	9,364	4,399
Net Trading Income	1,294	1,339	867
Operating Expense	14,347	14,024	6,311
Credit Commit. Impairment	4,352	2,716	1,291
Pre-tax Profit	2,208	5,181	3,598

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.13	1.02	1.01	Liquidity Coverage Ratio	161.30	184.17	191.51
ROAE	5.35	6.11	7.31	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.39	4.61	-
Cost-to-Income	73.12	63.28	55.55	NPL/ Loans at Amortised Cost	4.14	3.02	2.16
Core Tier 1 Ratio	14.71	14.45	12.70	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.53	2.09	-

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Positionierung im Heimatmarkt
- Funding
- Liquiditätspuffer

## Risks / Weaknesses

- Russlandgeschäft
- Kapitalisierung
- Konzentrationsrisiken (Italien)

# Intesa Sanpaolo – Mortgage

Italy 

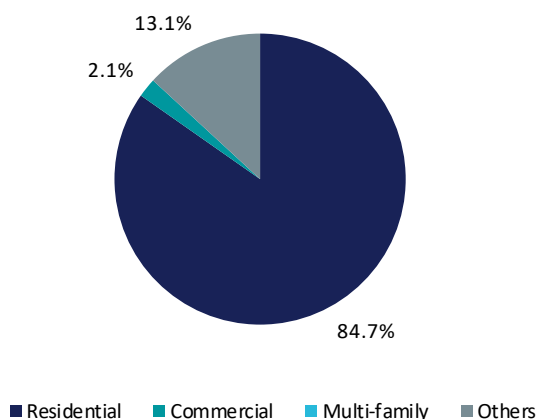
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

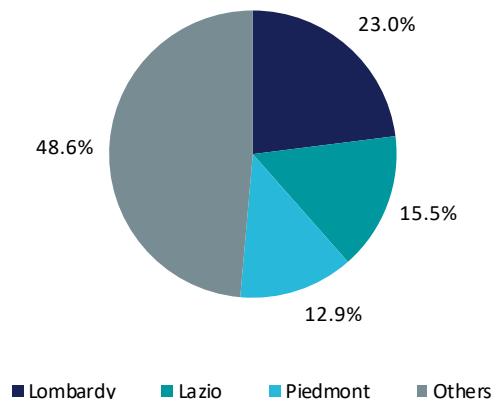
Cover pool volume (EURm)	20,354
Amount outstanding (EURm)	15,560
-thereof ≥ EUR 500m	49.8%
Current OC (nominal)	30.8%
Committed OC	7.5%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Italy
Main region	23% Lombardy
Number of loans	228,403
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	9.4y
WAL (covered bonds)	4.0y
Fixed interest (cover pool)	74.9%
Fixed interest (covered bonds)	61.8%
LTV (indexed)	50.7%
LTV (unindexed)	63.1%
Loans in arrears	0.1%

Rating (Moody's)	Aa3
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	1
Collateral score	5.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

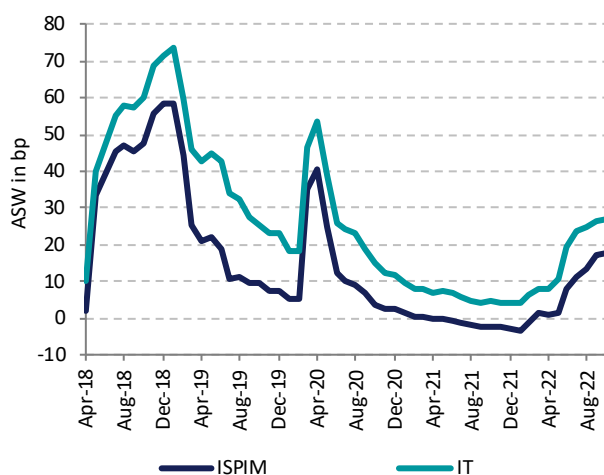
## Borrower Types



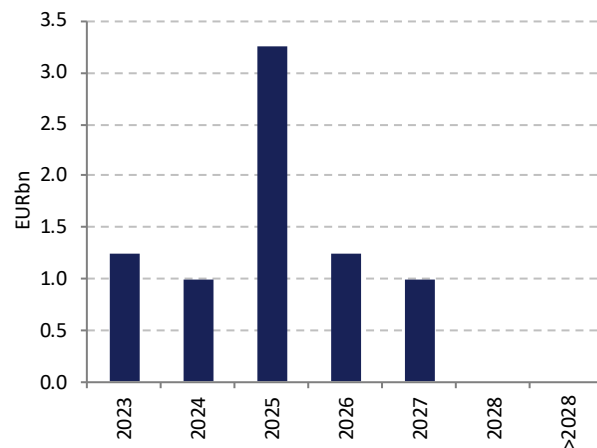
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

# Intesa Sanpaolo – Mortgage (UBI)

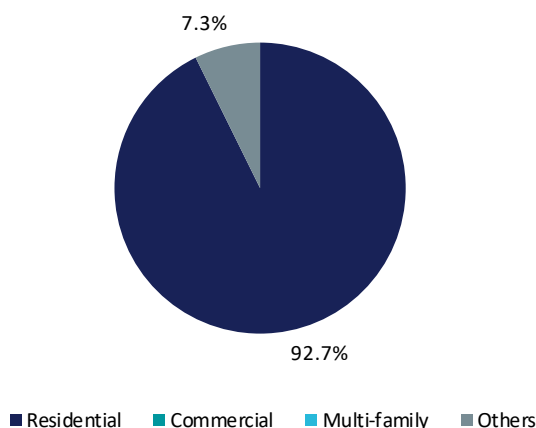
Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

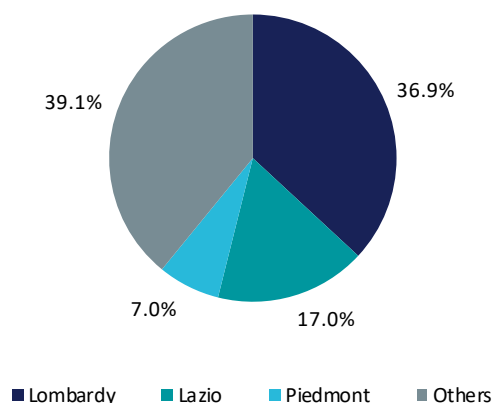
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	9,728	Rating (Moody's)	Aa3
Amount outstanding (EURm)	8,100	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	89.5%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	20.1%	Rating (DBRS)	AA
Committed OC	5.8%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	1
Main country	100% Italy	Collateral score	5.0%
Main region	37% Lombardy	RRL	-
Number of loans	123,488	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	8.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.6y	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	44.6%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	92.6%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	48.9%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	65.3%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (Bmk)	SB

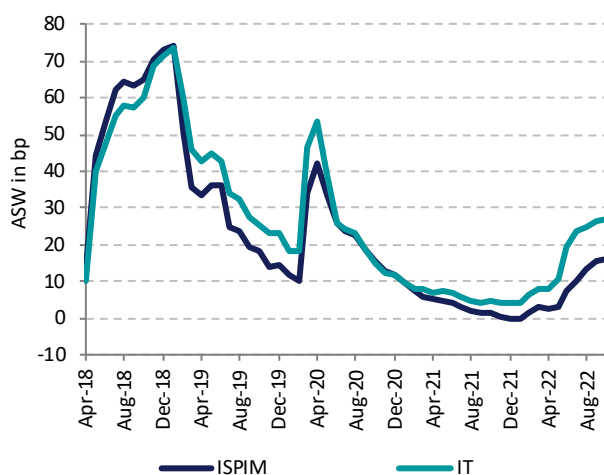
## Borrower Types



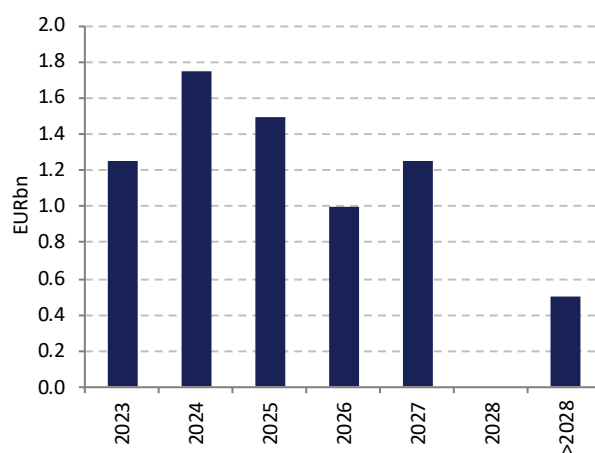
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Mediobanca

Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB	Stable
Moody's	Baa1	Negative
S&P	BBB	Stable

## Homepage

[www.mediobanca.com](http://www.mediobanca.com)

Die 1946 gegründete Mediobanca S.p.A. (MB) ist eine international tätige Finanzgruppe, die ihren Kunden Dienstleistungen in den Bereichen Kredite, Finanzberatung und Asset Management zur Verfügung stellt. Das Institut ist an der italienischen Börse gelistet und beschäftigt rund 4.900 Mitarbeiter (FY/2022). Die größten Anteilseigner des Instituts sind Leonardo Del Vecchio (31. Juli 2022: 19,4%) sowie Francesco Gaetano Caltagirone (5,5%). In Folge diverser Akquisitionen stärkte die Gruppe in den vergangenen Jahren ihre internationale Präsenz. Im Q2/2022 wurde die Übernahme der Bybook Capital LLP (Manager für notleidende Kredite, Sitz in London) abgeschlossen. Das zum 30. Juni berichtende Kreditinstitut gliedert sich in die Bereiche „Corporate & Investment Banking“, „Consumer Banking“ (größtenteils über die Tochtergesellschaft Compass), „Wealth Management“ (über verschiedene Töchter bzw. Marken), „Principal Investing“ (eigene Beteiligungen, hauptsächlich der 13%ige Anteil an der Assicurazioni Generali) und die Holding Funktion (ALM, Treasury-Geschäft). Der Finanzierungsmix besteht zu 56% (FY/2022) aus Deposits und Retail Bonds und zu 44% aus Wholesale Funding. Anteilig untergliedert sich das Wholesale Funding in „Bonds“ (FY/2022: 21%), „ECB“ (TLTRO-Mittel; 14%) sowie „Banks and other“ (9%). Mit der strategischen Ausrichtung 2019-2023 übernimmt MB eine weitreichende Integration ihrer ESG-Strategie in den Businessplan. Unter dieser Strategie fällt unter anderem die Klimaneutralität bis 2050. Der erste Green Bond (Senior Preferred) im Volumen von EUR 500 Mio. wurde bereits 2020 emittiert. Die CET1-Quote liegt mit 15,7% (FY/2022) über der regulatorischen Anforderung.

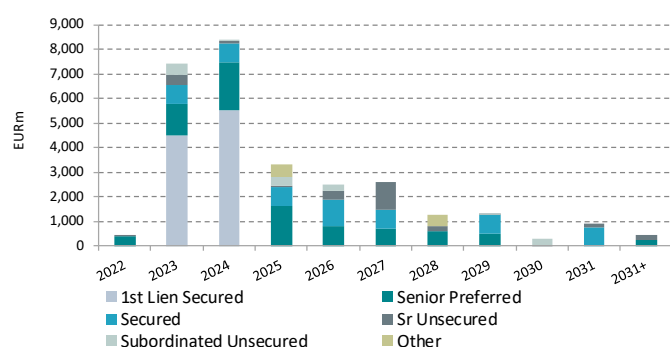
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Y
Net Loans to Customers	50,079	51,920	57,279
Total Securities	13,623	16,881	15,162
Total Deposits	27,882	29,586	36,444
Tier 1 Common Capital	7,745	7,689	7,894
Total Assets	78,950	82,599	90,568
Total Risk-weighted Assets	48,030	47,159	50,378

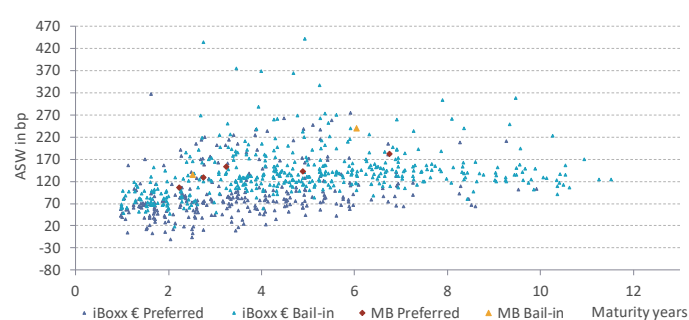
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Y
Net Interest Income	1,442	1,418	1,494
Net Fee & Commission Inc.	487	585	668
Net Trading Income	68	202	-9
Operating Expense	1,301	1,410	1,478
Credit Commit. Impairment	401	277	201
Pre-tax Profit	815	1,081	1,162

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022Y		2020Y	2021Y	2022Y
Net Interest Margin	1.99	1.90	1.86	Liquidity Coverage Ratio	158.36	158.54	151.54
ROAE	5.99	7.68	8.27	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	10.63	10.19	9.52
Cost-to-Income	49.67	49.69	51.92	NPL/ Loans at Amortised Cost	4.48	3.85	2.96
Core Tier 1 Ratio	16.13	16.31	15.67	Reserves/Loans at Amort. Cost	3.08	3.19	2.81

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktstellung
- Kapitalisierung
- Diversifizierte Ertragsquellen

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesale Funding
- Geografische Kreditkonzentration
- Ökonomisches Umfeld

# Mediobanca – Mortgage

Italy 

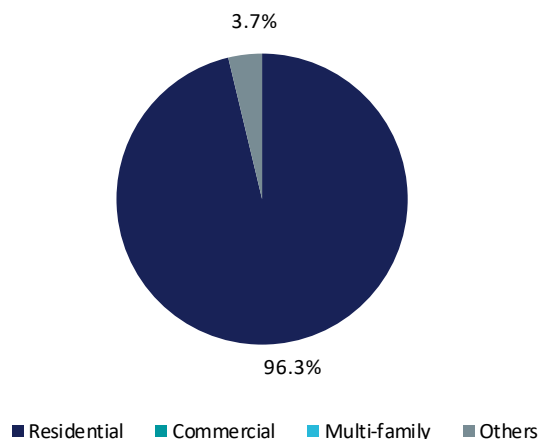
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

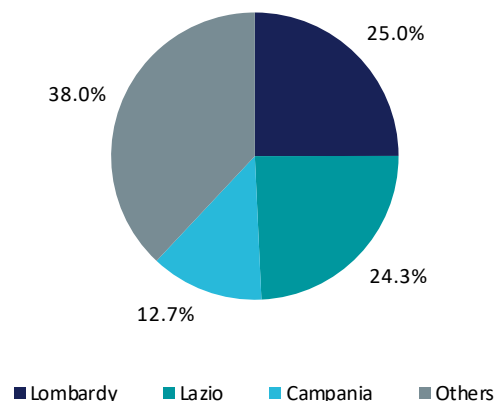
Cover pool volume (EURm)	7,421
Amount outstanding (EURm)	5,000
-thereof ≥ EUR 500m	105.0%
Current OC (nominal)	48.4%
Committed OC	n/a
Cover type	Mortgage
Main country	100% Italy
Main region	25% Lombardy
Number of loans	72,452
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	19.6y
WAL (covered bonds)	4.6y
Fixed interest (cover pool)	55.6%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	54.8%
LTV (unindexed)	64.9%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	-
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	AA
Rating (DBRS)	-
TPI	-
TPI leeway	-
Collateral score	-
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	6
Recovery uplift	2
Outstanding ESG BMKS	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

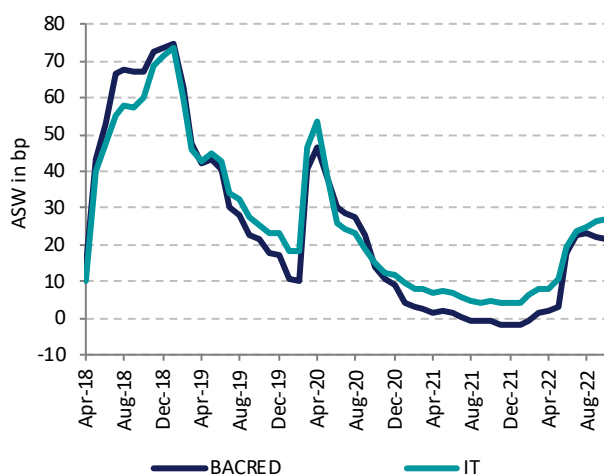
## Borrower Types



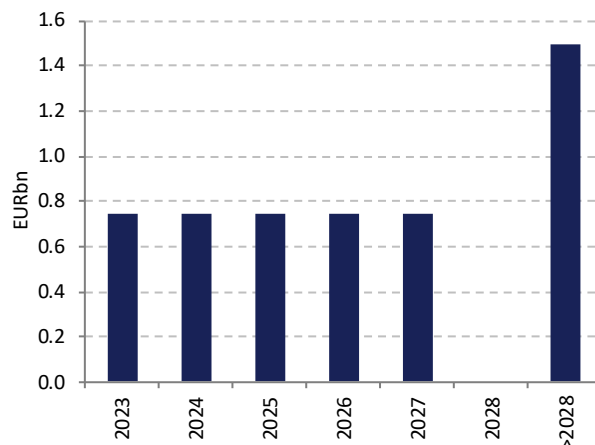
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

# UniCredit

 Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB	Stable
Moody's*	Baa1	Negative
S&P	BBB	Stable

## Homepage

[www.unicreditgroup.eu](http://www.unicreditgroup.eu)

\*Senior Unsecured

Die UniCredit S.p.A. ist die zweitgrößte Bankengruppe und das einzige global systemrelevante Institut (G-SIB, 1% zus. Kapitalanforderung) Italiens. Der größte Anteilseigner, der an italienischen Börse gelisteten Gruppe, ist die BlackRock Group (31. Juli 2022: 5,68%), gefolgt vom Europacific Growth Fund (5,65%). Als weltweit aktive Universalbank mit einem starken Fokus auf Europa betreut die UniCredit mit ihren 86.000 Mitarbeitern insgesamt 15 Mio. Kunden (FY/2021). Das Institut änderte im FY/2021 die Struktur ihrer Geschäftssegmente und berichtet nun in den vier Kernmärkten Italien (FY/2021: 46% der operativen Erträge), Deutschland (25%), Mitteleuropa (17%) und Osteuropa (13%). Darüber hinaus berichtet die Bank noch in den Segmenten „Group Corporate Centre“ und „Non Core“ (letztmalig per FY/2021 berichtet). Im Dezember 2021 wurde die neue strategische Ausrichtung „UniCredit Unlocked“ für die Jahre 2022 bis 2024 bekanntgegeben. Diese soll die finanzielle Performance in den Bereichen Kosteneffizienz, Digitalisierung, Kapitalallokationen sowie Einnahmenwachstum stärken. Als Gradmesser für die Leistungssteigerung dienen unter anderem eine CIR (Q2/2022: 49%) von ca. 50% sowie eine CET1-Quote (14%) zwischen 12,5% und 13,0%. Neben diesen finanziellen Kennzahlen sind Nachhaltigkeitsaspekte in die neue Strategie verankert. Bis 2024 sollen so bis zu EUR 150 Mrd. in ESG-bezogene Aktivitäten investiert oder solche finanziert werden. Die Brutto-NPE-Quote sank im Vergleich zum FY/2021 von 5,0% auf 2,8% (Q2/2022) und erreichte damit das in der strategischen Ausrichtung definierte Ziel. Die NPE-Deckungsquote betrug 49,2% (Q2/2022).

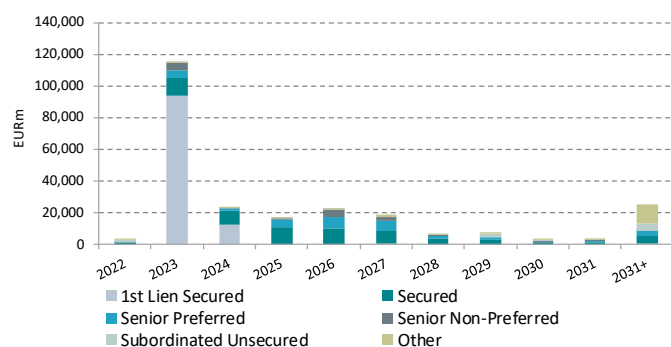
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	515,321	531,008	543,391
Total Securities	158,404	148,149	133,128
Total Deposits	509,623	513,677	537,550
Tier 1 Common Capital	51,971	50,933	51,906
Total Assets	931,456	917,227	945,756
Total Risk-weighted Assets	325,665	321,992	316,731

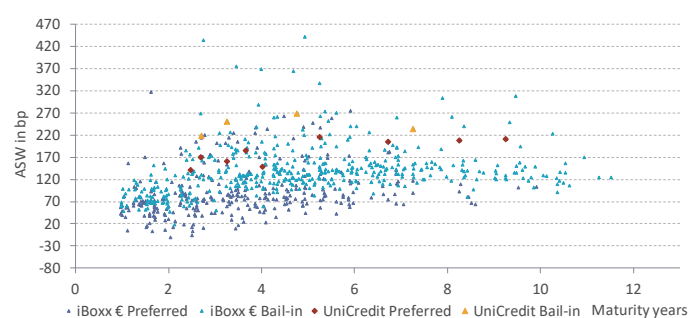
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	9,497	9,050	4,822
Net Fee & Commission Inc.	5,957	6,709	3,479
Net Trading Income	1,059	1,620	962
Operating Expense	12,852	9,786	5,687
Credit Commit. Impairment	4,970	1,634	1,253
Pre-tax Profit	-2,505	1,780	3,112

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.11	-	1.07	Liquidity Coverage Ratio	171.64	182.08	171.56
ROAE	-4.55	3.45	7.40	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.89	5.84	5.70
Cost-to-Income	70.48	-	56.46	NPL/ Loans at Amortised Cost	4.20	3.37	2.63
Core Tier 1 Ratio	15.96	15.82	16.39	Reserves/Loans at Amort. Cost	3.22	-	2.34

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktposition in den Kernmärkten
- Liquidität
- Geographische Diversifikation

## Risks / Weaknesses

- Kreditrisikokonzentration
- Non-Performing Exposure
- Ertragsdruck (Diversifizierung, Zinsumfeld)

# UniCredit – Mortgage

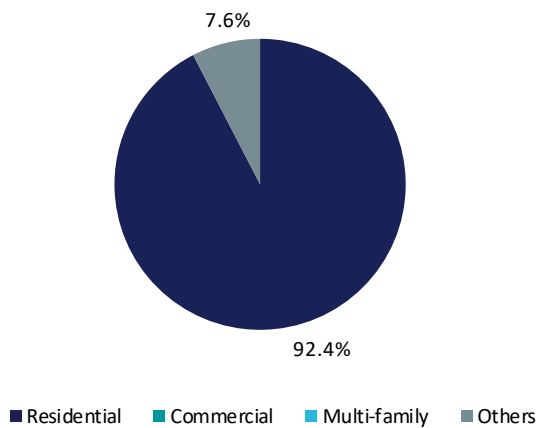
Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

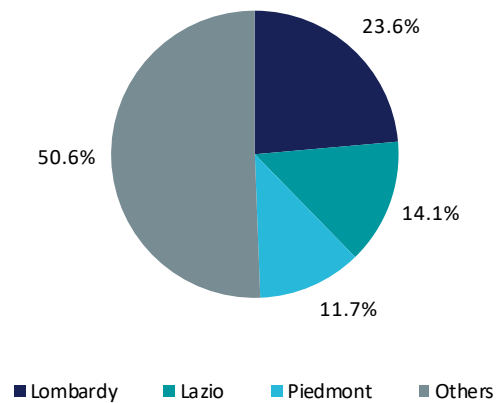
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,706	Rating (Moody's)	Aa3
Amount outstanding (EURm)	2,606	Rating (S&P)	AA-
-thereof ≥ EUR 500m	86.3%	Rating (Fitch)	AA
Current OC (nominal)	157.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	1
Main country	100% Italy	Collateral score	5.0%
Main region	24% Lombardy	RRL	a-
Number of loans	105,880	JRL	a-
Number of borrowers	105,523	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	63,547	AAA credit risk (%)	17.37
WAL (cover pool)	6.2y	PCU	6
WAL (covered bonds)	1.7y	Recovery uplift	3
Fixed interest (cover pool)	23.9%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	43.4%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	38.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.8%	Maturity structure (Bmk)	SB

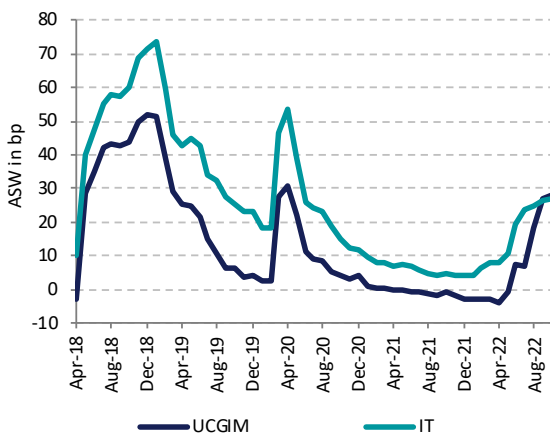
## Borrower Types



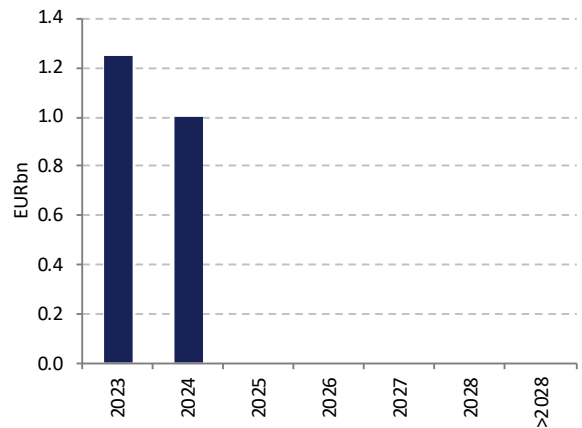
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)





# UniCredit – Mortgage (CPT)

Italy 

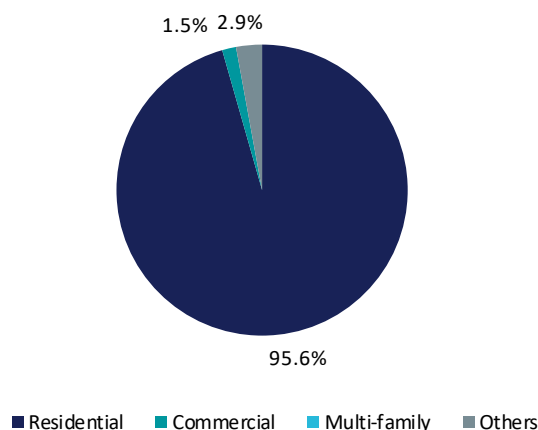
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

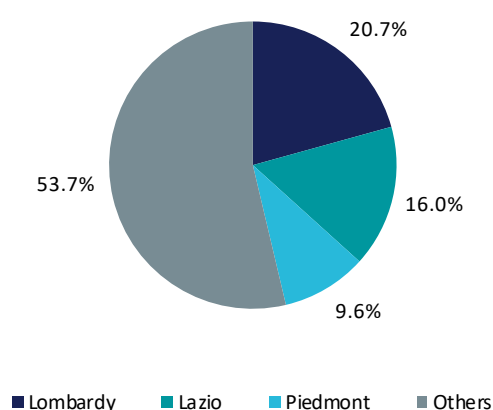
Cover pool volume (EURm)	31,356
Amount outstanding (EURm)	19,250
-thereof ≥ EUR 500m	10.4%
Current OC (nominal)	62.9%
Committed OC	7.8%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Italy
Main region	21% Lombardy
Number of loans	377,163
Number of borrowers	357,438
Avg. exposure to borrowers (EUR)	87,724
WAL (cover pool)	8.8y
WAL (covered bonds)	7.2y
Fixed interest (cover pool)	46.9%
Fixed interest (covered bonds)	31.4%
LTV (indexed)	55.7%
LTV (unindexed)	49.3%
Loans in arrears	0.3%

Rating (Moody's)	Aa3
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	1
Collateral score	6.5%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	1
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	CPT

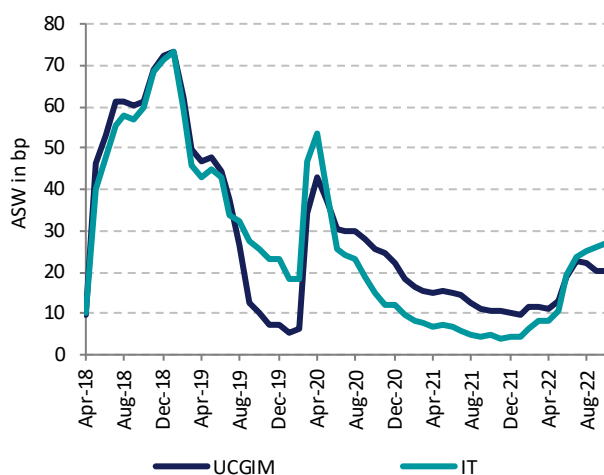
## Borrower Types



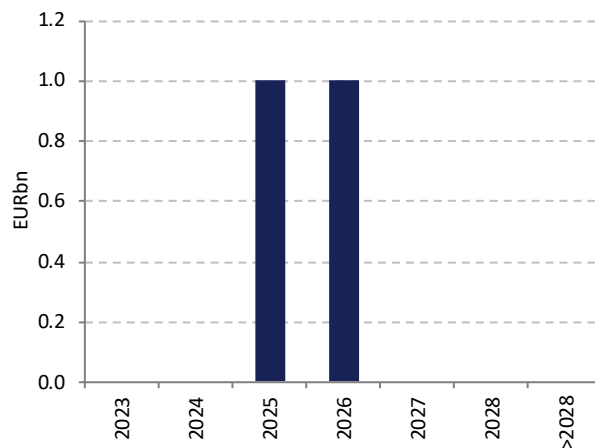
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Volksbank Südtirol

Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.volksbank.it](http://www.volksbank.it)

Die Volksbank Südtirol (VS) ist eine Regionalbank mit Hauptsitz in Bozen. Neben ihrem originären Heimatmarkt in Südtirol (55 Filialen), ist sie auch in Trient (17), Belluno (19), Treviso (21), Padua (5), Pordenone (2), Venezia (14) und Vicenza (31) aktiv. Nach mehreren Fusionen und Akquisitionen ist die VS seit 2016 eine Società per azioni (Aktiengesellschaft) und im Handelsregister Bozen eingetragen. Mit rund 58.000 Aktionären, die v. a. in Südtirol und Vicenza ansässig sind, hat die VS eine breite Aktionärsbasis. Insgesamt betreut die Bank mit über 1.300 Mitarbeitern rund 280.000 Kunden, davon 242.500 Privatkunden (FY/2021). Die VS berichtet in den drei operativen Geschäftsbereichen „Private“ (FY/2021: 32,7% des operativen Ertrags), „Enterprises“ (43,3%), „Financial/ALM“ (23,8%) sowie dem nicht-operativen Segment „Reconciliation“. Mit ihrem Strategieplan „Sustainable 2023“ plant die VS sich noch stärker auf ihr Kerngeschäft im Retail- und KMU-Segment zu fokussieren. Darüber hinaus soll die Transformation zu einer nachhaltigeren Wirtschaft und Gesellschaft unterstützt werden. Beispielsweise plant die VS bis 2023 ein Volumen von EUR 1 Mrd. an nachhaltigen Baufinanzierungen zu vergeben. Im Rahmen der Strategie werden bis 2023 auf u.a. folgende finanzielle Zielgrößen gesetzt: Eine Total Capital Ratio (FY/2021: 18,2%) von mehr als 15,5%, eine CIR (52,1%) unter 63,7%, ein ROTE (9,4%) von über 4,2% und eine Brutto-NPL-Quote (5,8%) von unter 8,3%. Das Institut wies im FY/2021 eine NPL-Deckungsquote von 54% (FY/2021; FY/2020: 55,7%) aus. Die Kapital- und Liquiditätskennzahlen, CET1-Quote (14,6%; fully phased-in) und Leverage Ratio (knapp 5,4%), übererfüllten die regulatorischen Anforderungen.

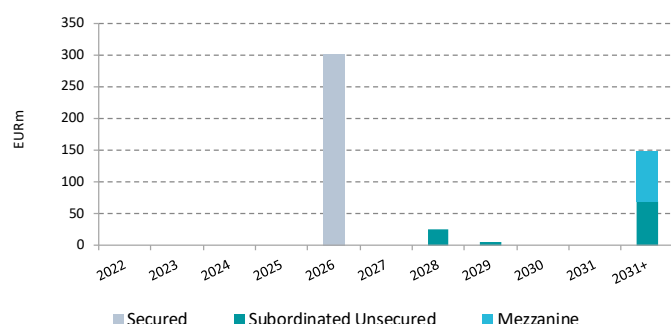
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	9,697	10,361	7,431
Total Securities	647	730	3,817
Total Deposits	8,057	9,033	9,001
Tier 1 Common Capital	771	816	-
Total Assets	11,626	13,283	13,023
Total Risk-weighted Assets	5,303	5,199	-

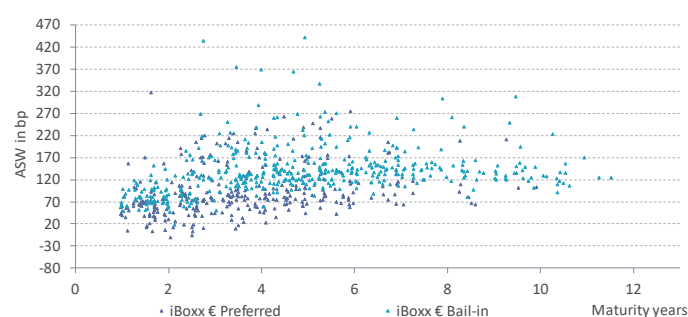
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	173	177	-
Net Fee & Commission Inc.	84	94	-
Net Trading Income	6	45	-
Operating Expense	190	202	-
Credit Commit. Impairment	64	55	-
Pre-tax Profit	21	78	-

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.63	1.47	-	Liquidity Coverage Ratio	229.00	235.45	229.00
ROAE	2.12	8.78	7.62	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.64	6.15	-
Cost-to-Income	67.13	59.66	-	NPL/ Loans at Amortised Cost	5.34	4.53	6.17
Core Tier 1 Ratio	14.54	15.69	15.20	Reserves/Loans at Amort. Cost	3.50	3.13	-

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Funding-Profil
- Marktstellung im Heimatmarkt Trentino Südtirol

## Risks / Weaknesses

- Profitabilität (Diversifikation der Ertragsquellen)
- Kapitalisierung (interne Kapitalgenerierung)

# Banca Popolare dell'Alto Adige – Mortgage

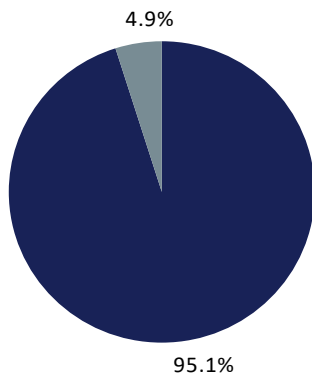
Italy 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

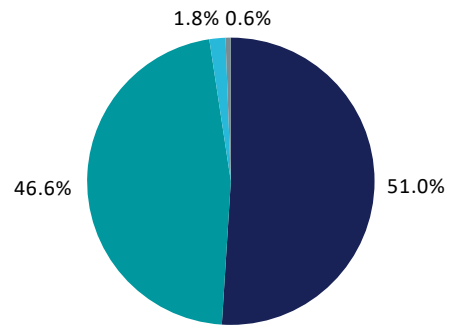
Cover pool volume (EURm)	492	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	300	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 250m	100.0%	Rating (Fitch)	AA
Current OC (nominal)	63.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	26.6%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Italy	Collateral score	-
Main region	51% Trentino-South Tyrol	RRL	-
Number of loans	5,395	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	7.4y	PCU	6
WAL (covered bonds)	4.3y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	35.1%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	39.2%	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	39.4%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	SB

## Borrower Types



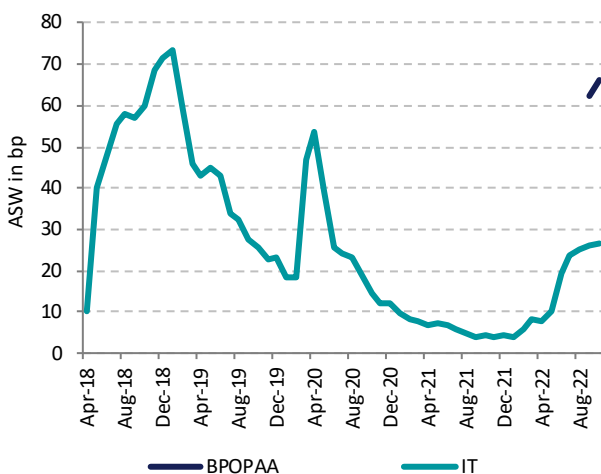
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution

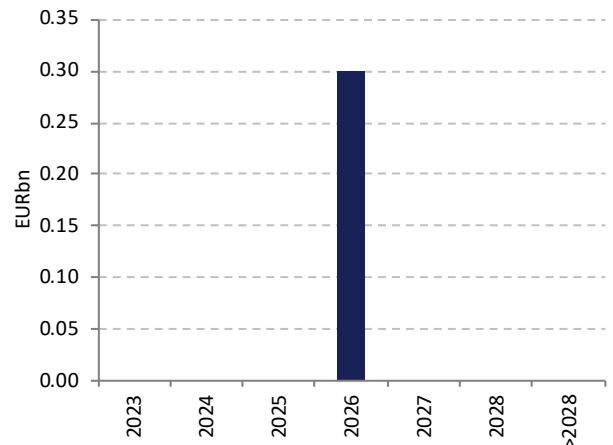


■ Trentino-South Tyrol ■ Veneto ■ Friuli Venezia Giulia ■ Others

## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



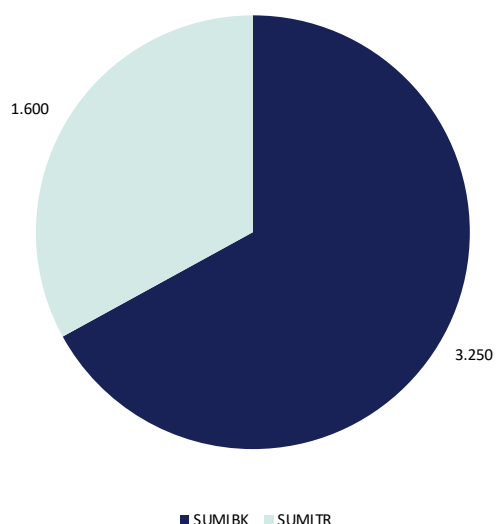
# Market Overview Covered Bonds

Japan 

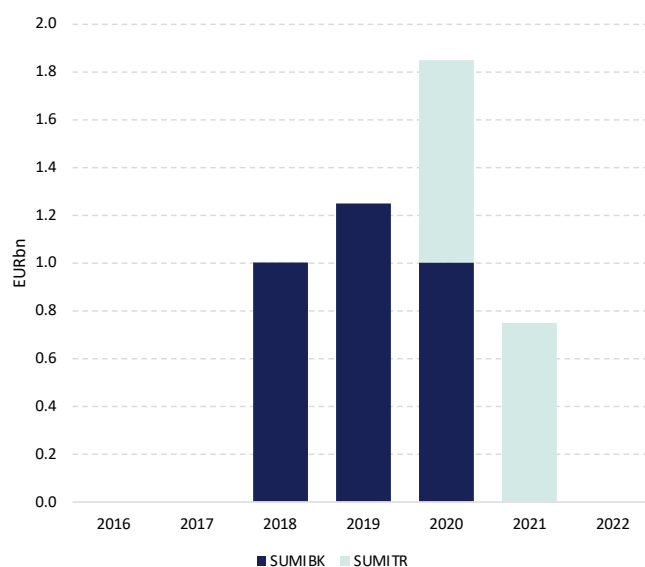
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 8.64bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 4.85bn
Amount outstanding	EUR 6.11bn	Number of benchmarks	6
Number of issuer	2	Outstanding ESG volume (Bmk)	-
No of cover pools	2	Number of ESG benchmarks	-
there of M / PS / others	2 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Not eligible	Maturity types	SB

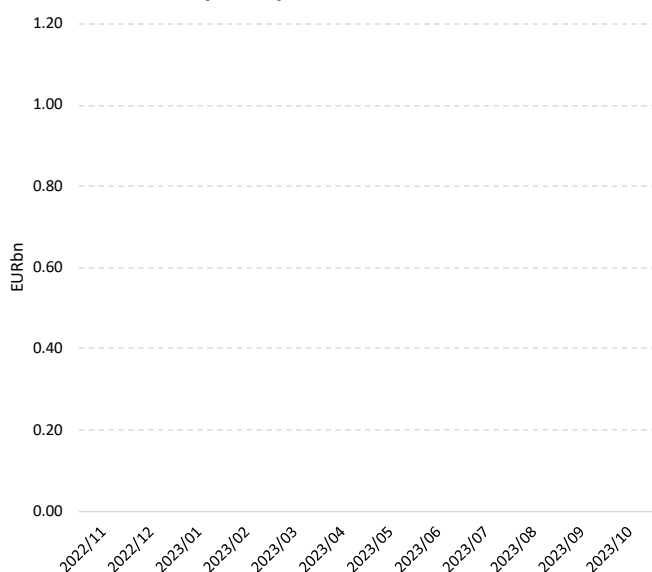
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



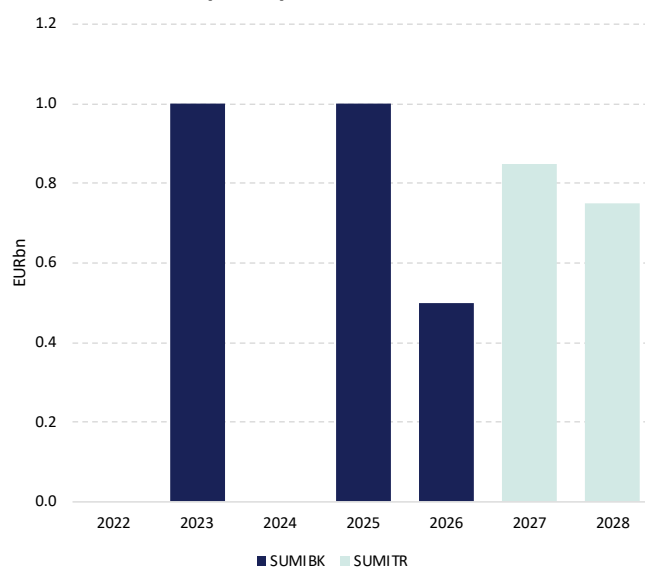
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

## Sumitomo Mitsui Financial Group

Japan 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.smbc.co.jp](http://www.smbc.co.jp)

Die Sumitomo Mitsui Banking Corporation (SMBC) ist eine weltweit tätige Universalbank mit Sitz in Tokyo und eines der größten Institute des Landes. Seit der Etablierung der Holdinggesellschaft Sumitomo Mitsui Financial Group (SMFG) und Übertragung der Anteile von SMBC an SMFG ist die SMBC eine 100%ige Tochter der SMFG. Die SMFG gehört zu den 30 global systemrelevanten Finanzinstituten (zus. Kapitalpuffer: 1,0%). Geographisch entfielen 66% des Kreditportfolios auf den Heimatmarkt der Gruppe (FY/2022). In Japan verfügt die Bank über 454 Niederlassungen und betreut rund 27 Mio. Privatkunden. Den Kunden werden sowohl Finanzprodukte und -dienstleistungen im Bereich Banking offeriert als auch Leistungen aus den Bereichen Leasing, Securities, Kreditkarten sowie Consumer Finance angeboten. Diese Angebote erfolgen teilweise mittels des globalen Netzwerks der mehr als 80 Töchter in über 40 Ländern. Die Gruppe berichtet in den Segmenten: „Retail“, „Wholesale“, „Global“, „Global Markets“ sowie „Head Office Account and Other“. Im Rahmen ihres Green Bond Frameworks emittiert die SMBC seit 2015 Green Bonds zur Unterstützung ihrer Nachhaltigkeitsverpflichtungen. Stand März 2021 summierte sich das Volumen an emittierten Green Bonds auf umgerechnet rund EUR 1,7 Mrd. Die Bank plant einen Green Bond pro Jahr zu emittieren. Mit einer TLAC-Quote der SMFG von 24,98% (FY/2022) wird bereits heute die regulatorische Anforderung für 2022 (21,05%) übererfüllt. Die NPL-Quote der Gruppe stieg im FY/2022 um 10 Basispunkte auf 1,08% (0,77% SMBC) an und lag im ersten Quartal 2023 bei 0,92%. Die CET1-Quote lag bei 14,45% (FY/2022; fully loaded) bzw. 14,05% per 30. Juni 2022. Das Geschäftsjahr endet zum 31.03.

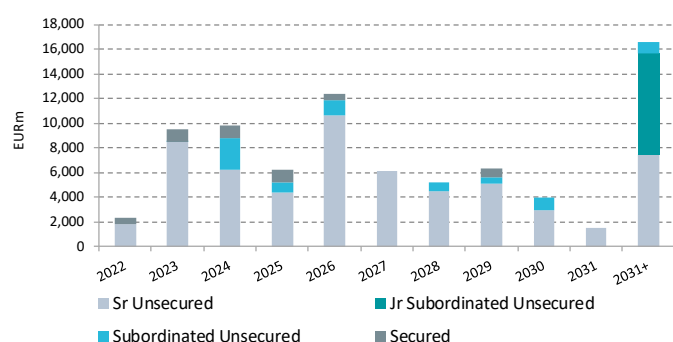
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Y
Net Loans to Customers	693,806	650,744	667,298
Total Securities	456,050	477,665	482,889
Total Deposits	1,160,505	1,190,937	1,198,363
Tier 1 Common Capital	81,030	81,370	77,529
Total Assets	1,859,406	1,868,750	1,910,385
Total Risk-weighted Assets	520,949	508,493	536,337

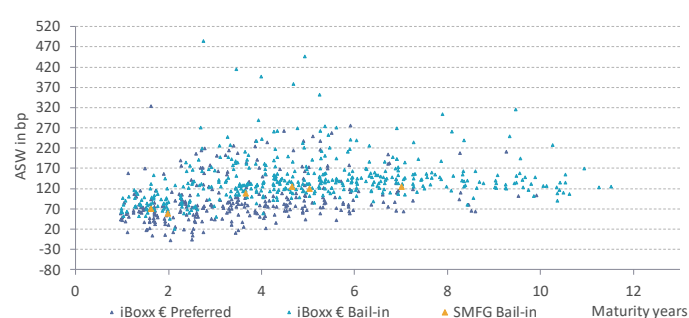
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Y
Net Interest Income	10,819	10,803	11,708
Net Fee & Commission Inc.	9,007	8,891	9,237
Net Trading Income	2,176	1,615	775
Operating Expense	14,401	14,135	13,954
Credit Commit. Impairment	1,413	2,917	2,102
Pre-tax Profit	7,356	5,439	7,123

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022Y	2020Y	2021Y	2022Y	
Net Interest Margin	1.02	0.93	0.98	Liquidity Coverage Ratio	125.68	140.14	141.77
ROAE	6.42	4.57	5.87	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.46	4.43	4.12
Cost-to-Income	61.20	61.98	58.07	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.79	1.14	1.29
Core Tier 1 Ratio	15.55	16.00	14.46	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.58	0.77	0.90

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Führende Marktposition (Japan)
- Liquiditätssituation
- Staatliche Stützungswahrscheinlichkeit

## Risks / Weaknesses

- Anorganisches Wachstum
- Bedarf an Fremdwährungsrefinanzierung
- Profitabilität (Peer-to-Peer)

# SMBC – Mortgage

Japan 

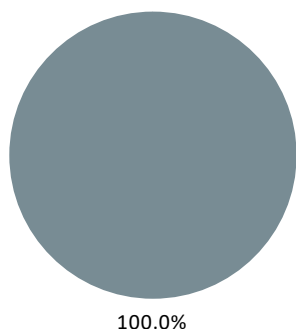
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,363
Amount outstanding (EURm)	4,551
-thereof ≥ EUR 500m	71.4%
Current OC (nominal)	39.8%
Committed OC	25.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Japan
Main region	44% Tokyo
Number of loans	42,059
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	29.0y
WAL (covered bonds)	2.9y
Fixed interest (cover pool)	0.0%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	72.7%
LTV (unindexed)	83.9%
Loans in arrears	0.0%

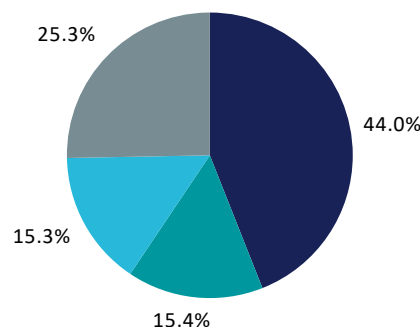
Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	2
Collateral score	0.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	2
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	No
LCR level (Bmk)	Not eligible
Risk weight	20%
Maturity structure (Bmk)	SB

## Borrower Types



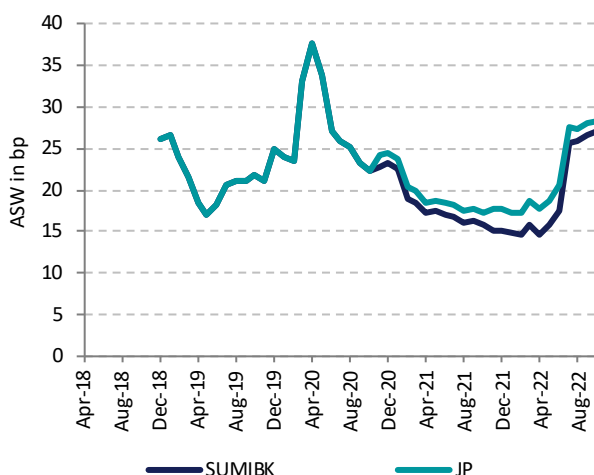
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution

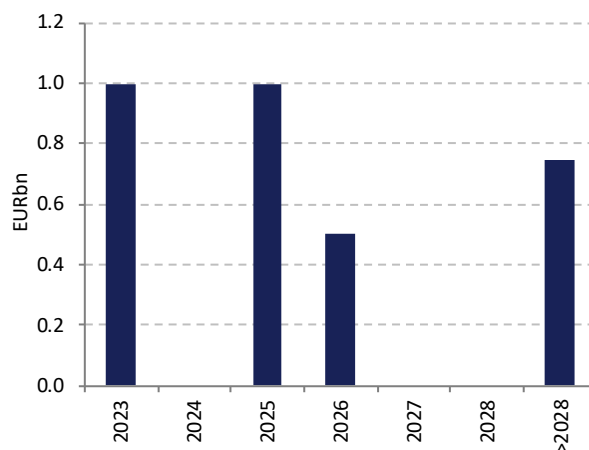


■ Tokyo ■ Osaka ■ Kanagawa ■ Others

## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Sumitomo Mitsui Trust Holding

Japan 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings\*

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

## Homepage

[www.smth.jp](http://www.smth.jp)

\*Sumitomo Mitsui Trust Bank

\*\*Senior Unsecured

Sumitomo Mitsui Trust Bank (SMTB) wurde im Jahr 1924 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Tokio, Japan. Das Institut ist eine hundertprozentige Tochter der Sumitomo Mitsui Trust Holding (SMTH) und bildet den Kern der Sumitomo Mitsui Trust Group. Das Treuhand- und Bankengeschäft bildet den Mittelpunkt der Geschäftstätigkeit. Unter das Treuhandgeschäft gliedert sich das Management und die Verwaltung von Kundeneigentum, wie Immobilien, Sicherheiten sowie Vermögen. Die SMTH wurde von Japans Financial Services Agency als inländisch systemrelevantes Institut eingestuft und ist außerdem an den Börsen in Tokio und Nagoya gelistet. In Folge eines Umstrukturierungsprozesses gliedern sich die Geschäftssegmente seit dem 01. April 2022 in: „Retail“, „Wholesale“, „Investor Services“, „Real Estate“, „Global Marktes“, „Asset Management Business“ sowie „Others“. Mit einem Anteil von 36,8% (FY/2022) des Nettogeschäftsergebnisses ist das Segment „Wholesale“ das bedeutendste der Gruppe. Auf den japanischen Heimatmarkt entfallen über 86,2% des Kreditportfolios der Gruppe, während sich das internationale Kreditportfolio in die drei Hauptregionen Nordamerika, Asien-Ozeanien sowie Europa differenziert. Der Marktanteil auf den Heimatmarkt liegt im Kreditgeschäft bei rund 5% (09/2021). Die Nettoerträge von SMTB beliefen sich zuletzt auf JPY 113,3 Mrd. (FY/2022), was einen Anteil von 67,0% an den Nettoerträgen der gesamten Gruppe markiert. Mit einer CET1-Quote von 12,3% übertraf die Bank die regulatorische Anforderung von 7,5%. Die NPL-Quote stieg im Jahresvergleich um 20 Basispunkte auf 0,6% (FY/2022) an. Das Fiskaljahr läuft vom 01. April bis zum 31. März.

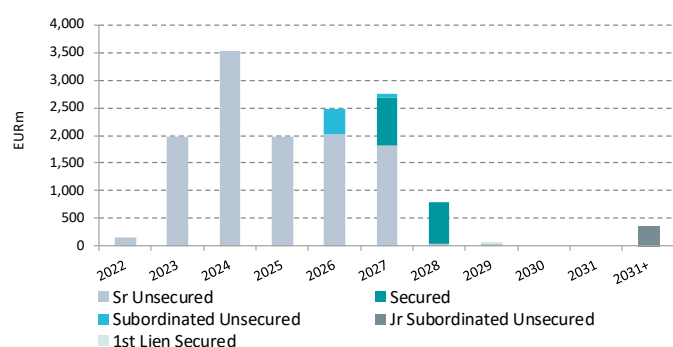
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Y
Net Loans to Customers	250,128	234,015	227,679
Total Securities	90,142	80,446	83,127
Total Deposits	309,100	312,980	295,175
Tier 1 Common Capital	20,338	18,913	18,386
Total Assets	477,830	488,160	479,131
Total Risk-weighted Assets	161,141	155,945	149,265

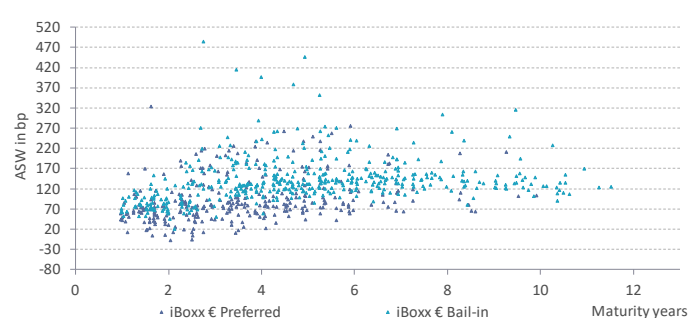
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Y
Net Interest Income	1,055	1,831	2,052
Net Fee & Commission Inc.	3,244	3,040	3,234
Net Trading Income	846	-269	103
Operating Expense	3,567	3,394	3,335
Credit Commit. Impairment	363	63	319
Pre-tax Profit	1,993	1,618	1,747

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022Y	2020Y	2021Y	2022Y	
Net Interest Margin	0.25	0.41	0.46	Liquidity Coverage Ratio	129.26	166.51	173.49
ROAE	6.13	5.49	6.17	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.29	3.93	3.90
Cost-to-Income	58.83	68.72	61.60	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.38	0.46	0.72
Core Tier 1 Ratio	12.62	12.13	12.32	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.43	0.42	0.53

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 17.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktstellung im Heimatmarkt
- Stabile Einnahmen aus Vermögensverwaltung
- Asset-Qualität

## Risks / Weaknesses

- Profitabilität des Kreditportfolios
- Kapitalisierung
- Wechselkursrisiken im Funding-Profil

# SMTB – Mortgage

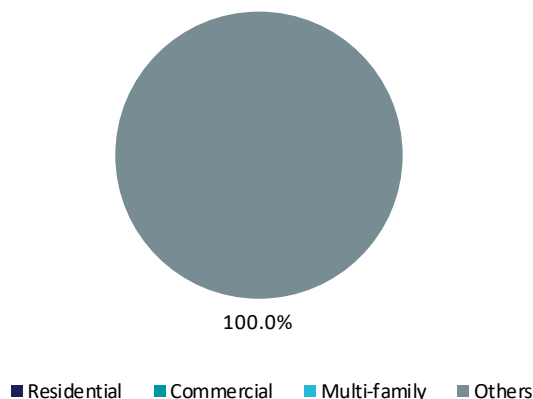
Japan 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

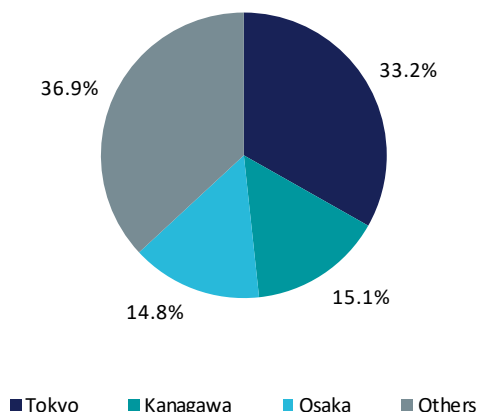
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,280	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	850	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	188.2%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	46.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	25.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Japan	Collateral score	0.0%
Main region	33% Tokyo	RRL	-
Number of loans	11,733	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	29.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.7y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	0.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	No
LTV (indexed)	87.0%	LCR level (Bmk)	Not eligible
LTV (unindexed)	79.3%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

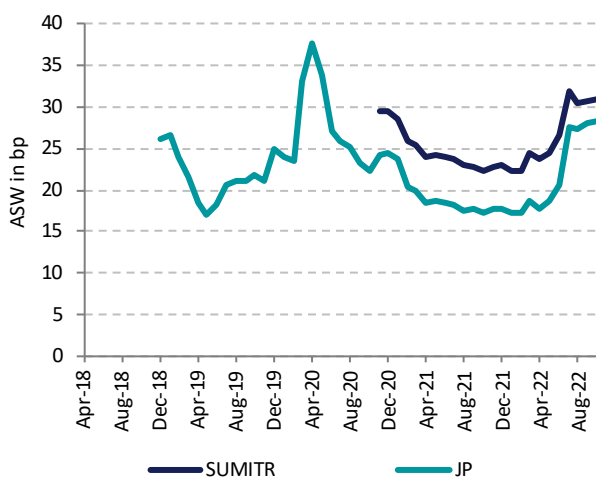
## Borrower Types



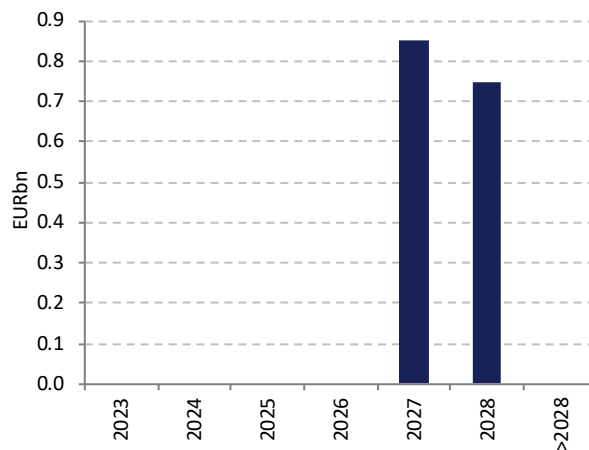
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)





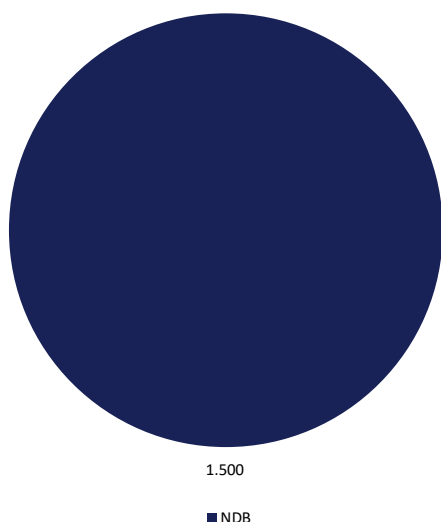
# Market Overview Covered Bonds

Luxembourg 

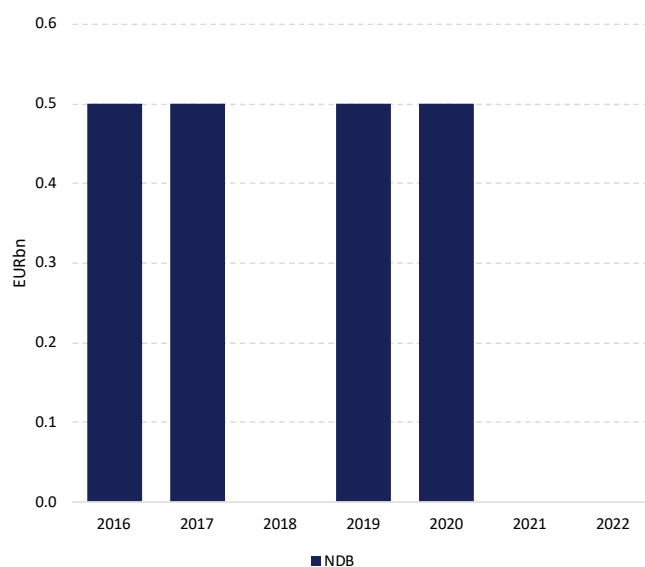
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 4.62bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 1.50bn
Amount outstanding	EUR 3.81bn	Number of benchmarks	3
Number of issuer	1	Outstanding ESG volume (Bmk)	-
No of cover pools	2	Number of ESG benchmarks	-
there of M / PS / others	0 / 1 / 1	Outstanding volume (SBmk)	EUR 0.30bn
Ratings (low / high)	AA / AA	Number of subbenchmarks	1
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	HB

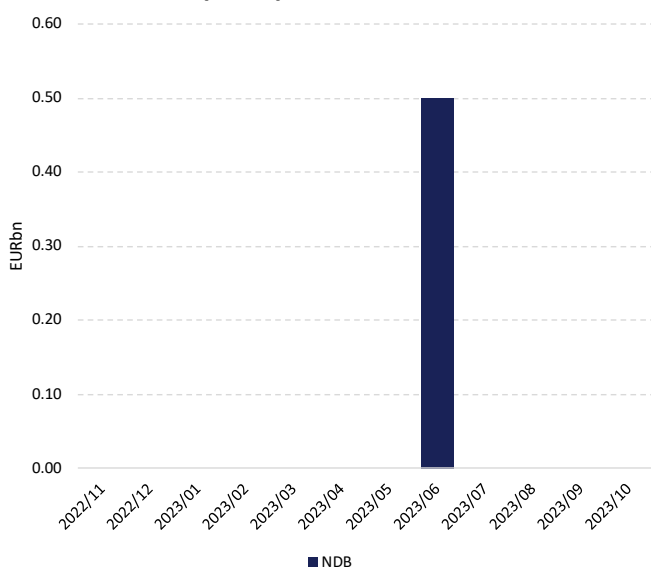
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



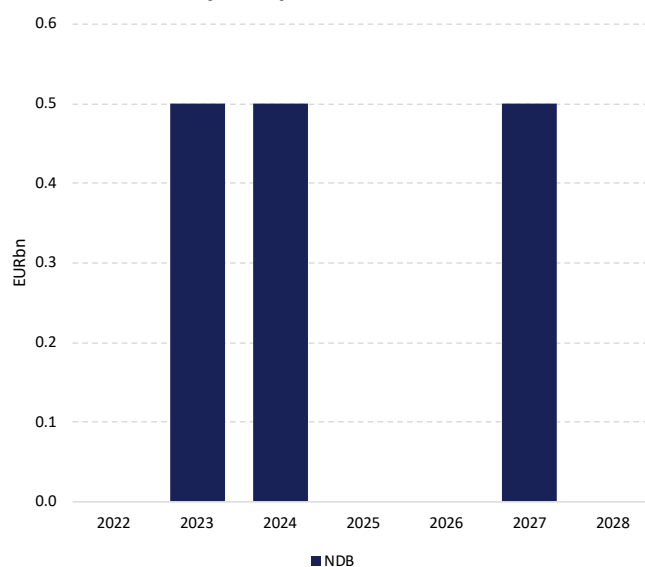
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

# NORD/LB Luxembourg SA. Covered Bond Bank Luxembourg

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.nordlb.lu](http://www.nordlb.lu)

Die NORD/LB Luxembourg S.A. Covered Bond Bank (NORD/LB CBB) ist eine Pfandbriefbank nach luxemburgischem Recht. Das Institut ist ein 100%iges Tochterunternehmen der Norddeutsche Landesbank Girozentrale (NORD/LB). Um sicherzustellen, dass die NORD/LB CBB allen ihren Verpflichtungen nachkommen kann, hat die NORD/LB gegenüber ihrer Tochter eine Patronatserklärung abgegeben. Die Hauptaufgabe der NORD/LB CBB bestand bis zum 01.01.2022 in der Refinanzierung des Kerngeschäftes der NORD/LB Gruppe durch Emission von Covered Bonds (Lettres de Gage). Im Rahmen des konzernweiten Transformationsprogramms „NORD/LB 2024“ wird das aktiv aus der NORD/LB CBB heraus betriebene Emissionsgeschäft ab dem Jahr 2022 eingestellt. Dies bezieht sich sowohl auf Neuemissionsaktivitäten als auch auf die weiteren Einbuchungen von Kreditneugeschäften im Rahmen des Aufbaus der jeweiligen Deckungsstöcke. Lediglich die Bereiche Forderungsverkauf sowie Fixed Income Relationship Management & Sales Europe sollen noch bis 2024 weiter betrieben werden. Zukünftig soll der Schwerpunkt der NORD/LB CBB auf der Administration der bestehenden Portfolios, Deckungsstöcke sowie der Sicherstellung der operativen Stabilität liegen. Die NORD/LB CBB soll auch nach der Transformation integraler Bestandteil der NORD/LB Gruppe bleiben. Das Institut berichtet in den Segmenten: „Financial Markets“, „Loans & Loan Services“, „Client Services Inhouse“ und „Bankssteuerung & Sonstiges“. Der Nominalwert der emittierten Lettres de Gage belief sich per Ende Juni 2022 auf EUR 3,5 Mrd. (H1/2022). Die CET1-Quote der Bank stieg im FY/2021 um 5,2 Prozentpunkte auf 29,7% an.

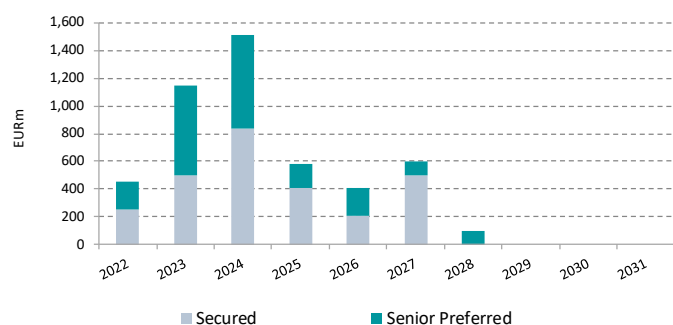
## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	9,958	7,996	7,033
Total Securities	4,734	4,213	3,178
Total Deposits	2,632	2,614	2,822
Tier 1 Common Capital	647	646	630
Total Assets	15,549	12,734	10,580
Total Risk-weighted Assets	3,567	2,643	2,122

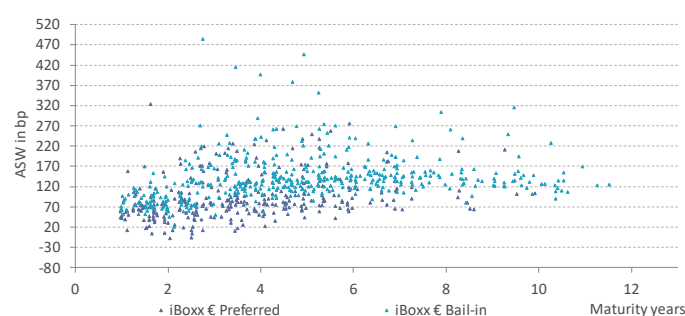
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	121	113	98
Net Fee & Commission Inc.	-53	-59	-50
Net Trading Income	-28	-19	-16
Operating Expense	35	35	31
Credit Commit. Impairment	1	1	-6
Pre-tax Profit	-0	-9	-4

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Margin	0.74	0.80	0.85	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	-0.02	-1.29	-0.61	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.34	5.33
Cost-to-Income	108.81	113.85	202.12	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.33	0.27
Core Tier 1 Ratio	18.12	24.44	29.69	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.03	0.09

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 17.10.2022

**Information: Eine SWOT-Analyse ist aufgrund offensichtlicher Interessenkonflikte nicht möglich.**

# NORD/LB Luxembourg CBB – Public Sector

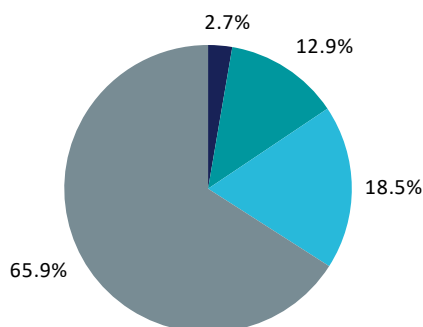
Luxembourg 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

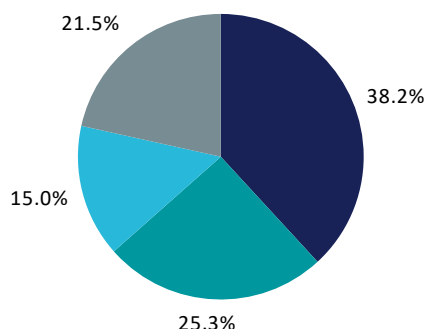
Cover pool volume (EURm)	4,290	Rating (Moody's)	Aa2
Amount outstanding (EURm)	3,508	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	42.8%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	22.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable
Cover type	Public Sector	TPI leeway	3
Main country	38% Germany	Collateral score	17.5%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	331	JRL	-
Number of borrowers	184	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	23,313,587	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	6.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.0y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	53.5%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	96.8%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	-	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	-	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB

## Borrower Types



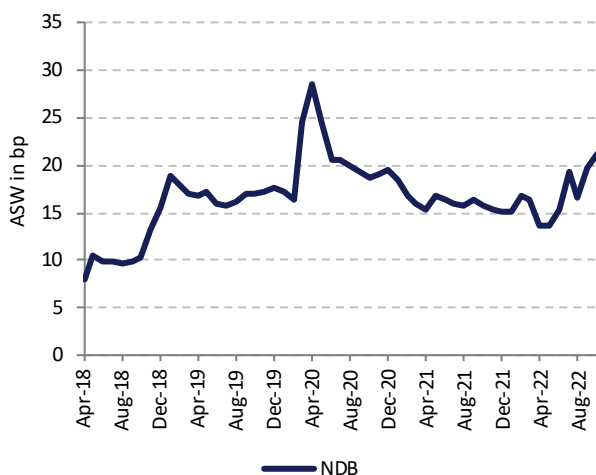
■ Sovereign  
■ Region / Federal state  
■ Municipality  
■ Supras & others

## Regional Distribution



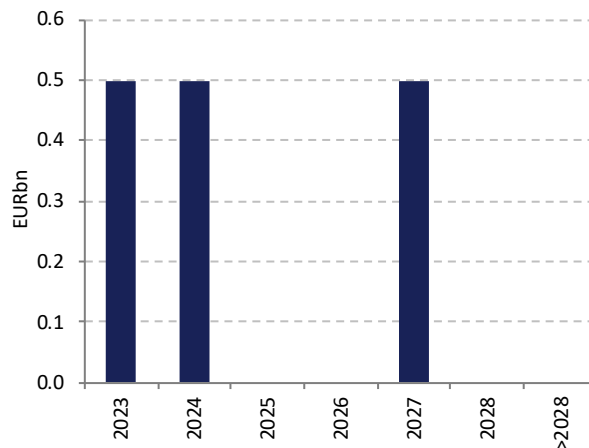
■ Germany  
■ United Kingdom  
■ US  
■ Others

## Spread Development



— NDB

## Redemption Profile (Bmk)



# NORD/LB Luxembourg CBB – Renewable

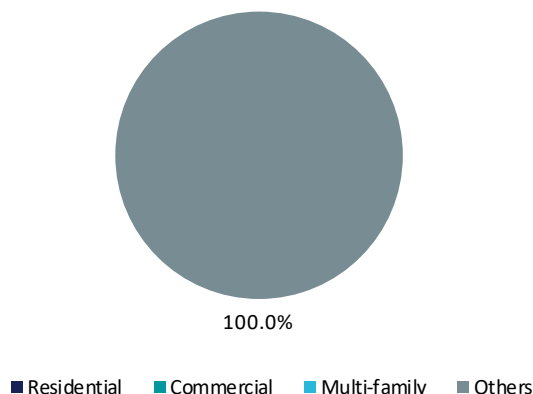
Luxembourg 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

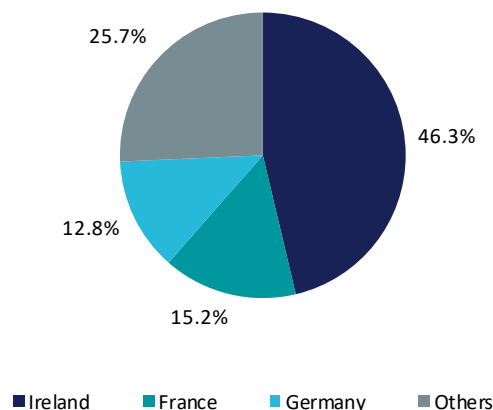
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	330	Rating (Moody's)	Aa2
Amount outstanding (EURm)	300	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 250m	100.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	10.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Improbable
Cover type	Renewable Energy	TPI leeway	1
Main country	46% Ireland	Collateral score	25.6%
Main region	n/a	RRL	-
Number of loans	30	JRL	-
Number of borrowers	26	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	12,703,846	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	5.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.6y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	10.4%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (SBmk)	2A
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (SBmk)	HB

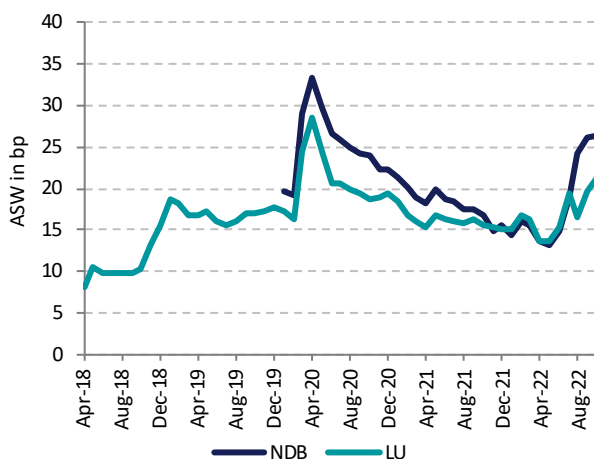
## Borrower Types



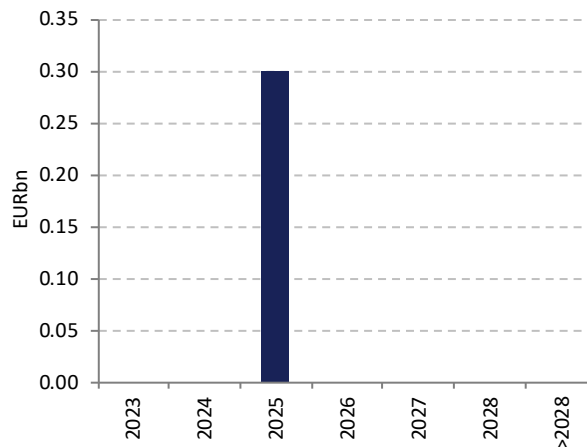
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



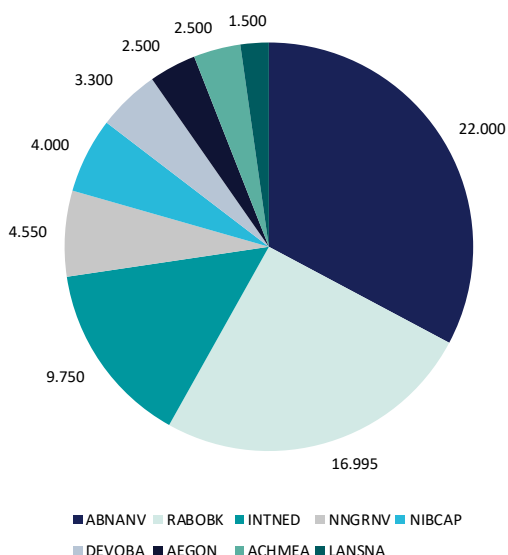
# Market Overview Covered Bonds

## Netherlands

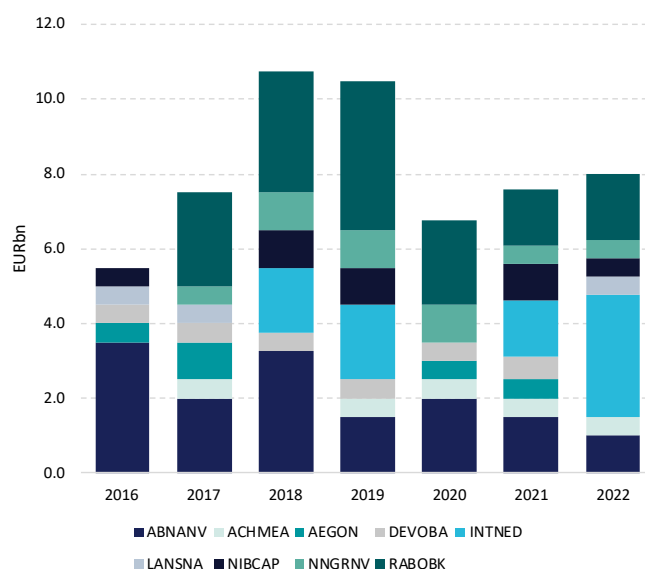
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 101.41bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 67.10bn
Amount outstanding	EUR 83.88bn	Number of benchmarks	69
Number of issuer	9	Outstanding ESG volume (Bmk)	EUR 0.50bn
No of cover pools	13	Number of ESG benchmarks	1
there of M / PS / others	13 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB, CPT

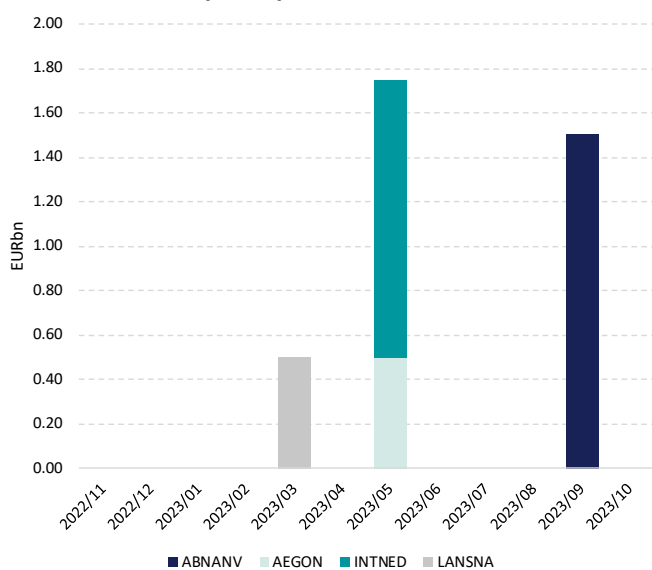
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



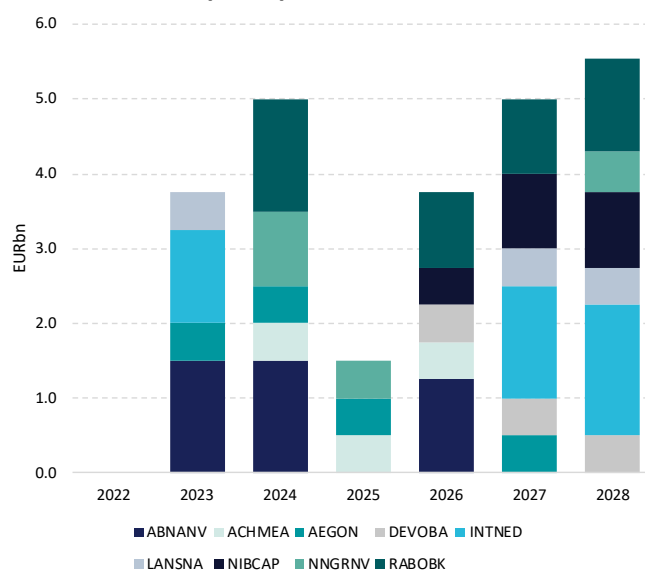
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

## ABN AMRO

Netherlands 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings\*

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

## Homepage

[www.abnamro.com](http://www.abnamro.com)

\*ABN AMRO Bank

Die ABN AMRO Bank N.V. bedient als Universalbank Privat-, Firmen- und Unternehmenskunden. Der geografische Fokus der national systemrelevanten ABN AMRO Gruppe liegt in den Niederlanden und Nord-Westeuropa. Außerhalb der Niederlande ist die Bank in 13 Ländern aktiv, wobei der Schwerpunkt auf den Niederlanden, Belgien, Frankreich, Deutschland und UK liegt. Das „Retail Banking“ wird nur in den Niederlanden und Deutschland, das „Wealth Management“ in vier und das „Commercial Banking“ in fünf der vorgenannten Kernländer betrieben. Lediglich das „Corporate Banking“ wird in allen Ländern offeriert. Im Retail Banking hat die ABN AMRO nach eigenen Angaben eine führende Position in den Niederlanden (Hypotheken und SME jeweils 17%; H1/2022). Über die niederländische Finanzagentur (NLF) hält der niederländische Staat derzeit rund 59% an der ABN AMRO Bank. Um den Kundenfokus weiter zu schärfen, wurde mit Jahresbeginn 2022 die Geschäftsstruktur vereinfacht, sodass nunmehr in drei (vormals vier) Segmenten berichtet wird. Auf „Personal & Business Banking“ entfielen per H1/2022 18% des Vorsteuerergebnisses, auf „Corporate Banking“ 75% sowie 14% auf „Wealth Management“. Daneben wird das Unterstützungssegment „Group Functions“ geführt. Das Kreditportfolio der Bank besteht zu einem Großteil aus Hypotheken- (H1/2022: 57%) und Unternehmenskrediten (31%). Das Funding besteht überwiegend aus Einlagen (FY/2021: Rund 65%) und wird durch Kapitalmarktinstrumente wie unter anderem Green Bonds seit 2015 ergänzt (6% des Funding-Mix; ausstehendes Volumen H1/2022: EUR 4,9 Mrd.). Die CET1-Quote betrug 15,5% (H1/2022) und die Leverage Ratio lag bei 4,8%.

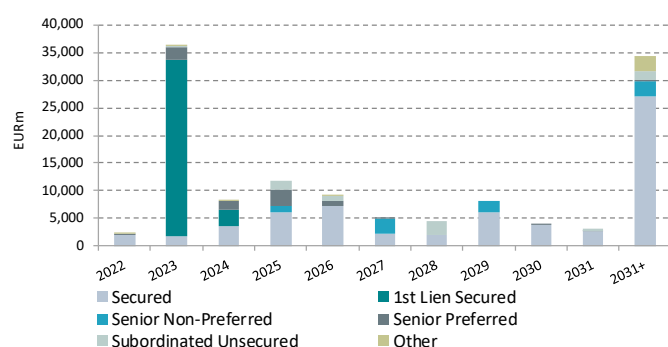
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	252,161	258,253	259,646
Total Securities	71,874	64,241	75,921
Total Deposits	238,570	251,218	265,191
Tier 1 Common Capital	19,548	19,206	19,628
Total Assets	395,623	399,113	421,504
Total Risk-weighted Assets	110,481	117,693	126,676

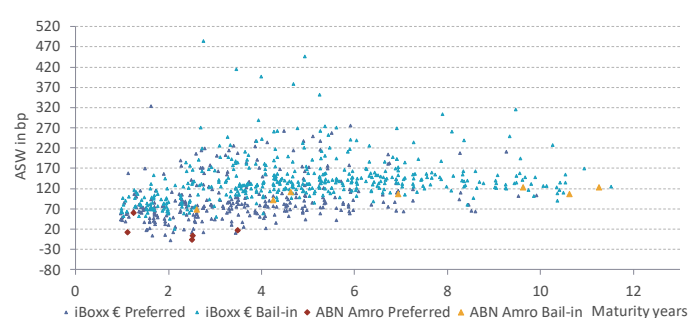
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	5,863	5,210	2,583
Net Fee & Commission Inc.	1,558	1,664	895
Net Trading Income	137	37	123
Operating Expense	5,176	5,327	2,745
Credit Commit. Impairment	1,687	-46	-
Pre-tax Profit	356	1,838	989

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.47	1.31	1.27	Liquidity Coverage Ratio	149.36	167.44	157.28
ROAE	-0.21	5.73	6.91	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.04	4.87	4.70
Cost-to-Income	67.77	72.00	71.92	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	17.69	16.32	15.49	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.36	0.93	0.91

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktstellung im Heimatmarkt
- Kapitalquoten
- Risikoreduzierung: Abbau hochrisikoreicher Exposures

## Risks / Weaknesses

- Abbau margenstarkes Geschäft belastet Profitabilität
- Abhängigkeit von Wholesale Funding
- Internen Kontrollmechanismen (Restrukturierung läuft)

# ABN AMRO Bank – Mortgage

Netherlands 

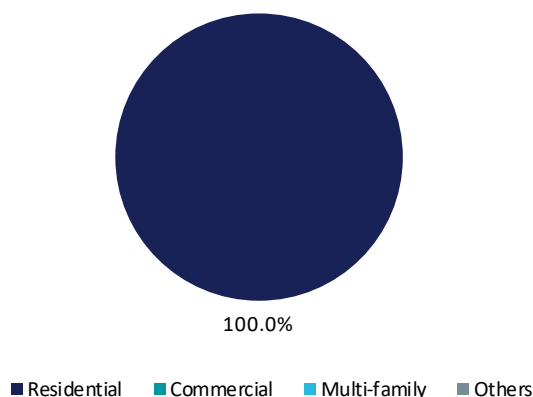
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

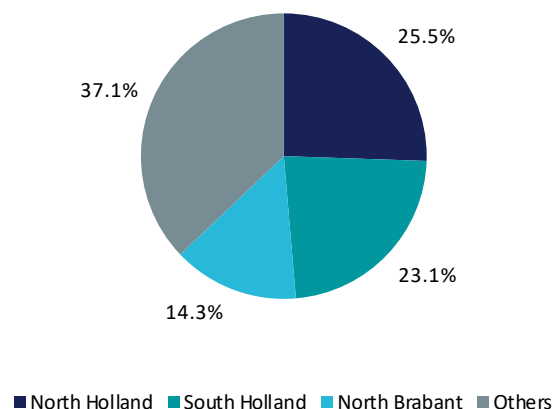
Cover pool volume (EURm)	36,886
Amount outstanding (EURm)	29,392
-thereof ≥ EUR 500m	74.8%
Current OC (nominal)	25.5%
Committed OC	14.9%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Netherlands
Main region	26% North Holland
Number of loans	154,895
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	16.5y
WAL (covered bonds)	9.7y
Fixed interest (cover pool)	99.1%
Fixed interest (covered bonds)	99.6%
LTV (indexed)	55.5%
LTV (unindexed)	70.6%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	AAA
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	4
Collateral score	5.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	6
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

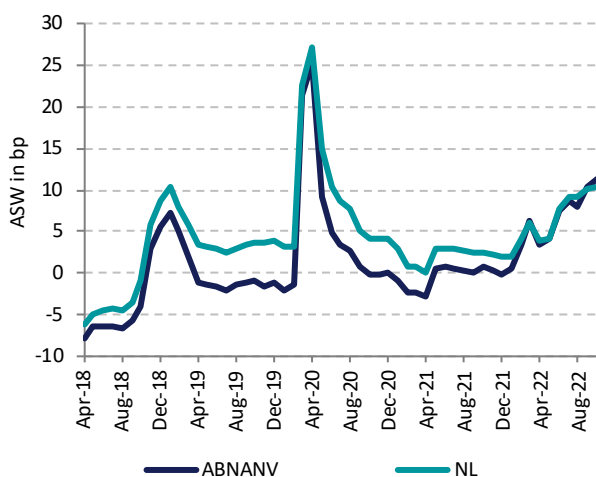
## Borrower Types



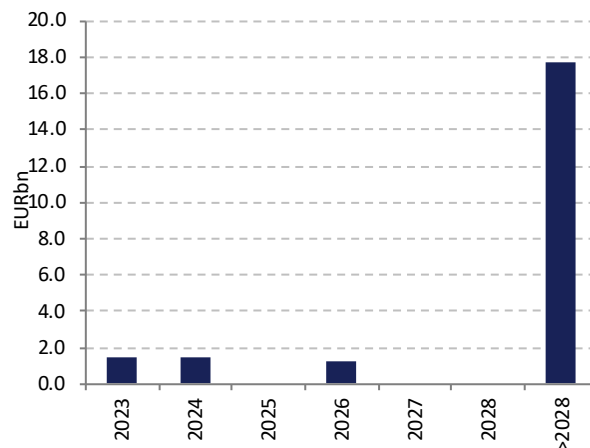
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Achmea Bank

# Netherlands

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.achmeabank.com](http://www.achmeabank.com)

Die Achmea Bank NV (AB) ist eine 100%ige Tochter innerhalb der Achmea B.V., dem nach eigenen Angaben größten Versicherer mit genossenschaftlichem Hintergrund in den Niederlanden. Eigentümer der Achmea B.V. sind zu rund 63% die Vereinigung Achmea (Achmea association) und zu 29% die Rabobank. Innerhalb der Gruppe hat die Achmea Bank eine strategisch wichtige Bedeutung und ist das Kompetenz- und Servicecenter für Hypothekenkredite und Sparprodukte. Diese werden unter den Marken „Woonfonds“ und „Centraal Beheer“ vertrieben, über die etwa 70.000 Kunden im Hypotheken- bzw. 400.000 Kunden im Einlagengeschäft betreut werden. Des Weiteren verwaltet die Bank das ehemalige Kreditportfolio der Staalbankiers, besser bekannt als „Acier“, welches 2015 auf die AB übertragen wurde. Die in Tilburg ansässige AB beschäftigt rund 200 Mitarbeiter. Im November 2021 wurde ein Hypothekenportfolio (EUR 0,5 Mrd.) vom niederländischen Versicherer a.s.r. erworben, welcher weiterhin die Verwaltung des Portfolios übernimmt. Zudem ließen beide Parteien verlauten, dass im Rahmen der strategischen Partnerschaft in den Jahren 2022 und 2023 weitere Transaktionen vorgesehen sind. Wachstumsziele werden daneben auch im Bereich des Cross Sellings mit den Partnern Syntrus Achmea, Central Beheer und Achmea Investment Management (Versicherung, Altersvorsorge) verfolgt. Die Nachhaltigkeitsstrategie fokussiert sich unter anderem auf das Hypothekenportfolio, welches bis 2030 ein durchschnittliches Energielabel-Rating von „A“ aufweisen soll (FY/2021: „C“). Die Refinanzierung erfolgt zu knapp 60% über Kundeneinlagen. Als Ziel-CET1 Ratio (FY/2021: 20,9%) hat die Bank >13,6% definiert.

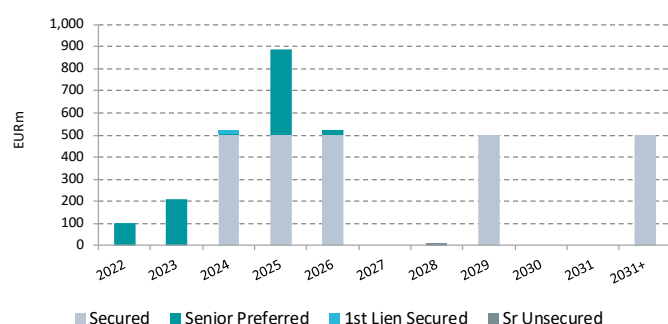
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	12,093	11,364	10,904
Total Securities	82	62	311
Total Deposits	7,447	7,515	7,530
Tier 1 Common Capital	807	779	-
Total Assets	13,834	12,848	12,461
Total Risk-weighted Assets	3,954	3,726	-

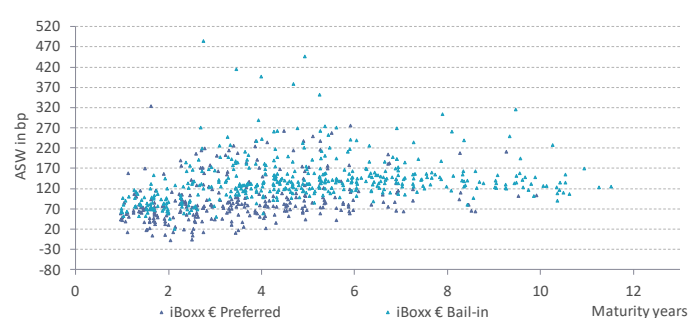
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	141	138	55
Net Fee & Commission Inc.	9	1	-
Net Trading Income	-5	5	8
Operating Expense	105	101	51
Credit Commit. Impairment	3	-9	2
Pre-tax Profit	37	52	11

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.03	1.03	0.87	Liquidity Coverage Ratio	332.30	296.83	516.00
ROAE	3.35	4.75	1.97	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.03	6.23	-
Cost-to-Income	71.64	70.24	79.69	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.91	-	-
Core Tier 1 Ratio	20.42	20.90	20.10	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.23	0.12	-

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Strategische Einheit der Achmea Gruppe
- Kapitalisierung
- Kreditqualität

## Risks / Weaknesses

- Kreditkonzentrationsrisiken (Niederlande)
- Profitabilität
- Skaleneffekte (kleines Institut)



# Achmea Bank – Mortgage (CPT)

Netherlands 

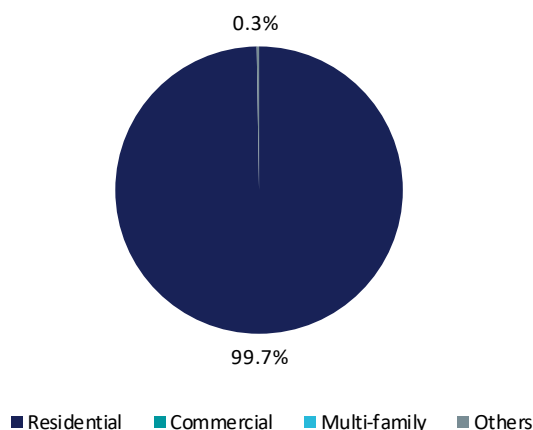
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

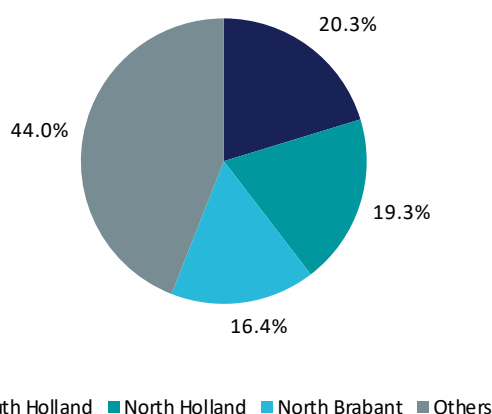
Cover pool volume (EURm)	1,838
Amount outstanding (EURm)	1,500
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%
Current OC (nominal)	22.5%
Committed OC	n/a
Cover type	Mortgage
Main country	100% Netherlands
Main region	20% South Holland
Number of loans	23,656
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	14.8y
WAL (covered bonds)	2.9y
Fixed interest (cover pool)	96.6%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	50.1%
LTV (unindexed)	67.2%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	AAA
Rating (DBRS)	-
TPI	Very High
TPI leeway	Unpublished
Collateral score	5.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	8
Recovery uplift	2
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	CPT

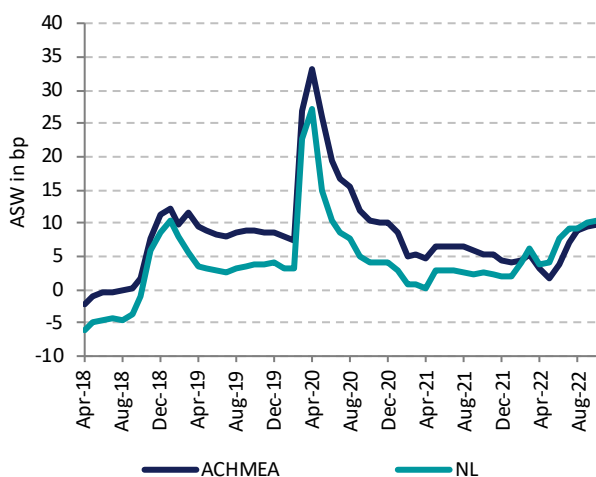
## Borrower Types



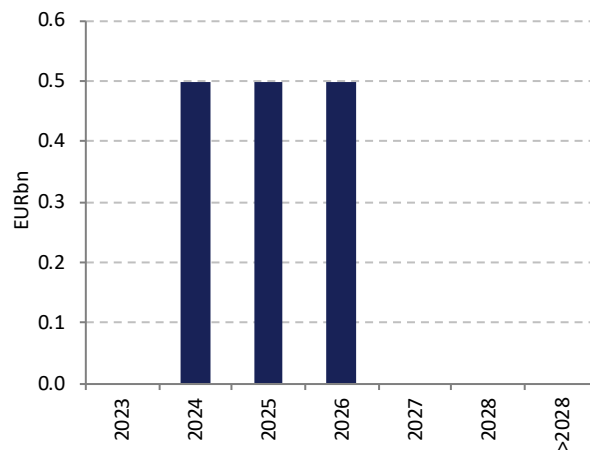
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

# Achmea Bank – Mortgage (SB)

Netherlands 

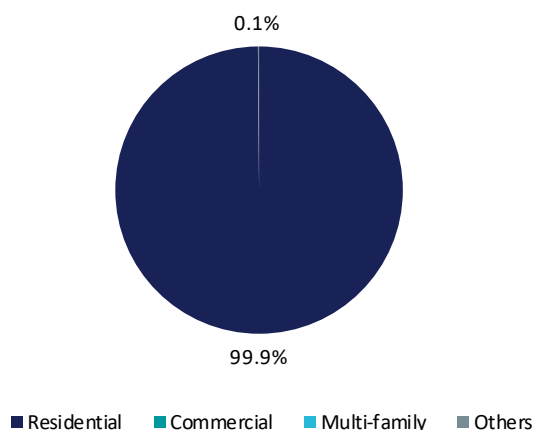
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

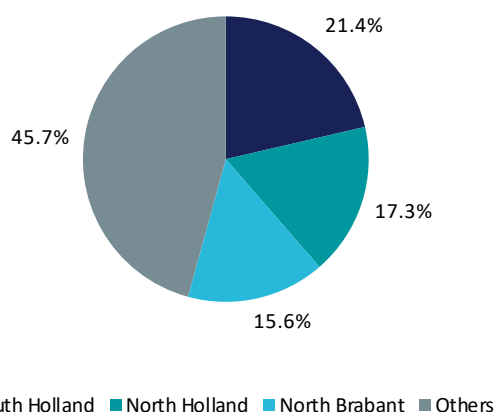
Cover pool volume (EURm)	1,256
Amount outstanding (EURm)	1,000
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%
Current OC (nominal)	25.6%
Committed OC	n/a
Cover type	Mortgage
Main country	100% Netherlands
Main region	21% South Holland
Number of loans	19,428
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	14.1y
WAL (covered bonds)	10.5y
Fixed interest (cover pool)	95.9%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	48.6%
LTV (unindexed)	66.5%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	-
Rating (S&P)	AAA
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	-
TPI leeway	-
Collateral score	-
RRL	a+
JRL	aa+
Unused notches	3
AAA credit risk (%)	17.58
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

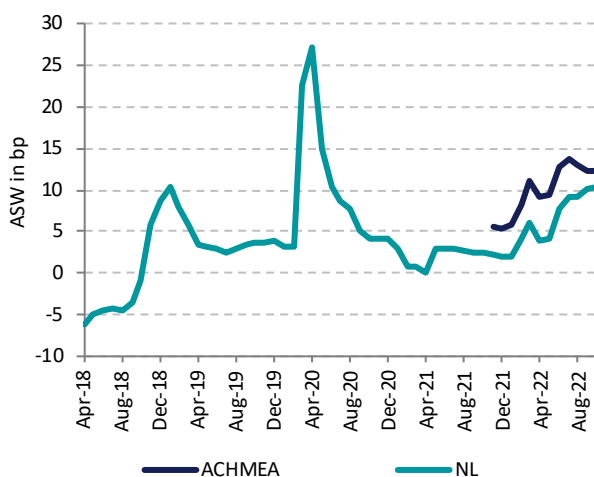
## Borrower Types



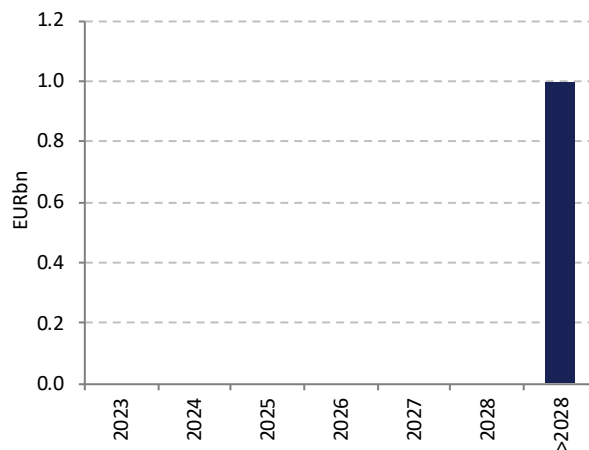
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## AEGON Bank

Netherlands 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.aegon.com](http://www.aegon.com)

Die AEGON Bank N.V. (AEB) ist Teil der niederländischen AEGON-Gruppe, einer der größten Versicherungsgesellschaften Europas. Der geographische Schwerpunkt des Versicherers liegt dabei in den USA (Transamerica), den Niederlanden sowie Großbritannien (AEGON). Die rund 31,7 Mio. Kunden werden von rund 21.500 Mitarbeitern in den Bereichen Lebensversicherungen, Vermögensverwaltung, Bankdienstleistungen sowie Altersvorsorgeprodukte bedient. Die AEB ist als eine 100%ige Tochtergesellschaft der AEGON Nederland N.V. in die Holdinggesellschaft AEGON N.V. an der Spitze des Konzerns eingebunden. Die tiefe Integration der Bank in die Muttergesellschaft und das gemeinsame Branding verlagern strategische Entscheidungen und Back-Office Funktionen zur AEGON-Gruppe. Das Geschäft der AEB umfasst Hypotheken- und Investmentprodukte, speziell für Unternehmer, Selbständige und KMU sowie deren Familien. Dazu agiert AEB seit 2022 hauptsächlich unter der Marke Knab (reine Onlinebank), die sich auf die langfristige Vermögensbildung und alle gängigen Bankdienstleistungen mit dem Fokus auf einer hohen Servicequalität fokussiert. Die bisherigen Aktivitäten der Marke „AEGON Bank“ (die bis zum Geschäftsjahresende 2021 noch aktiv genutzt wurde) sind dazu im Jahr 2021 auf Knab übertragen worden. Der Verkauf von Sparprodukten der AEB wurde eingestellt, um sich auf die Entwicklung von Knab-Angeboten speziell für die Kundenzielgruppe zu konzentrieren. Knab betreute per H1/2022 rund 325 Tsd. Kunden. Der größte Teil der Refinanzierung erfolgt mit rund Dreiviertel des Fundings über Einlagen. Die CET1-Quote lag zuletzt bei 19,5% (H1/2022).

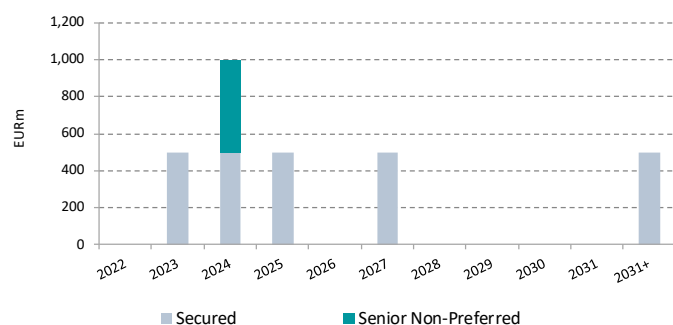
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	13,726	13,042	12,165
Total Securities	1,645	1,984	2,487
Total Deposits	12,540	11,586	11,815
Tier 1 Common Capital	696	724	682
Total Assets	17,137	16,150	16,944
Total Risk-weighted Assets	3,331	3,496	3,490

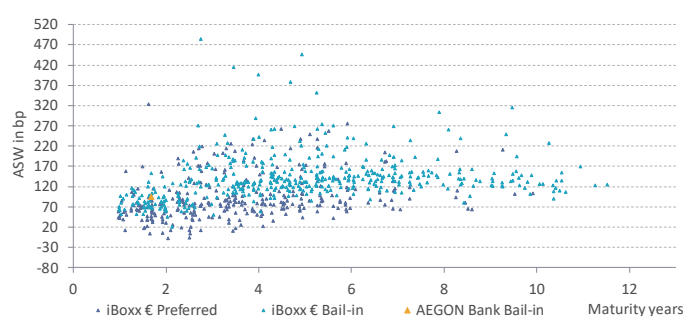
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	232	218	95
Net Fee & Commission Inc.	21	24	14
Net Trading Income	40	18	-11
Operating Expense	236	172	82
Credit Commit. Impairment	93	-26	-6
Pre-tax Profit	-36	112	22

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.41	1.32	1.15	Liquidity Coverage Ratio	163.75	202.00	223.00
ROAE	-4.35	11.30	4.48	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.26	4.62	4.16
Cost-to-Income	80.53	66.38	83.69	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	20.89	20.71	19.53	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.16	0.67	-

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Strategische Einheit der AEGON Gruppe
- Risikoprofil (Hypothekenportfolio)
- Profitabilität

## Risks / Weaknesses

- Größe des KMU- und Consumer Exposure (Peer Group)
- Skaleneffekte (kleines Institut)
- Kreditrisikokonzentration (Niederlande)

# AEGON Bank – Mortgage (CPT)

Netherlands 

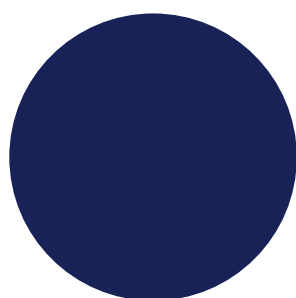
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,412
Amount outstanding (EURm)	2,000
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%
Current OC (nominal)	20.6%
Committed OC	10.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Netherlands
Main region	20% South Holland
Number of loans	15,193
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	18.2y
WAL (covered bonds)	2.8y
Fixed interest (cover pool)	97.9%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	46.3%
LTV (unindexed)	68.5%
Loans in arrears	0.0%

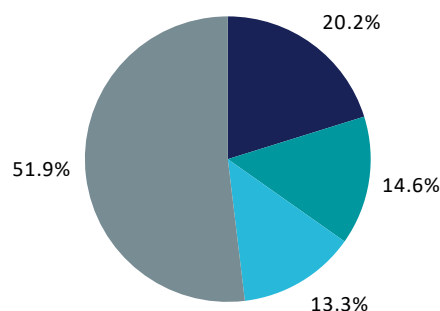
Rating (Moody's)	-
Rating (S&P)	AAA
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	-
TPI leeway	-
Collateral score	-
RRL	aa-
JRL	aaa
Unused notches	N/A
AAA credit risk (%)	N/A
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	CPT

## Borrower Types



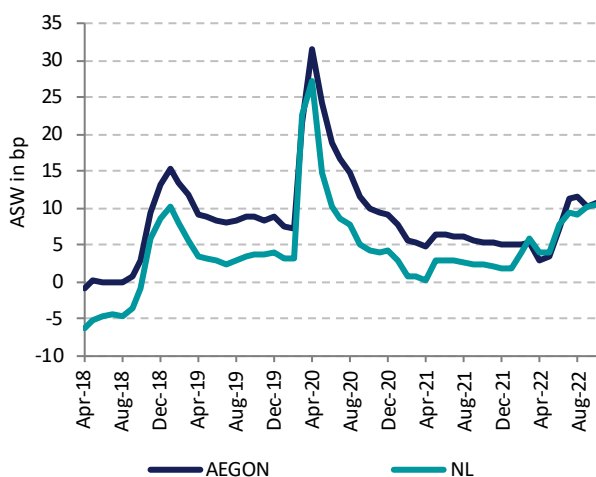
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution



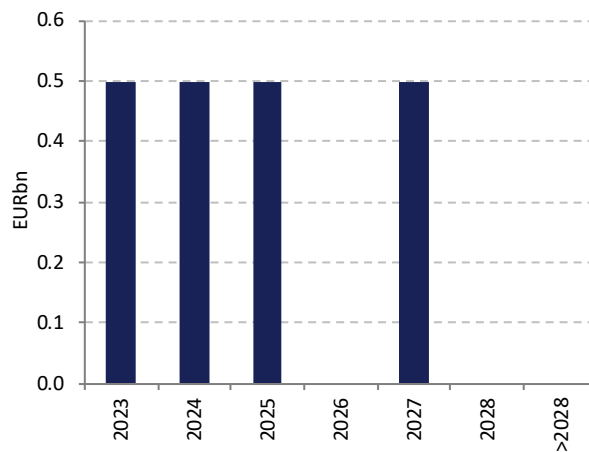
■ South Holland ■ Brabant ■ Gelderland ■ Others

## Spread Development



— AEGON — NL

## Redemption Profile (Bmk)



# AEGON Bank – Mortgage (SB)

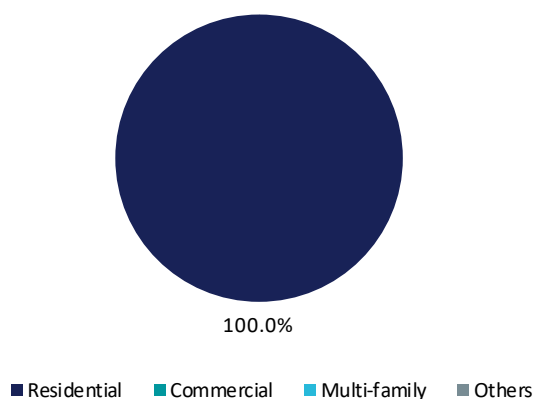
Netherlands 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

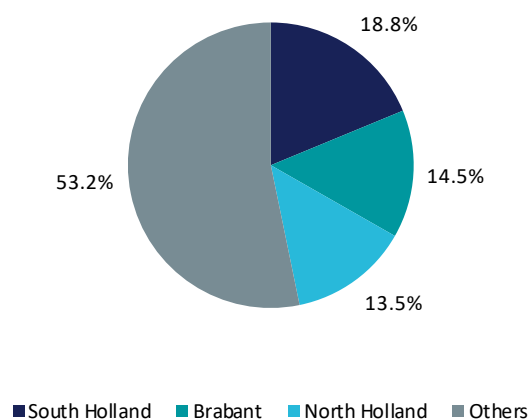
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	575	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	500	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	15.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Netherlands	Collateral score	-
Main region	19% South Holland	RRL	aa-
Number of loans	3,706	JRL	aaa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	4
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	3.63
WAL (cover pool)	16.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	13.8y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	97.4%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	44.7%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	69.3%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

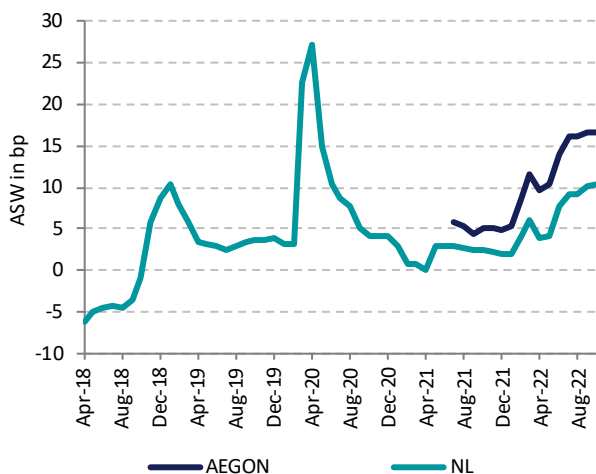
## Borrower Types



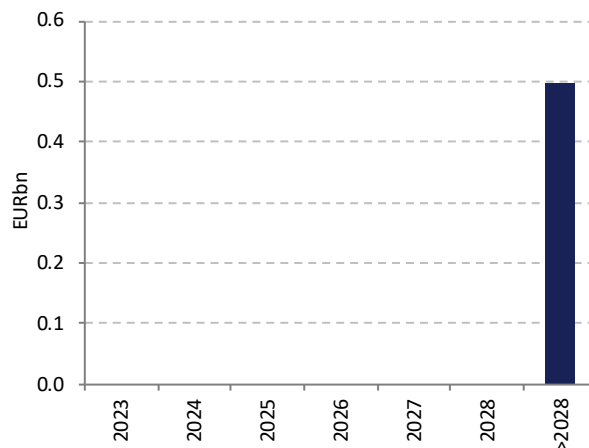
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## de Volksbank

Netherlands 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.devолksbank.nl](http://www.devолksbank.nl)

\*Senior Unsecured

Die de Volksbank (Sitz: Utrecht) ist mit knapp 3,5 Mio. Kunden und fast 3.200 Mitarbeitern ist die viertgrößte Retail-Bank in den Niederlanden. Ihr Fokus liegt auf dem Heimatmarkt im Retail Banking Bereich sowie auf KMU. Das Institut zählt zu den national systemrelevanten Gruppen. Der strategische Schwerpunkt der Bank liegt auf Hypothekenfinanzierungen, dem Zahlungsverkehr und verschiedenen Sparprodukten. Daneben werden auch Versicherungen sowie das Investment- und Kreditgeschäft angeboten. Die vier einzelnen Marken der Bank – ASN Bank, BLG Wonen, RegioBank und SNS – haben dabei jeweils einen gesonderten Fokus in einem der genannten Bereiche. Infolge größerer Verluste bei Gewerbeimmobilienkrediten der vormaligen SNS Group (SNS REAAL) in 2013 wurde die Bank verstaatlicht. Eigentümer ist zu 100% die Agentur NL Financial Investments (NLFi). Eine Reprivatisierung ist geplant, wurde jedoch bisher aufgrund der Marktsituation verschoben. Die Bank verfügte per Q1/2022 in den Niederlanden über einen Marktanteil von 6,0% bei Hypothekenkrediten und rund 11% bei Kundeneinlagen (H1/2022). Das Funding bestand per H1/2022 überwiegend aus Einlagen (87%). Beim Wholesale Funding (13% des gesamten Funding) dominieren Covered Bonds (51%) gefolgt von Senior Preferred (20%) bzw. Senior Non-Preferred Bonds (16%). Unter dem hauseigenen Green Bond Framework (Gesamtvolumen von EUR 1 Mrd.) wurden auch in 2022 Senior Non-Preferred Papiere emittiert. Die CET1-Quote (fully loaded) übertraf mit 20,8% (H1/2022) die bankeigene Zielgröße von über 19% bis 2025. Die Leverage Ratio (fully loaded) lag mit 4,6% ebenfalls über der internen Mindestanforderung von 4,5%.

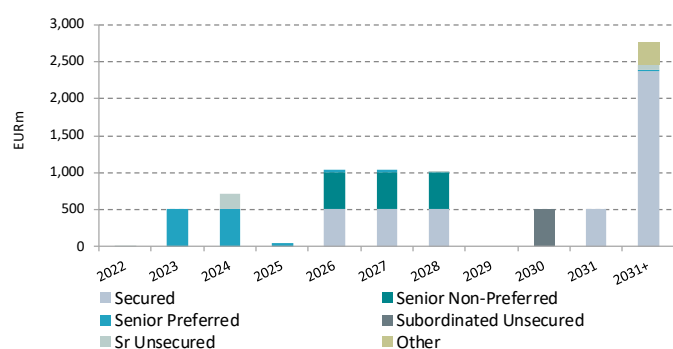
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	50,542	50,570	49,363
Total Securities	5,977	6,229	8,266
Total Deposits	53,652	58,128	58,722
Tier 1 Common Capital	3,223	3,182	3,102
Total Assets	67,484	72,081	74,858
Total Risk-weighted Assets	10,331	13,993	14,924

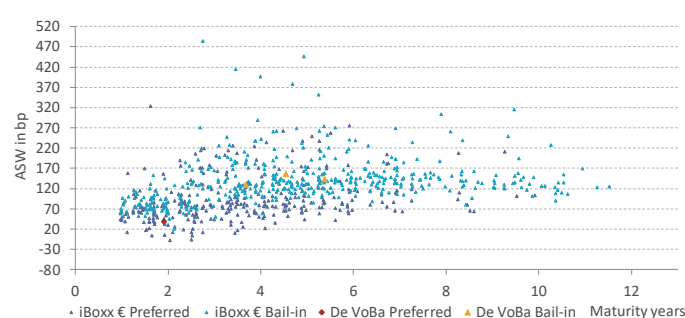
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	850	775	372
Net Fee & Commission Inc.	46	39	24
Net Trading Income	24	13	67
Operating Expense	617	692	323
Credit Commit. Impairment	38	-59	8
Pre-tax Profit	233	218	129

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.31	1.12	1.02	Liquidity Coverage Ratio	233.00	324.00	359.00
ROAE	5.05	4.67	5.31	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.93	4.48	4.20
Cost-to-Income	66.85	83.68	69.76	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.34	1.20	1.06
Core Tier 1 Ratio	31.20	22.74	20.79	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.33	0.21	0.24

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Liquiditätsprofil
- Risikoarmes Geschäftsmodell (Fokus: Hypotheken)
- Kapitalausstattung

## Risks / Weaknesses

- Geographische Diversifikation
- Konzentrationsrisiken im Kreditportfolio
- Profitabilität

# de Volksbank – Mortgage

Netherlands 

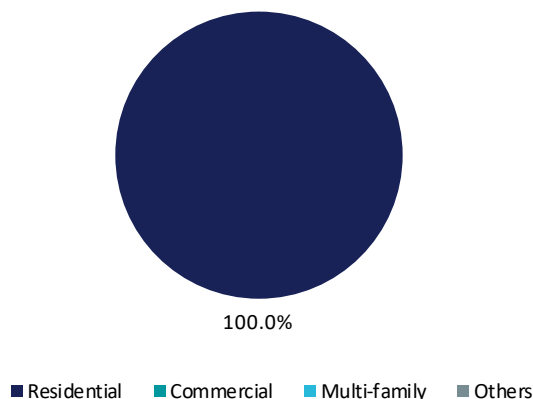
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

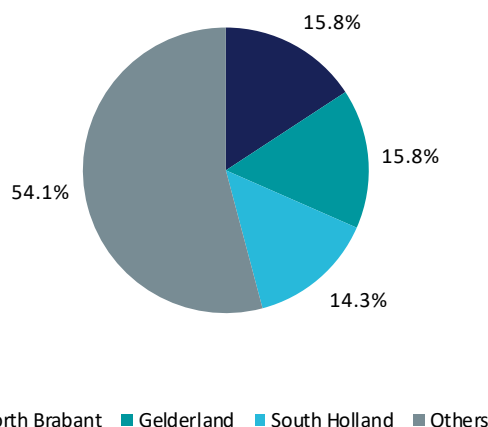
Cover pool volume (EURm)	5,540
Amount outstanding (EURm)	4,570
-thereof ≥ EUR 500m	72.2%
Current OC (nominal)	21.2%
Committed OC	13.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Netherlands
Main region	16% North Brabant
Number of loans	30,266
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	16.1y
WAL (covered bonds)	12.0y
Fixed interest (cover pool)	96.3%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	47.6%
LTV (unindexed)	69.1%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	AAA
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	4
Collateral score	5.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	6
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

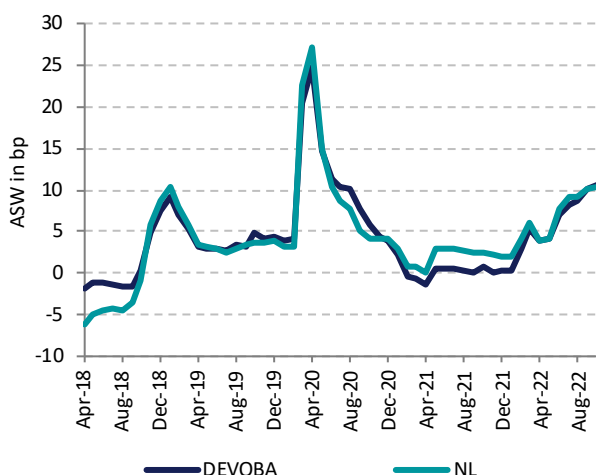
## Borrower Types



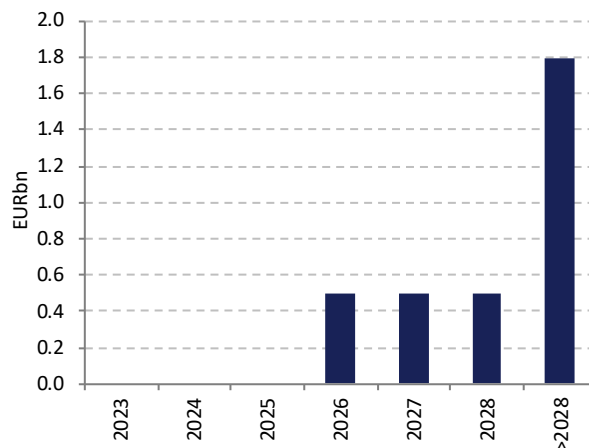
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## ING Groep

Netherlands 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.ing.com](http://www.ing.com)

\*Senior Unsecured

Die ING Groep N.V. (ING), welche als 100%ige Mutter der ING Bank fungiert, ist der größte Finanzkonzern der Niederlande und hat seinen Hauptsitz in Amsterdam. Ihre Aktien sind in Amsterdam, Brüssel und New York gelistet. Vom Financial Stability Board wurde die ING, als einzige niederländische Bank, als G-SIB eingestuft (zus. Kapitalanforderung von 1,0%). Wir stellen aufgrund der überaus hohen Relevanz der Bank für die Gruppe auf die Finanzdaten der ING Groep ab. In der Gruppe betreuen über 57.000 Mitarbeiter rund 38 Mio. Privat- und Geschäftskunden in mehr als 40 Ländern. Die ING unterteilt die Märkte in „Market Leaders“ (Niederlande, Belgien, Luxemburg), „Challengers“ (Deutschland, Spanien, Italien, Frankreich (Retail Banking exit geplant), Australien) und „Growth Markets“ (Polen, Rumänien, Türkei, die Philippinen (Retail Banking exit geplant) und Asien) sowie das Wholesale Banking, welches in allen Märkten betrieben wird. Mit Blick auf die Ertragsgenerierung liegt der Schwerpunkt vorrangig im Privatkunden- und KMU-Geschäft (65% des operativen Ergebnisses; H1/2022), nach Regionen sind 31% dem Heimatmarkt Niederlande, 16% Belgien und 14% Deutschland zuzurechnen. Berichtet wird in den operativen Segmenten „Retail Netherlands“, „Retail Belgium“, „Retail Germany“, „Retail Other“ und „Wholesale Banking“. Das Kreditportfolio der ING war per H1/2022 mit einem Anteil von 61% vor allem Retail-basiert, wobei der Schwerpunkt auf Hypotheken für Wohnimmobilien (65%) lag. Anfang April 2022 wurde die Übernahme des Retail-Geschäfts in Frankreich durch die Boursorama Société Anonyme bekanntgegeben. Die Transaktion soll Ende 2022 abgeschlossen sein. Die CET1-Quote lag per H1/2022 bei 14,7%.

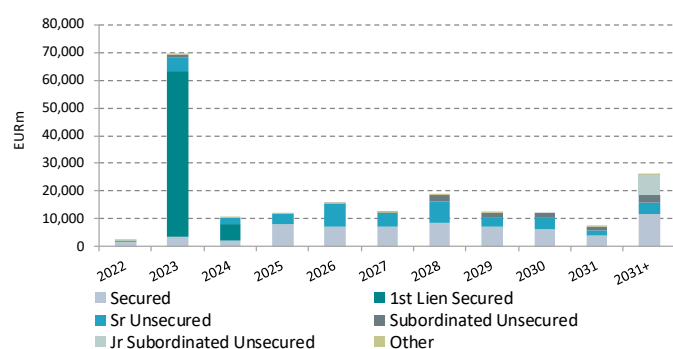
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	654,230	679,299	637,805
Total Securities	133,798	129,119	216,939
Total Deposits	657,757	660,322	-
Tier 1 Common Capital	47,333	49,760	49,414
Total Assets	937,275	951,290	1,020,064
Total Risk-weighted Assets	306,323	313,064	335,898

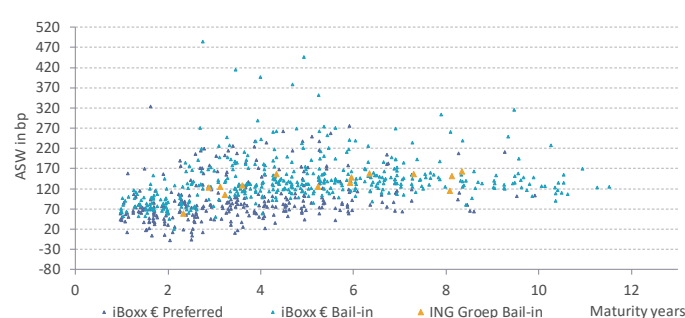
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	13,604	13,615	6,880
Net Fee & Commission Inc.	3,011	3,517	1,822
Net Trading Income	879	892	877
Operating Expense	10,595	10,549	5,476
Credit Commit. Impairment	2,675	516	1,189
Pre-tax Profit	3,809	6,782	2,411

## Redemption Profile (ING Groep)



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.46	1.42	1.40	Liquidity Coverage Ratio	137.14	138.92	136.07
ROAE	4.64	8.73	6.28	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.21	5.35	-
Cost-to-Income	59.70	57.28	56.54	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.12	1.83	1.77
Core Tier 1 Ratio	15.45	15.89	14.71	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.96	0.83	0.91

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Profitabilität
- Marktstellung (Retail) in Benelux
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Exposure in zyklischen Sektoren (Öl und Gas)
- Exposure in Türkei und Russland (Abbau läuft)
- Hohe Verschuldung der Privathaushalte (NL)



# ING Bank – Mortgage (Hard- and Soft Bullet)

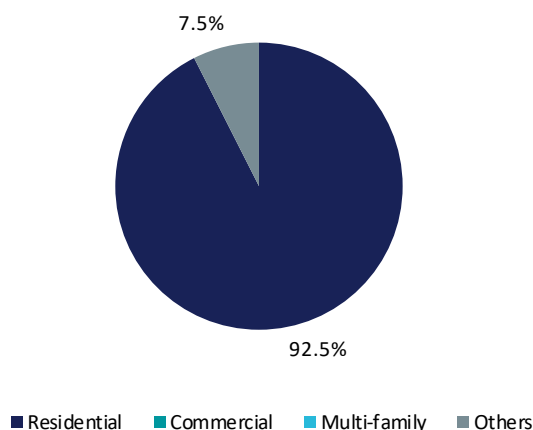
Netherlands 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

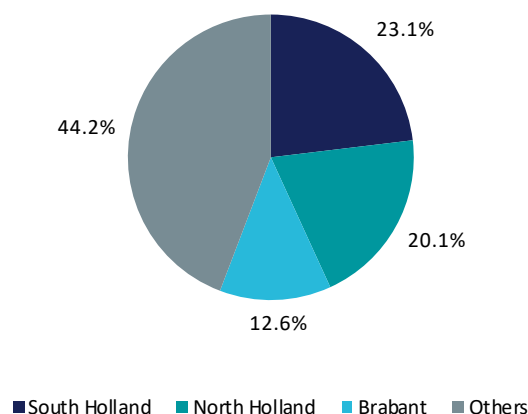
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	20,624	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	16,584	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	58.8%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	24.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.5%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Netherlands	Collateral score	5.0%
Main region	23% South Holland	RRL	aa
Number of loans	100,763	JRL	aaa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	4
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	25.11
WAL (cover pool)	14.4y	PCU	6
WAL (covered bonds)	5.5y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	92.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	91.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	46.5%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	49.5%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

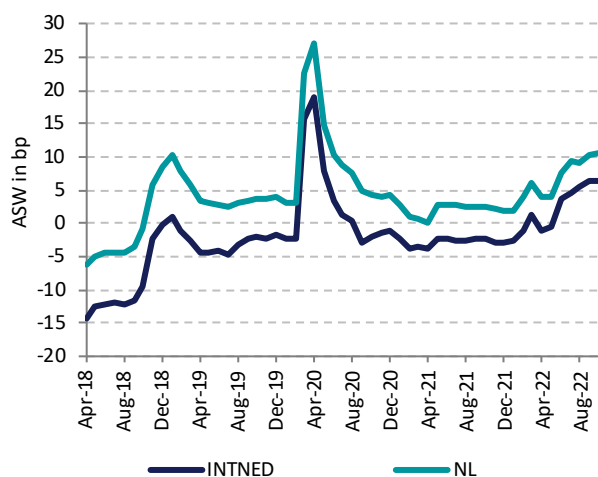
## Borrower Types



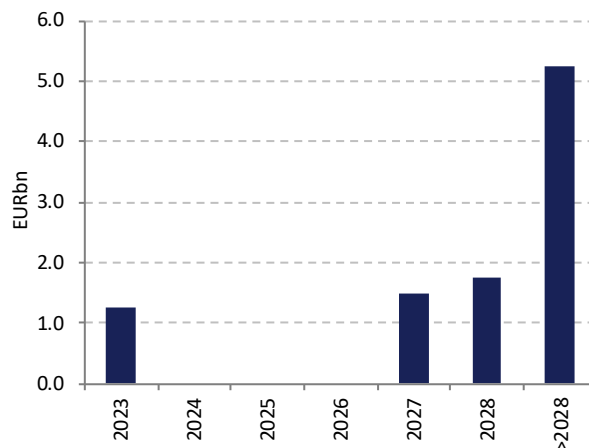
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# NIBC Bank

# Netherlands

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB	Stable
Moody's*	Baa1u	Stable
S&P	BBB+	Stable

## Homepage

[www.nibc.com](http://www.nibc.com)

\*Senior Unsecured

Die NIBC Bank ist eine Geschäftsbank, die aus den Niederlassungen in Den Haag, Amsterdam, Frankfurt, London und Brüssel mehr als 400.000 Privat- und rund 600 mittelständische Unternehmen hauptsächlich in Nordwesteuropa betreut. Sie ist eine 100%ige Tochter der NIBC Holding, welche seit der Übernahme aller NIBC Aktien durch die Blackstone Inc zum Jahresende 2020 mit Wirkung zum 18. Februar 2021 vom Börsenhandel an der Euronext Amsterdam entfernt wurde. Zum Produktangebot der Bank gehören neben Hypotheken und Sparprodukten auch Brokerage-Dienstleistungen für Retail-Kunden über die Direktbanktochter NIBC Direct, insbesondere spezialisierte Finanzlösungen und Plattformangebote (u.a. Kredit-, Leasing-, Mezzanine- und Eigenkapitalfinanzierung sowie Beratung bei M&A-Vorhaben) für Firmenkunden im Mid-Market Segment. Zum Geschäftsjahr 2022 hat die NIBC aufgrund der fortschreitenden Umsetzung und Überarbeitung der Strategie mit einer geschärften vermögensbasierten Finanzierungsstrategie (asset-based financing), dem Fokus auf Spezial- und Plattformangebote und der Risikoreduzierung ihre Organisationsstruktur angepasst und berichtet nun in den vier Segmenten „Mortgages“, „Asset-Backed & Specialty Finance“, „Non-core Activities“ und „Treasury & Group Functions“. Der geografische Fokus spiegelt sich in dem niederländischen Anteil von 95% am Vorsteuerergebnis per H1/2022 wider gefolgt von Deutschland (3%) sowie Belgien (2%). Das Funding der NIBC besteht zu rund 50% aus Retail Funding. Beim Wholesale Funding kommen vor allem Covered Bonds und Unsecured-Instrumente mit je etwa 20% zum Einsatz (H1/2022).

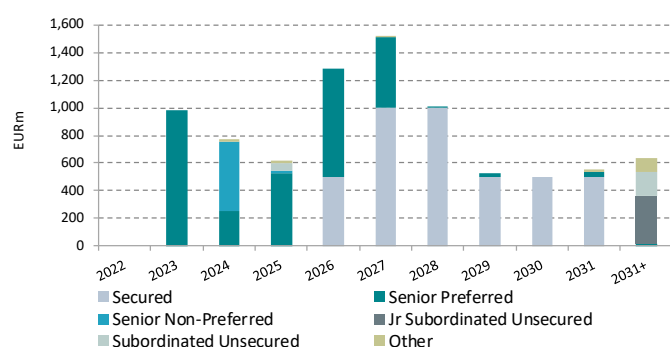
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	16,700	18,477	17,981
Total Securities	1,683	1,479	1,399
Total Deposits	11,137	11,333	11,351
Tier 1 Common Capital	1,631	1,630	1,624
Total Assets	21,055	22,658	22,934
Total Risk-weighted Assets	7,640	8,572	9,123

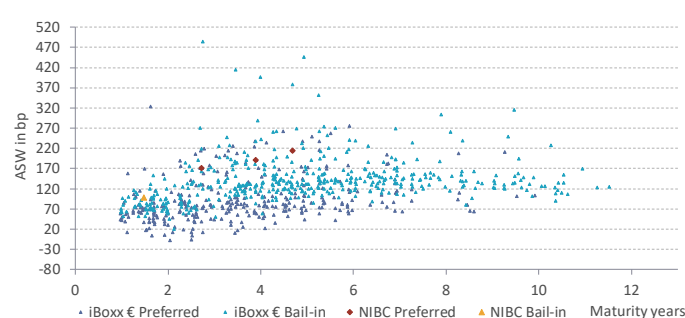
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	386	361	194
Net Fee & Commission Inc.	43	46	24
Net Trading Income	-20	89	-10
Operating Expense	205	229	123
Credit Commit. Impairment	132	36	9
Pre-tax Profit	62	226	77

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.79	1.66	1.72	Liquidity Coverage Ratio	221.00	184.00	166.00
ROAE	3.00	9.43	6.17	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.78	7.24	-
Cost-to-Income	50.37	46.08	58.85	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.15	2.72	2.60
Core Tier 1 Ratio	21.35	19.02	17.80	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.09	1.08	1.09

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Branchendiversifikation
- Besichertes Kreditportfolio

## Risks / Weaknesses

- Engagement in zyklischen/volatilen Branchen
- Nischenstrategie → Suche nach Wachstumsbereichen
- Vertrauensbasiertes Geschäftsmodell

# NIBC Bank – Mortgage (SB)

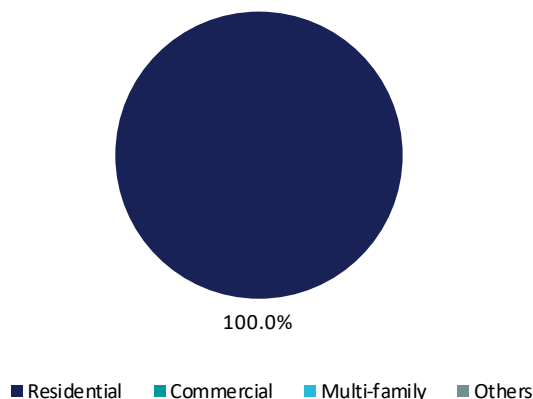
Netherlands 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

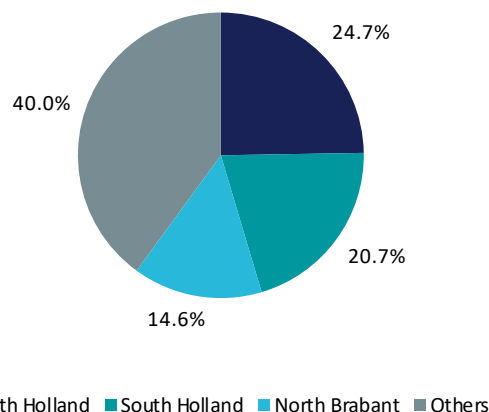
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	691	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	500	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	38.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Netherlands	Collateral score	-
Main region	25% North Holland	RRL	a
Number of loans	2,632	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	2
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	4.17
WAL (cover pool)	19.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.9y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	54.4%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	70.5%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

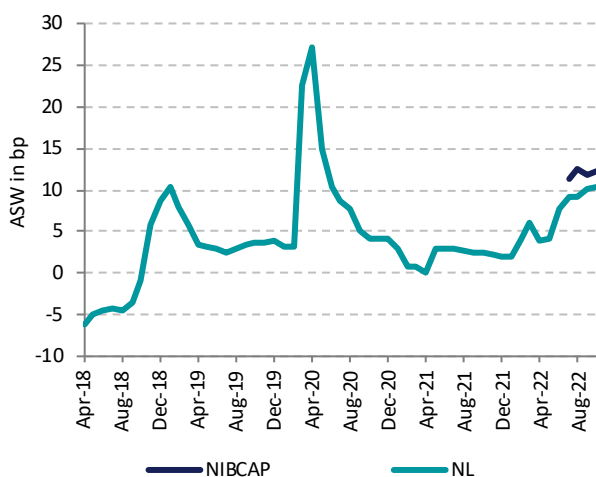
## Borrower Types



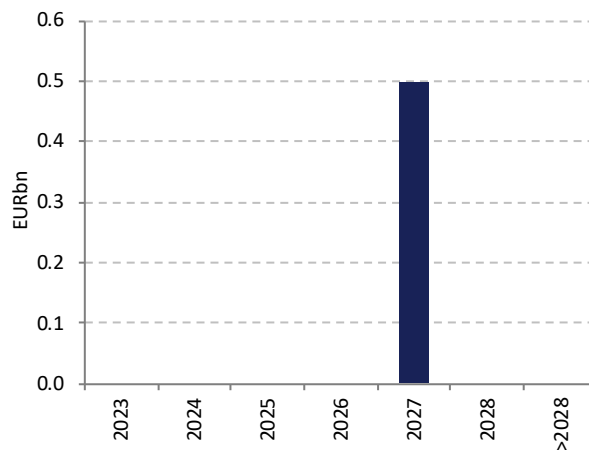
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# NIBC Bank – Mortgage (CPT)

Netherlands 

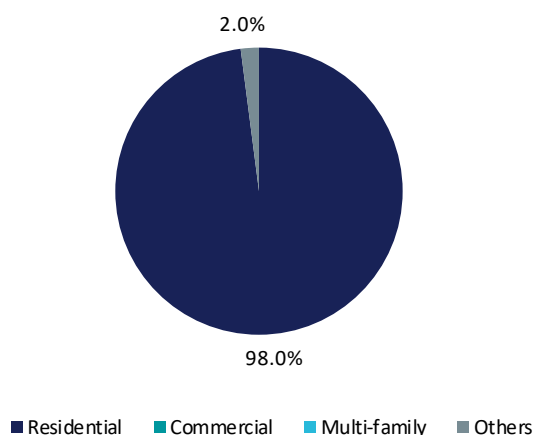
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

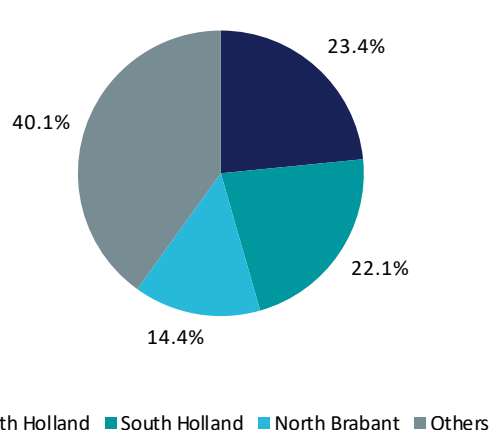
Cover pool volume (EURm)	4,251
Amount outstanding (EURm)	3,500
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%
Current OC (nominal)	21.4%
Committed OC	15.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Netherlands
Main region	23% North Holland
Number of loans	17,802
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	18.1y
WAL (covered bonds)	6.4y
Fixed interest (cover pool)	98.5%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	52.2%
LTV (unindexed)	74.3%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	-
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	AAA
Rating (DBRS)	-
TPI	-
TPI leeway	-
Collateral score	-
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	8
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	CPT

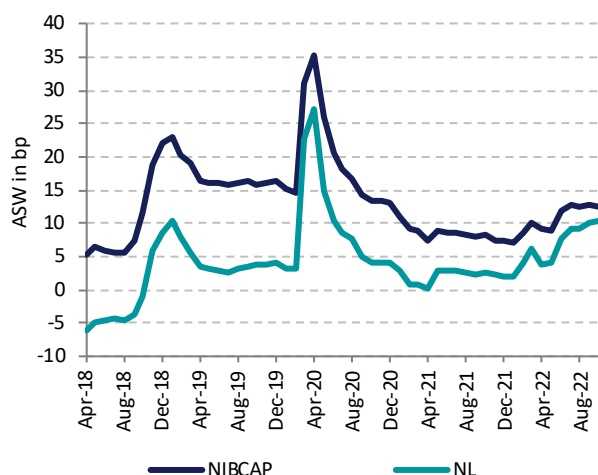
## Borrower Types



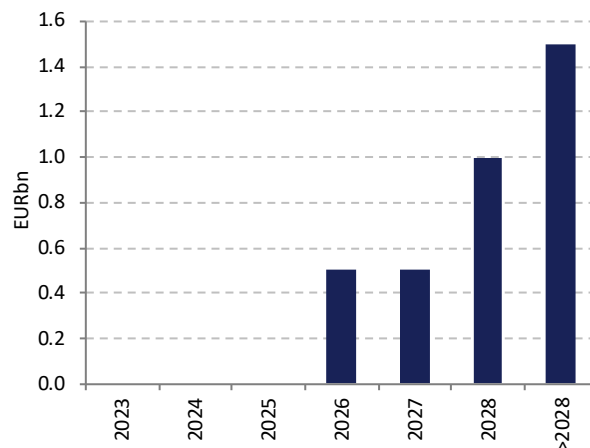
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# NN Bank

# Netherlands

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.nn-group.com](http://www.nn-group.com)

Die Nationale-Nederlanden Bank N.V. (NN Bank) ist der Bankenarm innerhalb der NN Group N.V. und in den Niederlanden die fünftgrößte Retail Bank. Die NN Group ist ein börsennotiertes Finanzdienstleistungsunternehmen, beschäftigt ca. 15.000 Mitarbeiter und betreut etwa 18 Mio. Kunden in 11 Ländern (H1/2022). Die Geschäftsaktivitäten der NN Group werden in „Netherlands Life“ (H1/2022: 33% des Nettoergebnisses), „Netherlands Non-Life“ (5%), „Insurance Europe“ (5%), „Japan Life“ (5%) und „Banking“ (2%) unterteilt. Daneben wird das Segment „Other“ (49%) geführt, um u.a. kleinere Geschäfts-segmente zusammenzufassen. Das Asset Management-Geschäft und ehemalige Segment, wurde mit dem Verkauf der NN Investment Partners an Goldman Sachs im August 2021 eingestellt, die Transaktion wurde im April 2022 abgeschlossen. Der Fokus der NN Group liegt auf Altersvorsorge, Versicherungen, Investments und klassischen Bankprodukten in den Kernmärkten Europa und Japan. Ihren rund 1 Mio. Kunden bietet die NN Bank eine umfangreiche Produktpalette, die komplementär zu den Versicherungsprodukten der NN Group sind (Hypothekenkredite und Sparprodukte), an. Dabei betreibt die Bank ihr Geschäft ohne ein Filialnetz. Neben dem Aufbau von ESG-relevanten Assets im Bereich Vermögensverwaltung und Hypotheken sieht die Nachhaltigkeitsstrategie vor allem CO<sub>2</sub>-Reduktionsziele vor. Die NN Group verfügt neben einem Green Bond Framework seit Februar 2022 auch über ein Sustainability Bond Framework. Die Bank erwartet, dass der Effekt aus der Basel III-Finalisierung wegen der Anwendung des Kreditrisikostandardansatzes begrenzt sein wird.

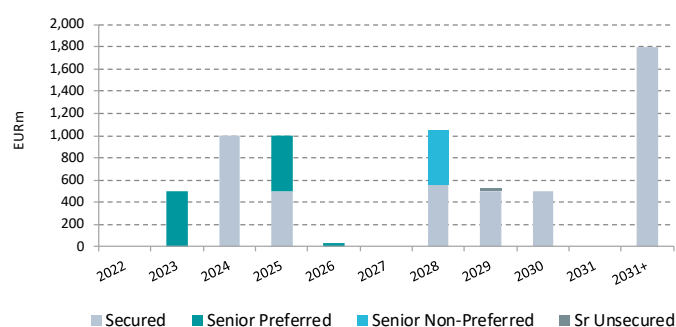
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	21,255	21,228	20,296
Total Securities	959	1,280	1,072
Total Deposits	15,743	15,904	16,127
Tier 1 Common Capital	1,047	1,063	927
Total Assets	25,465	24,363	24,319
Total Risk-weighted Assets	6,001	6,120	6,356

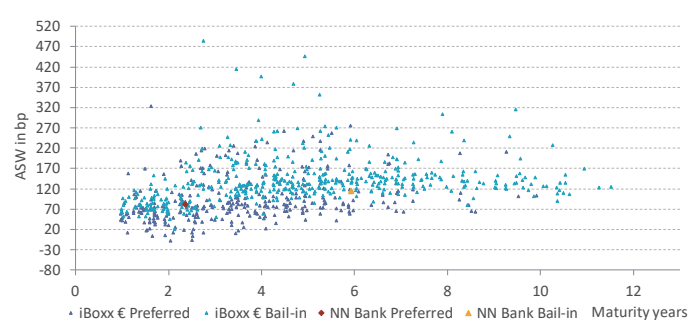
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	275	244	119
Net Fee & Commission Inc.	102	130	59
Net Trading Income	26	6	-
Operating Expense	230	253	122
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	169	136	67

## Redemption Profile (NN Group)



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.11	0.99	0.98	Liquidity Coverage Ratio	157.91	173.16	194.00
ROAE	11.69	9.13	9.50	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.14	4.37	3.83
Cost-to-Income	57.13	66.69	65.06	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.24	0.49	0.45
Core Tier 1 Ratio	17.44	17.37	14.58	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.12	0.05	0.04

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Operativer Beitrag innerhalb der Gruppe
- Strat. Einheit der Gruppe (komplementäre Produkte)
- Risikoprofil (Hypothekenportfolio)

## Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken (Niederlande)
- Marktanteil
- Hohe Verschuldung der Privathaushalte (NL)

# NN Bank – Mortgage (Soft Bullet)

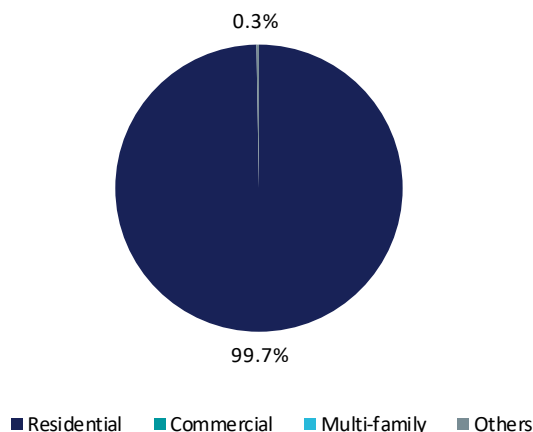
Netherlands 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

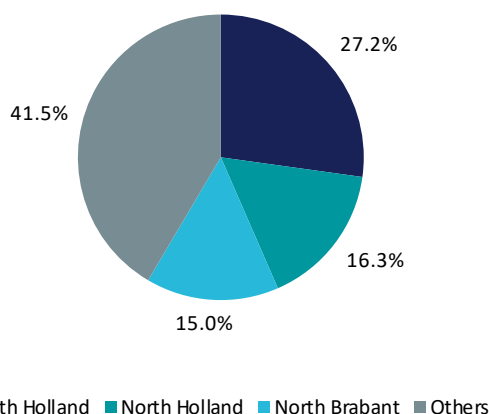
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,260	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	4,845	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	93.9%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	8.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	0.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Netherlands	Collateral score	-
Main region	27% South Holland	RRL	a+
Number of loans	22,863	JRL	aa+
Number of borrowers	n/a	Unused notches	3
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	4.17
WAL (cover pool)	22.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	8.4y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	99.6%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	49.5%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	76.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

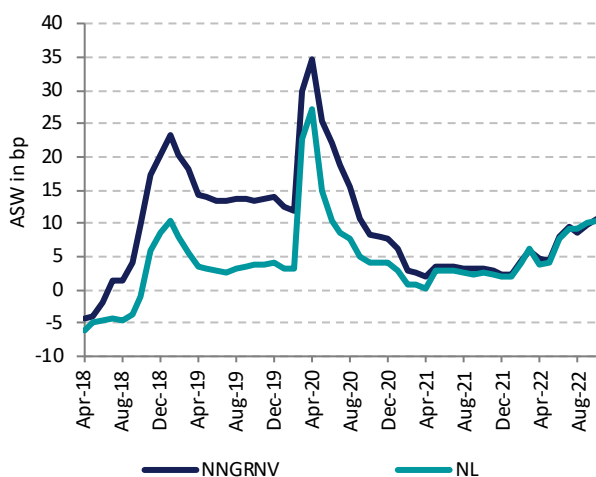
## Borrower Types



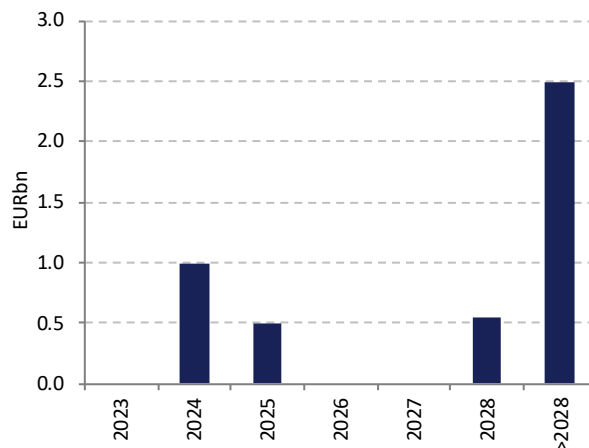
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Rabobank

Netherlands 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.rabobank.com](http://www.rabobank.com)

Die genossenschaftliche Rabobank Gruppe (Unternehmenssitz: Utrecht) zählt heute zu den bedeutendsten Finanzdienstleistern der Niederlande. In den Niederlanden betreut die Gruppe mit einem Allfinanzansatz etwa 9,1 Mio. Kunden, international weitere 0,3 Mio. in 36 Ländern. Die Gruppe besteht aus 84 unabhängigen lokalen Banken sowie ihrer Dachorganisation Rabobank Nederland. Sie betreibt rund 150 Filialen im Heimatmarkt, mit dem Ziel diese auf 120 zu reduzieren. In der geografischen Aufteilung des Kreditportfolios ggü. Privatkunden (H1/2022) sind 68% den Niederlanden, 11% Nordamerika, 8% restliches Europa außerhalb der Niederlande, 7% Australien und Neuseeland, 4% Südamerika und 2% Asien zuzuordnen. Im Heimatmarkt hat die Gruppe nach eigenen Angaben bei Hypothekenkrediten einen Marktanteil von rund 16% und bei Privatkundeneinlagen von 35%. Berichtet wird in den Segmenten „Domestic Retail Banking“ (H1/2022: 46% des Nettoergebnisses), „Wholesale, Rural and Retail“ (36%), „Leasing“ (6%), „Property Development“ (4%) sowie „Other Segments“ (6%). Per H1/2022 lag die CET1-Quote bei 15,1% (Zielwert >14%). Die strategische Ausrichtung in den Niederlanden, die sich im Schwerpunkt auf die Infrastruktur des Retail-Geschäfts konzentriert wurde auch in 2021 weiter vorangetrieben. Komplementär dazu wurden Investitionen in Digitalisierungsprozesse und die IT-Infrastruktur vorgenommen sowie auf Wachstum gesetzt. Ihr Wholesale Funding verringerte die Rabobank seit 2015 um EUR 82 Mrd. auf EUR 122 Mrd. per Ende 2021 und erhöhte dies zuletzt wieder auf EUR 160 Mrd. Den größten Teil des Fundings stellen jedoch Einlagen mit EUR 385 Mrd. dar.

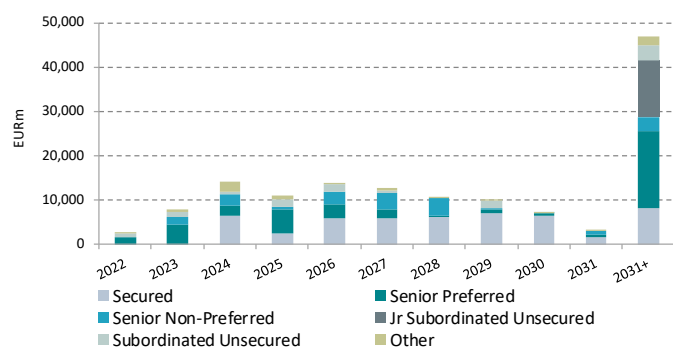
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	438,074	438,379	436,339
Total Securities	47,853	39,593	45,502
Total Deposits	361,821	372,775	385,111
Tier 1 Common Capital	34,647	36,846	37,861
Total Assets	632,258	639,575	666,844
Total Risk-weighted Assets	205,773	211,855	251,455

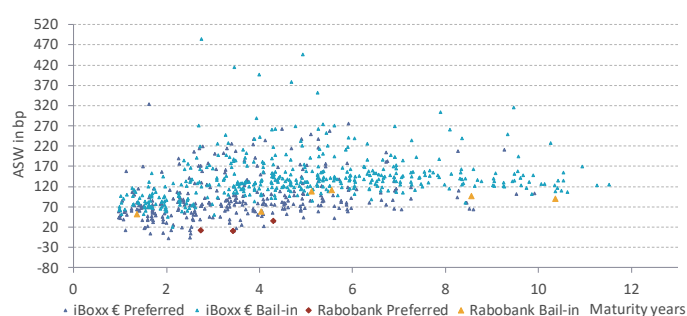
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	7,997	8,351	4,380
Net Fee & Commission Inc.	1,780	2,008	1,050
Net Trading Income	117	809	48
Operating Expense	7,090	7,766	3,782
Credit Commit. Impairment	1,913	-475	43
Pre-tax Profit	1,496	4,877	2,135

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.34	1.35	1.38	Liquidity Coverage Ratio	192.77	183.95	198.59
ROAE	2.67	8.79	7.04	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.74	5.94	5.87
Cost-to-Income	65.76	63.82	63.47	NPL/ Loans at Amortised Cost	3.18	2.11	1.91
Core Tier 1 Ratio	16.84	17.39	15.06	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.07	0.79	0.77

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktstellung in den Niederlanden
- Wachstumsstrategie
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken (Retail-Geschäft in NL)
- Wholesale Funding (Trend positiv)
- Kosteneffizienz

# Rabobank – Mortgage

Netherlands 

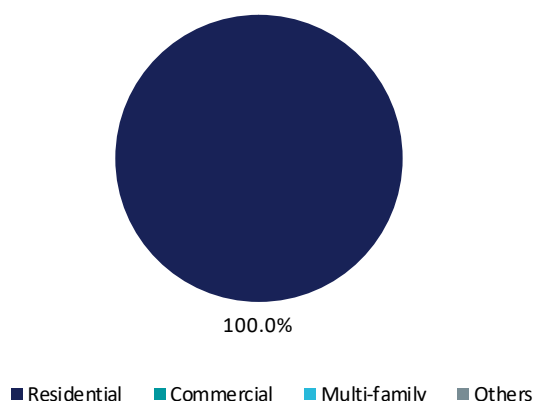
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

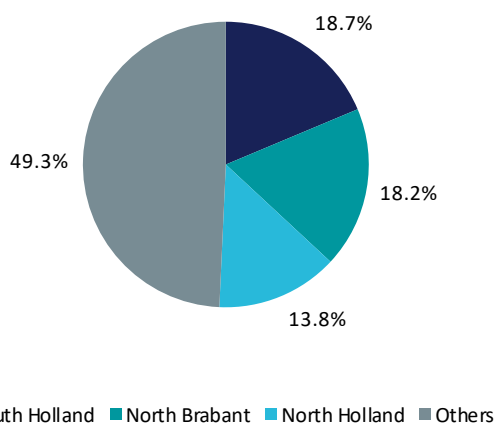
Cover pool volume (EURm)	20,050
Amount outstanding (EURm)	17,993
-thereof ≥ EUR 500m	94.5%
Current OC (nominal)	11.4%
Committed OC	0.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Netherlands
Main region	19% South Holland
Number of loans	87,132
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	19.3y
WAL (covered bonds)	9.8y
Fixed interest (cover pool)	99.8%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	50.8%
LTV (unindexed)	70.1%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	5
Collateral score	5.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

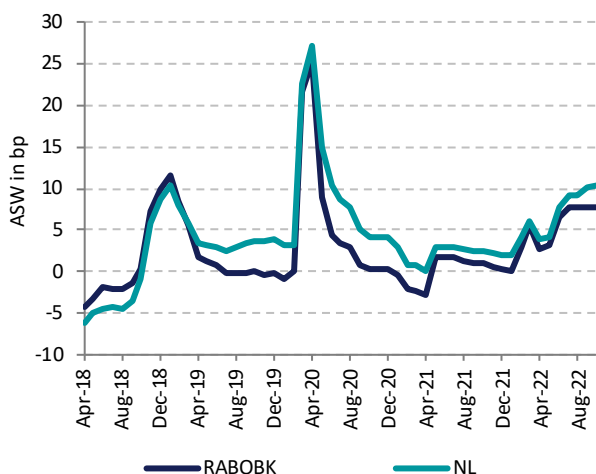
## Borrower Types



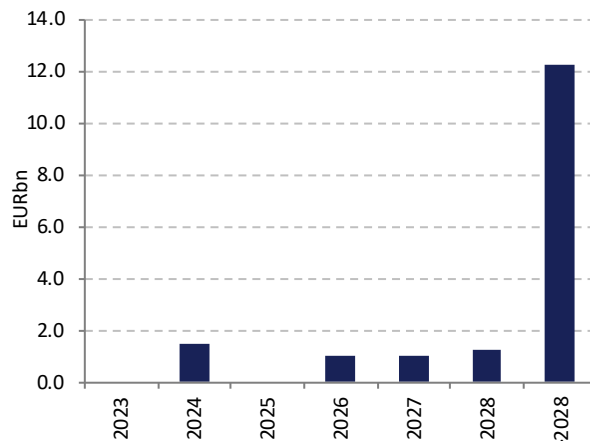
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research



# Van Lanschot Kempen

# Netherlands

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.vanlanschotkempen.com](http://www.vanlanschotkempen.com)

Van Lanschot Kempen (VLK) ist ein unabhängiger Vermögensverwalter, der sich auf die Erhaltung und Schaffung von Vermögen für seine Kunden spezialisiert hat (Assets under Management H1/2022: EUR 99,6 Mrd., FY/2021: EUR 112 Mrd.; Rückgang bedingt durch Marktperformance). VLK ist mit den drei Marken „Van Lanschot“ (Vermögensverwaltung, Asset Management), „Kempen“ (Vermögensverwaltung und Merchant-Banking) und „Evi“ (Onlinebank; Fokus Anlage- und Sparprodukte) am Markt tätig. Zum ersten Halbjahr 2022 waren 1.713 Mitarbeiter bei der VLK beschäftigt. Die Aktien der VLK sind an der Börse Amsterdam gelistet. Größter Anteilseigner ist per 05. Oktober 2022 Romij BV mit einem Anteil von 9,7%. Ihr Geschäft betreibt die VLK, seit 2021 in der neu ausgerichteten Organisationsstruktur, in den vier Segmenten „Private Clients“, „Wholesale & Institutional Clients“, „Investment Banking Clients“ sowie „Other“. Geographisch stehen die Beneluxstaaten im Fokus. So entfielen per FY/2021 rund 87% des operativen Ergebnisses auf die Niederlande, 9% auf Belgien sowie rund 3% auf andere Jurisdiktionen. Das Kreditportfolio (H1/2022) besteht zu rund 74% aus Hypothekenkrediten. Der Großteil der Refinanzierung der Bank erfolgt durch Einlagen (71%, H1/2022) gefolgt von Interbanken Funding (12%). Die Integration der 2020 übernommenen Hof Hoorneman Bankiers wurde planmäßig abgeschlossen. Zudem wurden in 2021 70% des belgischen Vermögensverwalters Mercier Vanderlinden übernommen. Die restlichen Anteile sollen innerhalb von fünf Jahren erworben werden. VLK hat u.a. folgende Ziele für das Jahr 2023 definiert: CET1-Quote von 15% bis 17% (H1/2022: 20,2%), ROE on CET1 von 10% bis 12% (12,5%).

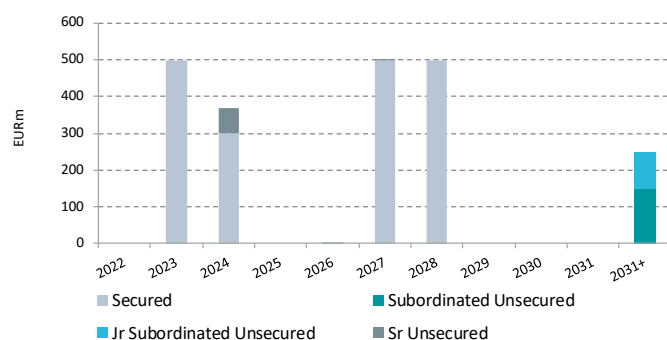
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	8,448	8,876	9,094
Total Securities	3,754	2,971	3,261
Total Deposits	10,141	11,730	11,933
Tier 1 Common Capital	1,021	931	907
Total Assets	15,149	16,307	16,702
Total Risk-weighted Assets	4,195	3,927	4,482

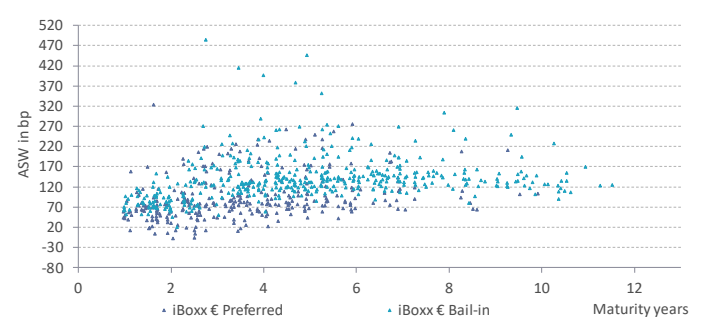
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	152	148	57
Net Fee & Commission Inc.	296	386	201
Net Trading Income	-32	-16	17
Operating Expense	387	438	229
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	54	178	61

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.07	0.98	0.72	Liquidity Coverage Ratio	177.40	172.00	173.00
ROAE	3.73	10.40	7.00	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.04	5.89	5.61
Cost-to-Income	87.33	73.16	80.74	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	24.34	23.70	20.23	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.75	0.55	0.45

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Funding-Mix
- Liquiditätsprofil

## Risks / Weaknesses

- Marktdurchdringung
- Wettbewerbsintensives Geschäft
- Fixkostenbasis

# Van Lanschot – Mortgage (SB)

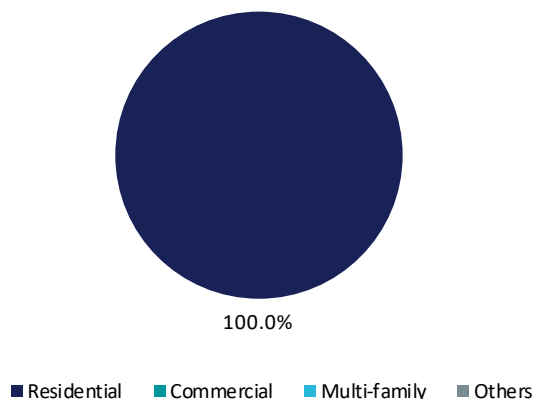
Netherlands 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

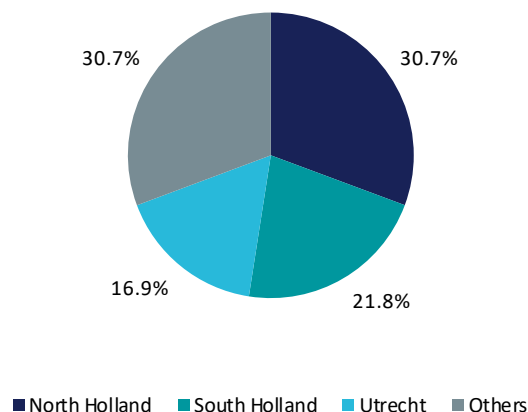
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	704	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	500	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	40.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Netherlands	Collateral score	-
Main region	31% North Holland	RRL	a
Number of loans	1,293	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	2
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	4.17
WAL (cover pool)	15.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.6y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	98.5%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	45.2%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	65.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

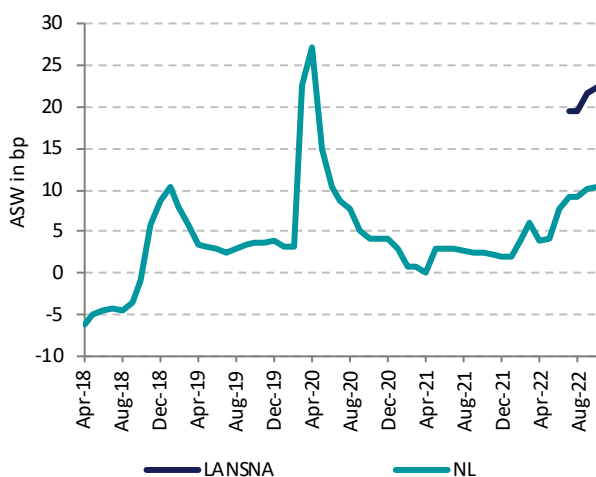
## Borrower Types



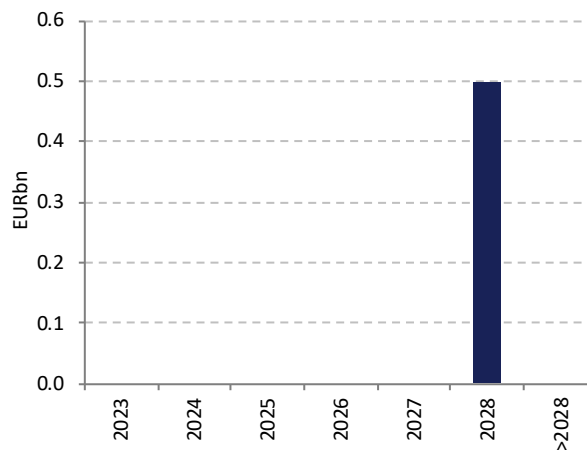
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Van Lanschot – Mortgage (CPT)

Netherlands 

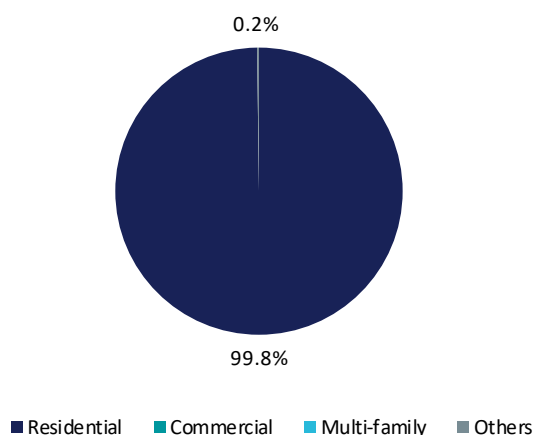
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

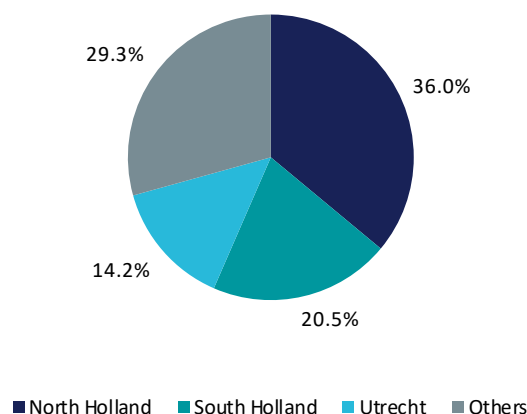
Cover pool volume (EURm)	1,327
Amount outstanding (EURm)	1,000
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%
Current OC (nominal)	32.7%
Committed OC	n/a
Cover type	Mortgage
Main country	100% Netherlands
Main region	36% North Holland
Number of loans	2,751
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	17.4y
WAL (covered bonds)	2.6y
Fixed interest (cover pool)	99.4%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	45.3%
LTV (unindexed)	62.4%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	-
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	AAA
Rating (DBRS)	-
TPI	-
TPI leeway	-
Collateral score	-
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	8
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	CPT

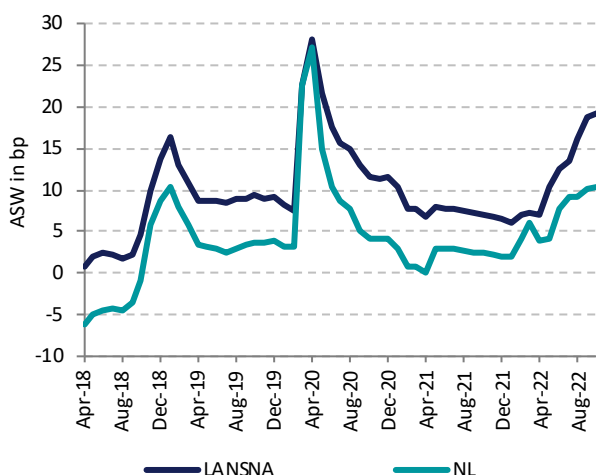
## Borrower Types



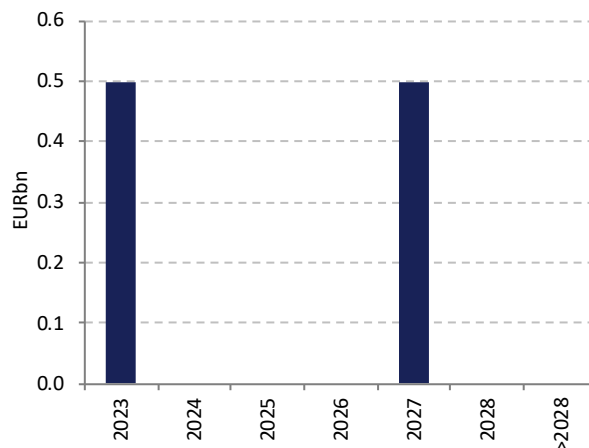
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



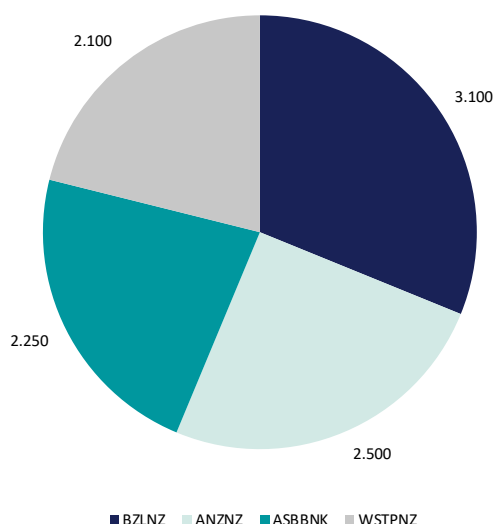
# Market Overview Covered Bonds

## New Zealand

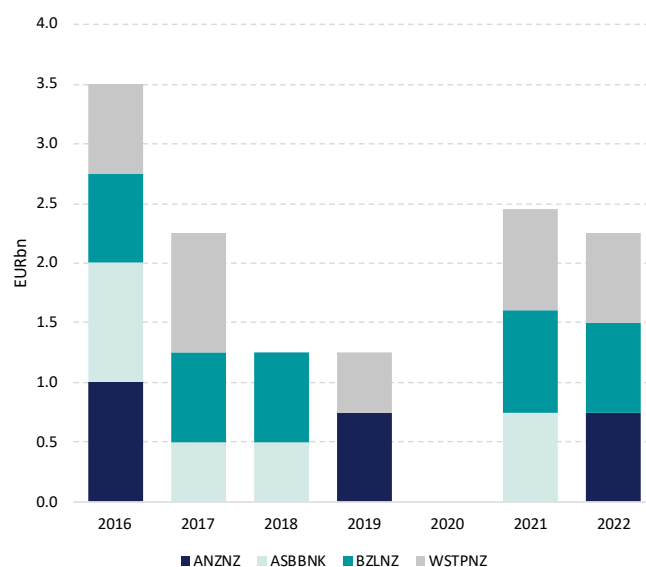
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 16.52bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 9.95bn
Amount outstanding	EUR 8.71bn	Number of benchmarks	14
Number of issuer	4	Outstanding ESG volume (Bmk)	-
No of cover pools	4	Number of ESG benchmarks	-
there of M / PS / others	4 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 2A	Maturity types	SB

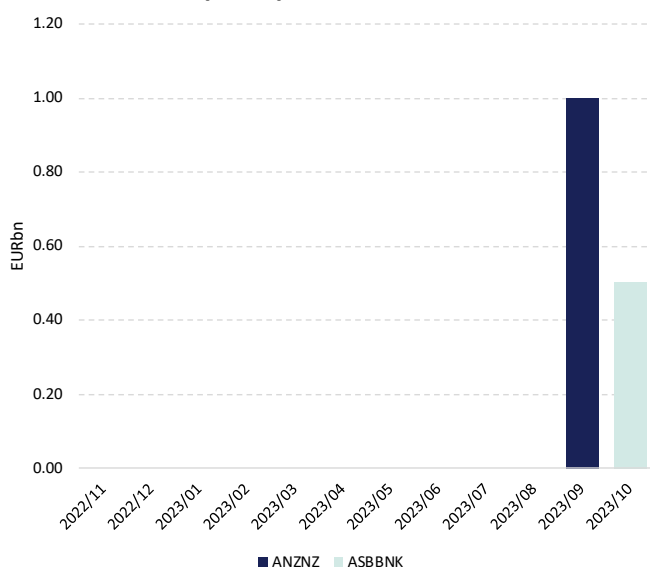
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



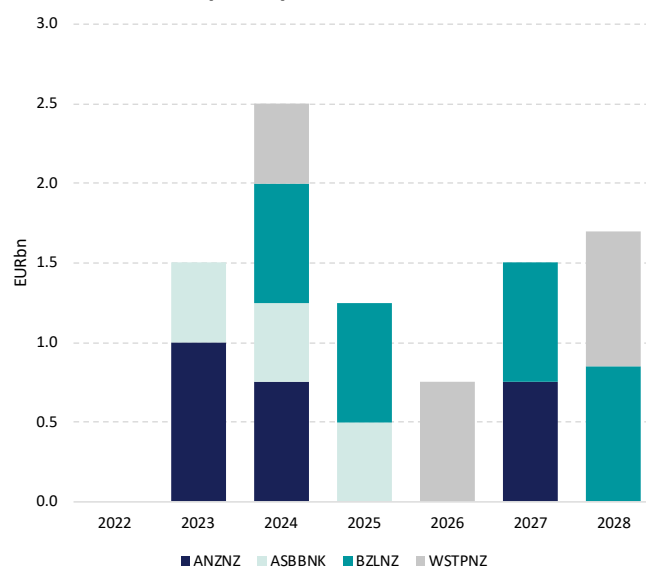
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

## ANZ Bank New Zealand

New Zealand 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.anz.co.nz](http://www.anz.co.nz)

Mit Firmensitz in Auckland ist die ANZ Bank New Zealand Ltd. (ANZ NZ) nach Assets (H1/2022: NZD 190,4 Mrd.) Neuseelands größter Finanzkonzern. Die Bank ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der Australia and New Zealand Banking Group (ANZ) und stark in den Mutterkonzern integriert. Anteilig ist die ANZ NZ mit 18% der Assets sowie 30% des Nettoertrags am Konzernergebnis der Mutter beteiligt (FY/2021). Im FY/2021 wurde ein Reorganisationsprozess der Geschäftssegmente der Bank angestoßen, der 2022 beendet werden soll. Infolge dessen wurden die Segmente „Retail“ und „Commercial“ in „Personal“ bzw. „Business“ umbenannt. Damit einhergehend wird im laufenden Prozess u.a. die Kundengruppe der KMUs aus dem ehemaligen Segment „Retail“ herausgelöst und in das neue Segment „Business“ integriert. Die ANZ NZ gliedert ihr Geschäft nun in vier Segmente: „Personal“ (Vermögensverwaltung und Private Banking für Privatkunden; H1/2022: 40% Vorsteuerergebnisses) „Business“ (Unternehmenskundengeschäft; 34%), „Institutional“ (Finanzmarktlösungen für globale Akteure und Institutionen; 11%) sowie „Other“ (Treasury und Back Office Dienstleistungen; 14%). Bei fast allen Produktgruppen wies die ANZ NZ einen Marktanteil von über 25% (FY/2021) aus. Hervorzuheben ist die marktführende Stellung der Bank bei Einlagen mit einem Marktanteil von über 36%. Die Refinanzierung der ANZ NZ erfolgt zu 80,9% über Einlagen und zu 19,1% über das Wholesale Funding (FY/2021). Der Anteil der Covered Bonds am Wholesale Funding betrug 19,8%. Die CET1-Quote von 11,7% (FY/2020) konnte im FY/2021 auf 13,1% gesteigert werden und lag zum ersten Halbjahr 2022 bei 12,4%. Das Geschäftsjahr endet am 30.09.

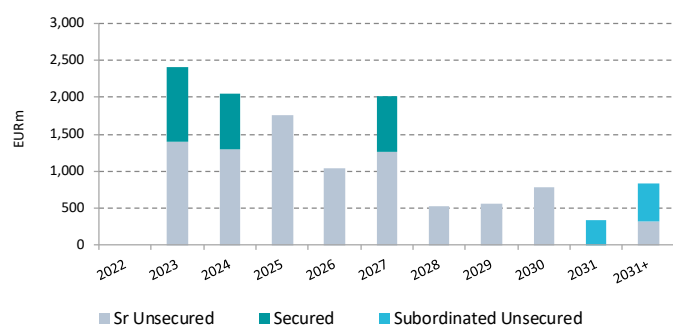
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	74,719	83,992	91,378
Total Securities	18,239	18,388	16,953
Total Deposits	68,055	74,667	80,903
Tier 1 Common Capital	6,719	7,758	8,265
Total Assets	101,210	110,256	119,125
Total Risk-weighted Assets	57,597	57,988	66,455

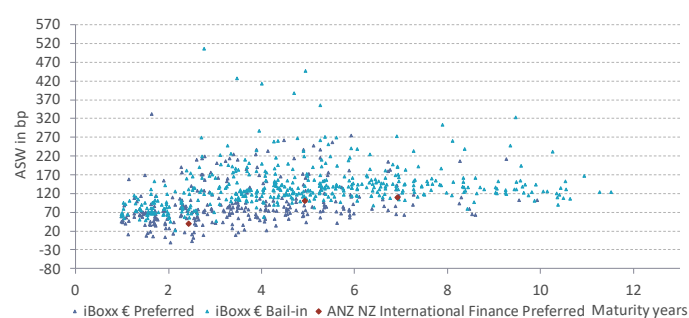
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2021Y
Net Interest Income	1,864	2,020	2,020
Net Fee & Commission Inc.	319	327	327
Net Trading Income	149	106	106
Operating Expense	985	956	956
Credit Commit. Impair-	230	-67	-67
Pre-tax Profit	1,094	1,582	1,582

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	2.02	2.03	1.93	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	9.06	11.84	12.98	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.09	7.47	7.38
Cost-to-Income	42.04	38.83	35.45	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	11.66	13.38	12.44	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.52	0.41	0.39

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Nationale Marktposition
- Integration in die Gruppe (Supportwahrscheinlichkeit)
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Immobilienmarkt in NZ birgt Risiken einer Korrektur
- Steigende Fundingkosten können Erträge belasten
- Abhängigkeit von Kapitalmarktfinanzierung

# ANZ Bank New Zealand – Mortgage

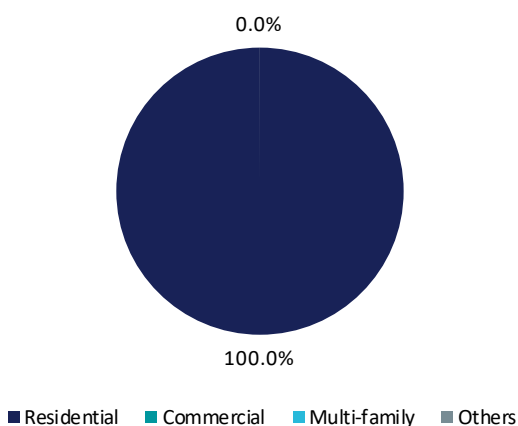
New Zealand 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

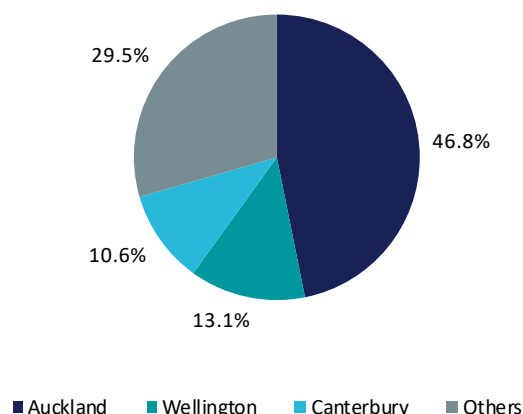
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,746	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	2,423	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	178.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	11.1%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% New Zealand	Collateral score	5.0%
Main region	47% Auckland	RRL	-
Number of loans	55,424	JRL	-
Number of borrowers	30,854	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	218,633	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	18.7y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.4y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	94.6%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	38.5%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	55.4%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.4%	Maturity structure (Bmk)	SB

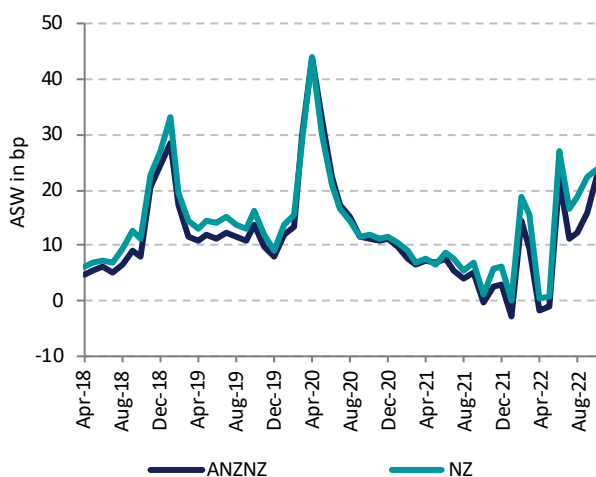
## Borrower Types



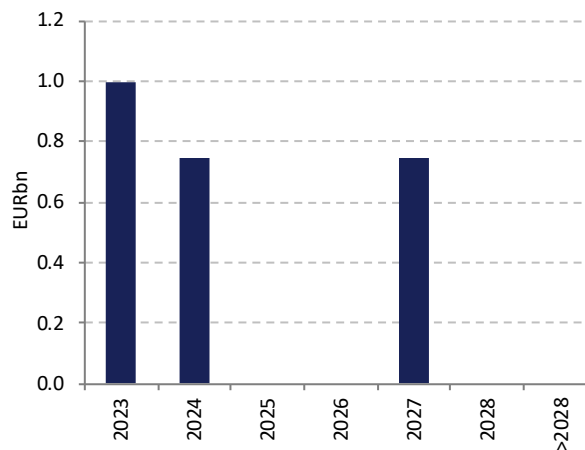
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## ASB Bank

New Zealand 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.asb.co.nz](http://www.asb.co.nz)

Die Auckland Savings Bank (ASB Bank, ASB), mit Sitz in Auckland, ist eine 100%ige Tochter der ASB Holdings Limited, welche zur Commonwealth Bank of Australia (CBA) gehört. Gemessen an der Bilanzsumme ist die ASB, mit ihren 1,3 Mio. Kunden, die drittgrößte Bank Neuseelands. Über das traditionelle Bankgeschäft hinaus, bietet die ASB ihren Kunden Produkte und Dienstleistungen aus den Bereichen Versicherung, Vermögensmanagement sowie internationaler und nationaler Zahlungsverkehr an. Das Institut konnte Ende Dezember 2021 einen Marktanteil von 19% bei Einlagen und von 20% bei Krediten vorweisen. Der Fokus der Bank liegt auf Privatkunden und KMUs, während institutionelle Kunden und größere Unternehmen vom neuseeländischen Zweig der CBA betreut werden. Von der neuseeländischen Aufsichtsbehörde Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) wurde die ASB als national systemrelevant eingestuft. Die ASB gliedert sich in die Segmente „Retail Banking“, „Business Banking“, „Corporate Banking“, „Private Banking, Wealth & Insurance“ und „Other“. Die ertragsstärksten Segmente, gemessen am operativen Ertrag, sind das „Retail Banking“ (FY/2022: 50,3%) sowie das „Business Banking“ (34,8%). Das „Corporate Banking“ und das „Private Banking, Wealth & Insurance“ nehmen mit 6,5% bzw. 10,4% des operativen Ertrags eine untergeordnete Stellung ein, diversifizieren jedoch die Ertragsquellen. Der Anteil der Covered Bonds an den von der Bank emittierten Schuldtiteln belief sich auf 15,4% (FY/2022). Im Finanzjahr 2022 sank die CET1-Quote gegenüber dem Vorjahr (FY/2021: 12,7%) um 40 Basispunkte auf 12,3%. Das Geschäftsjahr endet am 30.06.

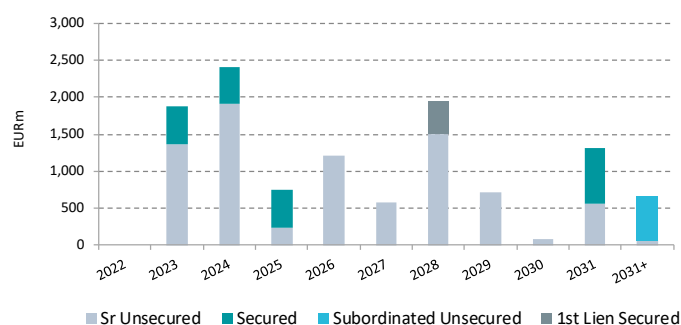
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Y
Net Loans to Customers	51,738	58,522	62,363
Total Securities	5,194	5,185	5,044
Total Deposits	42,676	45,490	47,900
Tier 1 Common Capital	-	4,594	4,988
Total Assets	60,355	66,326	72,347
Total Risk-weighted Assets	-	36,065	40,663

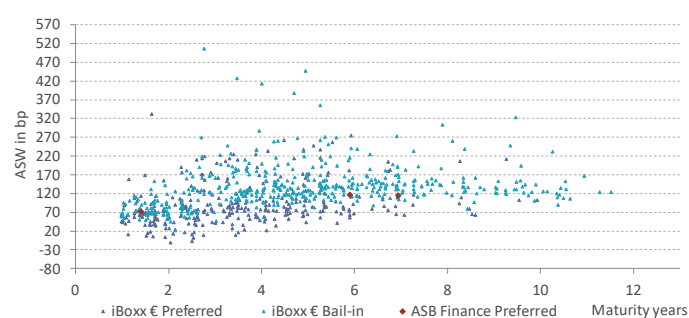
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Y
Net Interest Income	1,233	1,391	1,570
Net Fee & Commission Inc.	296	279	286
Net Trading Income	52	61	88
Operating Expense	642	665	710
Credit Commit. Impair-	176	-3	25
Pre-tax Profit	765	1,070	1,229

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022Y	2020Y	2021Y	2022Y
Net Interest Margin	2.13	2.18	2.24	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	12.13	15.49	15.39	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	6.96
Cost-to-Income	40.56	38.39	36.14	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-
Core Tier 1 Ratio	10.80	12.74	12.27	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.69	0.55

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Nationale Marktstellung
- Kapitalisierung
- Integration in die Gruppe (Supportwahrscheinlichkeit)

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesale Funding
- Agrarsektor und Immobilienmarkt mit Abwärtsrisiken
- Kreditrisikokonzentration

# ASB Bank – Mortgage

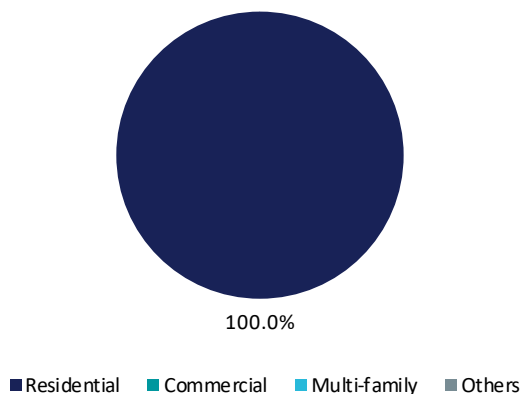
New Zealand 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

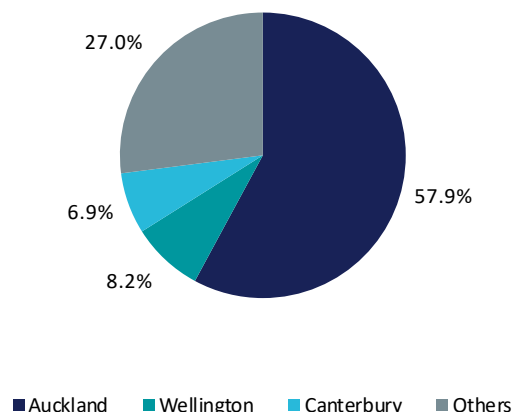
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,091	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	2,235	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	38.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	11.7%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% New Zealand	Collateral score	5.0%
Main region	58% Auckland	RRL	-
Number of loans	27,294	JRL	-
Number of borrowers	20,042	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	154,247	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	21.3y	PCU	6
WAL (covered bonds)	4.5y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	94.7%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	30.1%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	42.1%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (Bmk)	SB

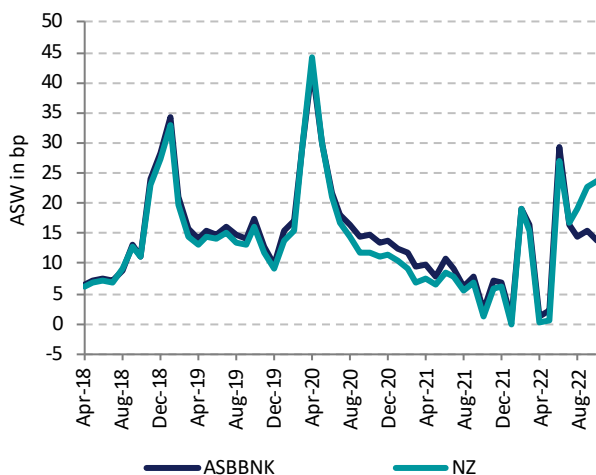
## Borrower Types



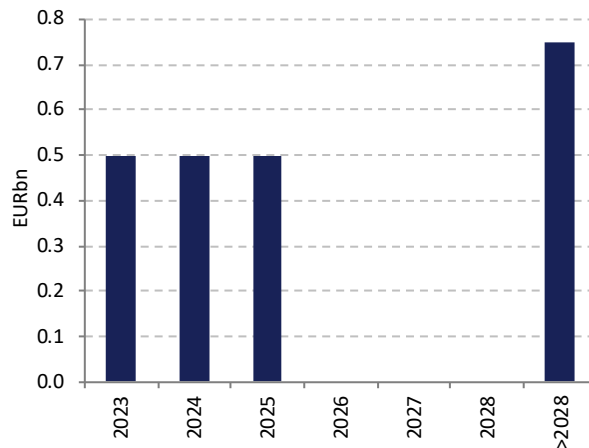
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)





## Bank of New Zealand

New Zealand 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.bnz.co.nz](http://www.bnz.co.nz)

Die Bank of New Zealand (BNZ), mit Firmensitz in Auckland, ist gemessen an der Bilanzsumme (H1/2022: NZD 124,1 Mrd.) die zweitgrößte Bank Neuseelands. Das Institut ist ein 100%iges Tochterunternehmen der National Australia Bank (NAB). Von der neuseeländischen Aufsichtsbehörde Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) wurde die BNZ als national systemrelevant eingestuft. Die BNZ konzentriert sich hauptsächlich auf den neuseeländischen Markt und umfasst die Kundengruppen Private, Geschäfts-, Agrar-, Corporate und institutionelle Kunden. Eine Segmentunterteilung erfolgt in drei Geschäftssegmenten: „Partnership Banking“ (Privat- und Unternehmenskunden; H1/2022: 67,6% des operativen Ertrags), „Corporate and Institutional Banking“ (Finanzlösungen für Agrarunternehmen und institutionelle Kunden; 25,4%) sowie das Segment „Other“ (7,0%). Dieses wird separat betrachtet und umfasst unterstützende Management- sowie administrative Aktivitäten. Die BNZ wies im Dezember 2021 einen Marktanteil von rund 19% bei Einlagen und Krediten aus. Im Bereich Kredite an non-financial Corporates ist die Bank mit einem Marktanteil von 24% sogar Marktführerin in Neuseeland. Das Kreditportfolio besteht zum überwiegenden Teil aus Hypothekenkrediten (H1/2022: 55%), gefolgt von Krediten im Agrarsektor (15%) und Commercial Real Estate (8%). Der Funding-Mix der Gruppe besteht zu 68,3% aus Einlagen und zu 31,7% aus Wholesale Funding (FY/2021). Die CET1-Quote lag zum Ende des Geschäftsjahres 2021 bei 13,8%. Zum ersten Halbjahr 2022 wies die Bank eine harte Kernkapitalquote von 12,5% aus. Das Geschäftsjahr endet am 30.09.

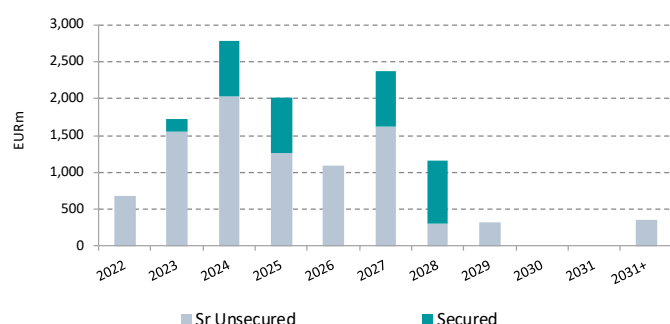
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	49,635	56,522	61,162
Total Securities	9,546	7,013	6,833
Total Deposits	38,053	42,513	46,314
Tier 1 Common Capital	4,552	5,582	6,083
Total Assets	63,239	71,083	77,581
Total Risk-weighted Assets	38,412	40,555	47,952

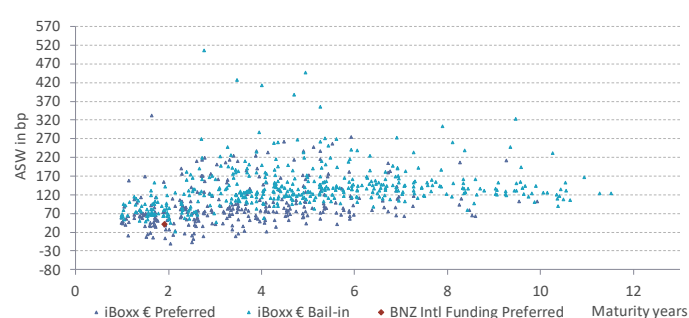
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	1,190	1,287	705
Net Fee & Commission Inc.	-	-	-
Net Trading Income	50	163	87
Operating Expense	662	623	296
Credit Commit. Impair-	171	-22	13
Pre-tax Profit	607	1,083	598

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.92	1.92	1.95	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	9.19	14.26	13.93	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.53	8.09
Cost-to-Income	45.95	36.94	32.64	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-
Core Tier 1 Ratio	11.85	13.76	12.69	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.02	0.81

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Nationale Marktstellung
- Asset-Qualität
- Integration in die Gruppe (Supportwahrscheinlichkeit)

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von der Kapitalmarktrefinanzierung
- Steigende Fundingkosten
- Agrarsektor und Immobilienmarkt mit Abwärtsrisiken

# Bank of New Zealand – Mortgage

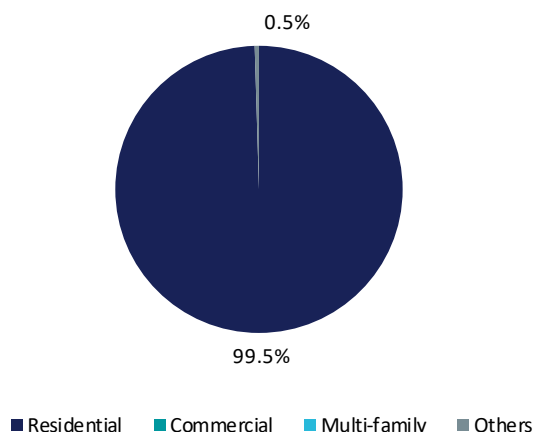
# New Zealand

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

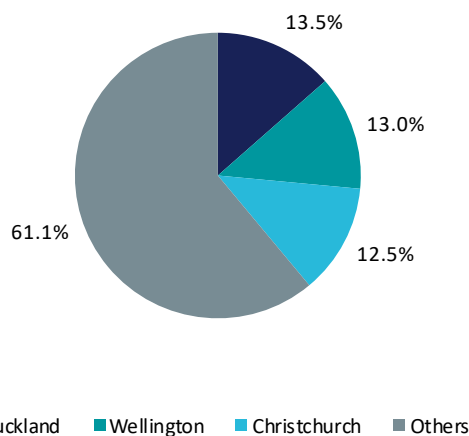
### Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,161	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	2,500	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	92.4%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	26.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	15.8%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% New Zealand	Collateral score	5.1%
Main region	14% Auckland	RRL	-
Number of loans	28,518	JRL	-
Number of borrowers	28,518	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	110,839	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	23.1y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.7y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	80.2%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	36.4%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	46.9%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

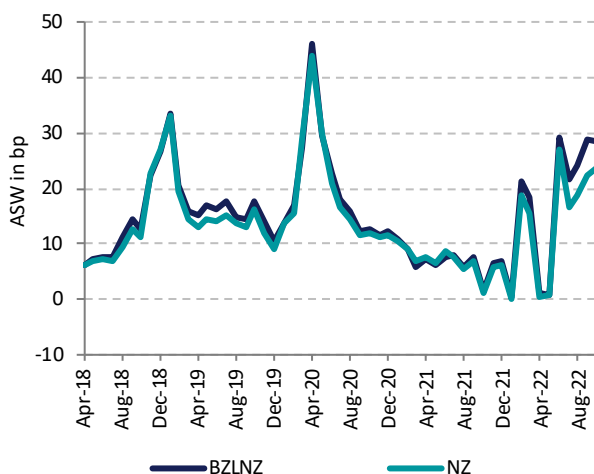
### Borrower Types



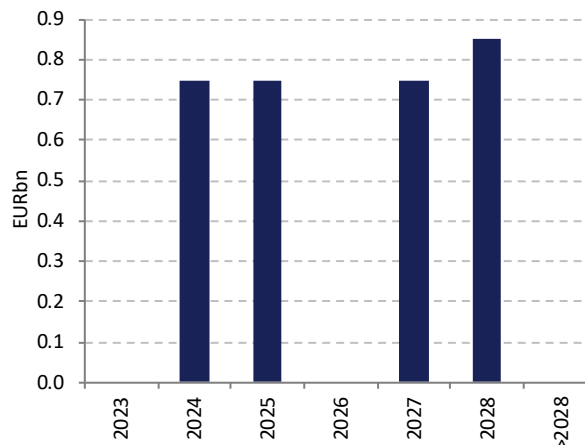
### Regional Distribution



### Spread Development



### Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

## Westpac New Zealand

New Zealand 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.westpac.co.nz](http://www.westpac.co.nz)

Die Westpac New Zealand Ltd. (WNZ) ist über Zwischenholdings ein vollständiges Tochterunternehmen der Westpac Banking Corporation (Hauptsitz: Australien). Anteilig ist die WNZ für 11,5% der Total Assets sowie 16% der Erträge des Mutterkonzerns verantwortlich (FY/2021). Dabei ist sie als Universalbank für das Banken-, Vermögensverwaltungs- und Versicherungsgeschäft in Neuseeland zuständig. Die WNZ betreut mit 4.500 Angestellten rund 1,3 Mio. neuseeländische Kunden. Von der neuseeländischen Aufsichtsbehörde Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) wurde die WNZ als national systemrelevant eingestuft. Die operativen Segmente der Bank unterteilen sich in: „Consumer Banking & Wealth“ (FY/2021: 51,6% des operativen Ertrags), „Institutional and Business Banking“ (43,9%) und „Investments & Insurance“ (4,5%). Das nicht-operative Segment „Reconciling Items“ stellt einen Sammelposten für alle Geschäftsvorfälle dar, die sich nicht unter eines der operativen Segmente subsummieren lassen. Im Oktober 2020 wurde das Segment „Commercial, Corporate and Institutional Banking“ in „Institutional and Business Banking“ umbenannt. Das Kreditportfolio der Bank besteht hauptsächlich aus Hypotheken für Wohnimmobilien (H1/2022: 65,9% des Kreditportfolios) sowie Kredite an Unternehmen (30,9%). Einlagen bilden mit über 76% den Hauptbestandteil des Fundings der Bank (FY/2021). Die CET1-Quote lag zum Ende des Finanzjahres 2021 bei 13,8%. Im Jahresvergleich stieg die CET1-Quote um 150 Basispunkte an (FY/2020: 12,3%). Das Geschäftsjahr endet am 30.09.

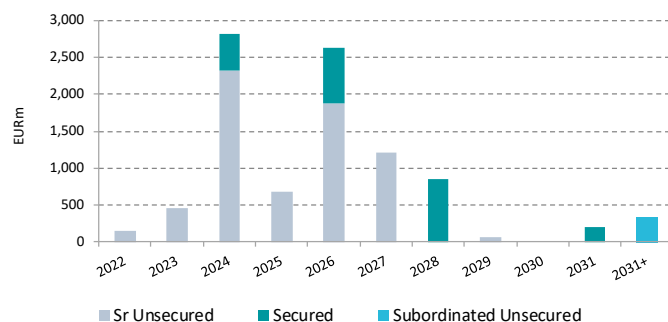
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	49,528	55,276	58,802
Total Securities	4,537	4,285	4,422
Total Deposits	41,651	47,360	50,881
Tier 1 Common Capital	3,847	4,425	4,613
Total Assets	58,105	67,060	73,431
Total Risk-weighted Assets	31,286	32,056	40,844

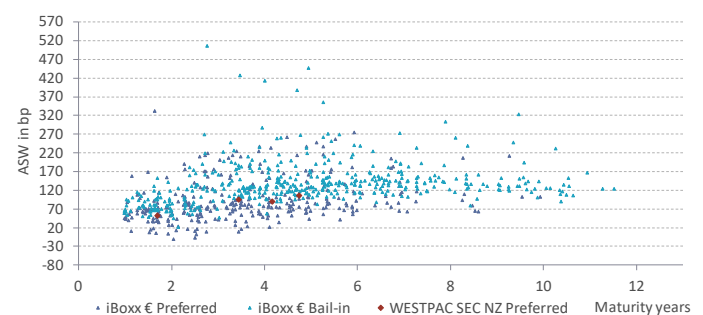
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	1,071	1,219	658
Net Fee & Commission Inc.	130	139	73
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	589	648	329
Credit Commit. Impair-	183	-50	-9
Pre-tax Profit	439	762	417

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.94	1.98	1.97	Liquidity Coverage Ratio	-	-	-
ROAE	7.28	11.60	11.79	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.68	6.65	6.33
Cost-to-Income	48.63	47.66	44.65	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.80	0.66	0.64
Core Tier 1 Ratio	12.30	13.80	11.29	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.68	0.51	0.43

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Nationale Marktstellung
- Integration in die Gruppe (Supportwahrscheinlichkeit)
- Asset-Qualität

## Risks / Weaknesses

- Steigende Fundingkosten
- Abhängigkeit vom Wholesale Funding
- Agrarsektor und Immobilienmarkt mit Abwärtsrisiken

# Westpac New Zealand – Mortgage

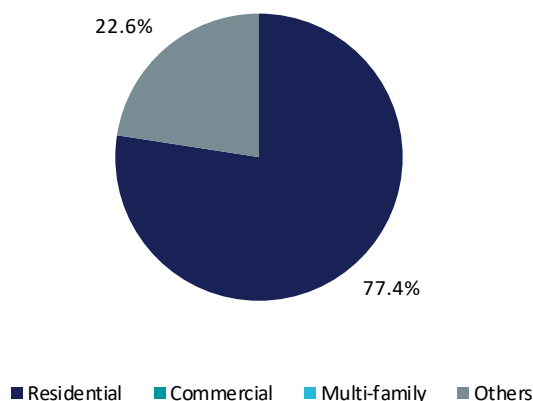
New Zealand 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

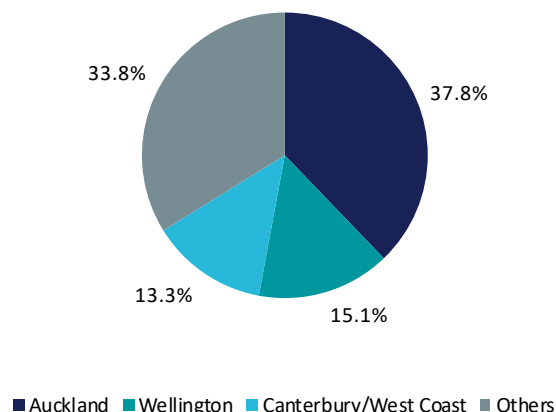
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,525	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	1,556	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	126.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	11.1%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% New Zealand	Collateral score	5.0%
Main region	38% Auckland	RRL	-
Number of loans	29,248	JRL	-
Number of borrowers	29,248	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	120,511	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	21.7y	PCU	6
WAL (covered bonds)	4.9y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	91.7%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	30.9%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	44.0%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.2%	Maturity structure (Bmk)	SB

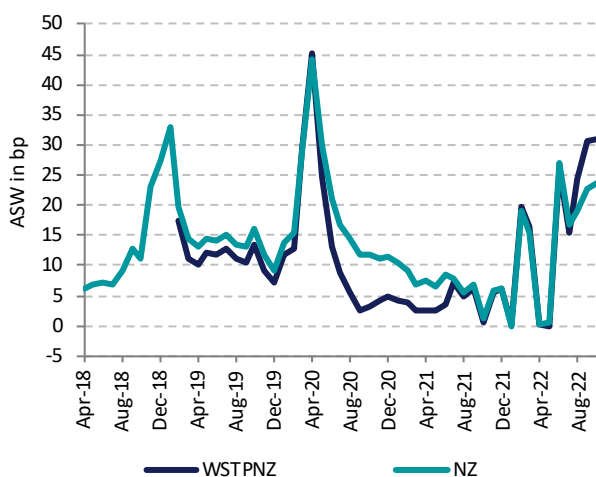
## Borrower Types



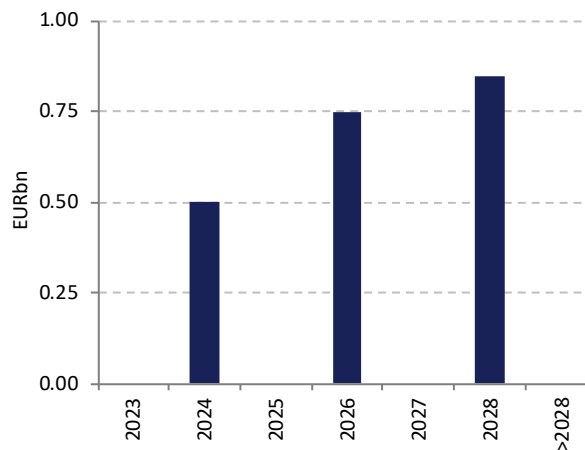
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



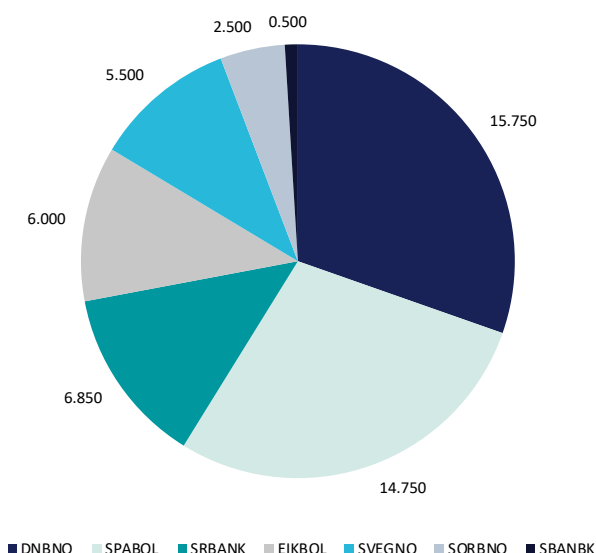
# Market Overview Covered Bonds

Norway 

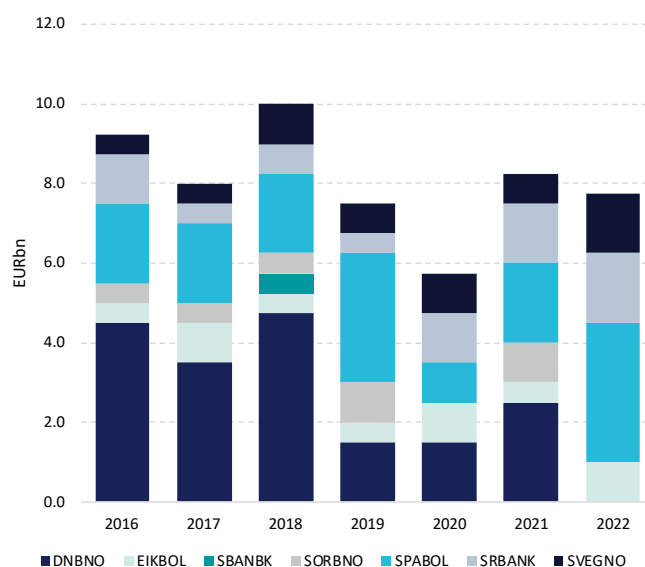
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 136.99bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 51.85bn
Amount outstanding	EUR 98.29bn	Number of benchmarks	61
Number of issuer	8	Outstanding ESG volume (Bmk)	EUR 8.25bn
No of cover pools	8	Number of ESG benchmarks	10
there of M / PS / others	8 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	EUR 0.75bn
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	3
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB

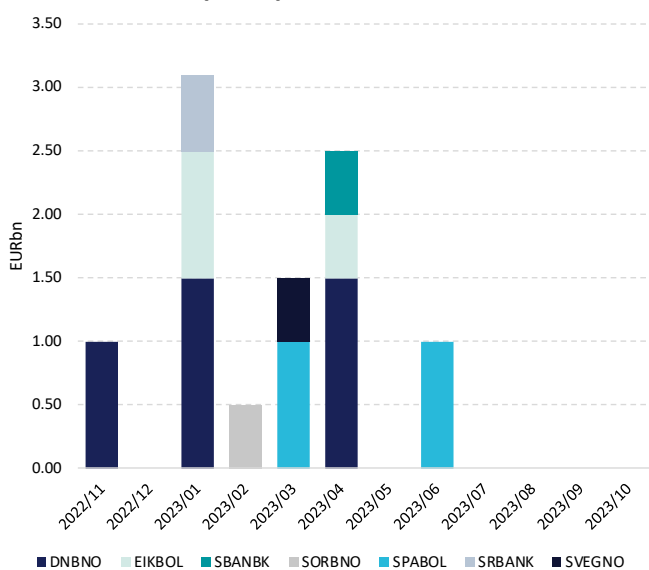
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



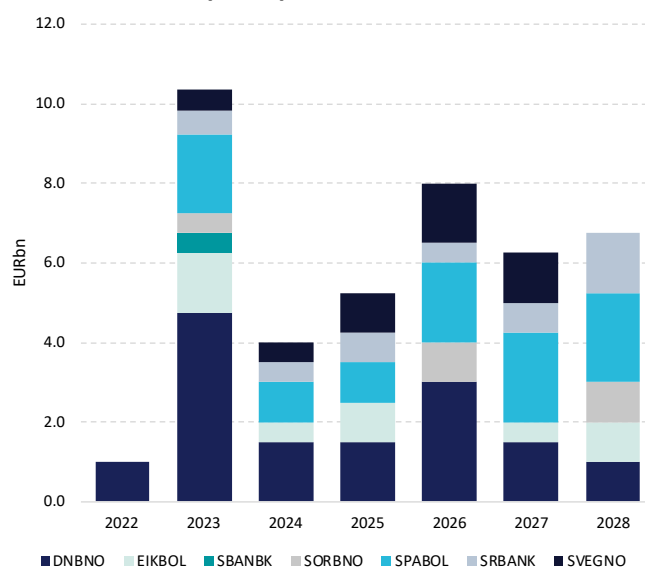
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

## DNB Bank

Norway 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.ir.dnb.no](http://www.ir.dnb.no)

\*Senior Unsecured

Die DNB Bank ASA (DNB), mit Sitz in Oslo, ist der größte norwegische Finanzkonzern mit einer Marktkapitalisierung von NOK 313 Mrd. (FY/2021). Der größte Anteilseigner der an der Oslo Stock Exchange gelisteten Gruppe ist mit 34% der norwegische Staat (30.09.2022). Insgesamt bedient die DNB rund 2,1 Mio. Retail- sowie 231.000 Firmenkunden. Die Geschäftsaktivitäten unterteilen sich in die Segmente: „Personal Customers“ (30% der operativen Erträge Q1/2022), „Corporate Customers“ (63%), „Other Operations“ (11%) sowie „Eliminations“ (-4%). In Norwegen erreicht die DNB hohe Marktanteile, insbesondere bei Privatkundenkrediten (FY/2021: 23%), Geschäftskundenkrediten (21%) sowie Geschäftskundeneinlagen (35%) und ist damit Marktführer. Am 30. März 2022 wurde die Übernahme der SBanken durch die DNB abgeschlossen. Durch die Fusion der beiden Banken sollen Synergien im norwegischen Retail Banking genutzt und das Einlagengeschäft ausgebaut werden. SBanken war eine der führenden Online Retail-Banken in Norwegen mit über 484.000 Kunden. DNB hat sich zeitlich differenzierte Ziele im Bereich Nachhaltigkeit gesetzt. Bis 2030 sollen Finanzierungen und Investitionen im Bereich Nachhaltigkeit auf NOK 1.500 Mrd. anwachsen (Stand Q1/2022: NOK 382,4 Mrd.) sowie bis 2025 das in nachhaltige Investmentfonds investierte Kapital auf NOK. 100 Mrd. steigen (Stand Q1/2022: NOK 26,1 Mrd.). Zu den Finanzziele zählt die jährliche Reduktion der CIR, langfristig auf ein Niveau unter 40% (Q1/2022: 43%). Zusätzlich soll der ROE auf über 12% gesteigert werden (FY/2021: 10,7%) und die CET1-Quote (FY/2021: 19,4%) über 17,6% liegen.

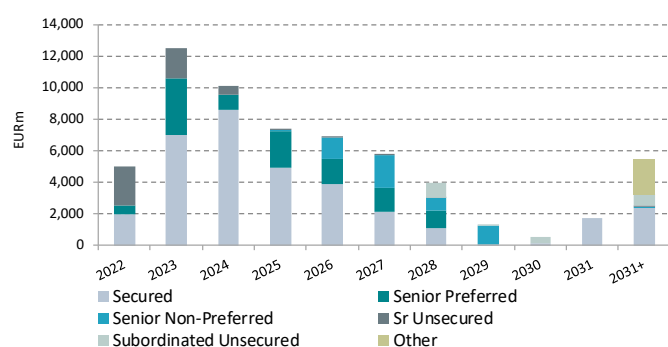
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	161,552	174,156	186,349
Total Securities	62,504	59,482	67,876
Total Deposits	105,447	124,531	134,920
Tier 1 Common Capital	17,274	18,894	18,651
Total Assets	278,402	291,362	320,292
Total Risk-weighted Assets	92,244	97,155	103,675

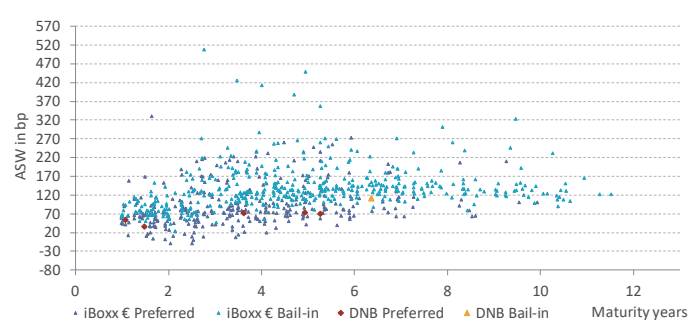
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	3,606	3,808	2,203
Net Fee & Commission Inc.	890	1,084	569
Net Trading Income	552	352	319
Operating Expense	2,125	2,345	1,239
Credit Commit. Impairment	926	-85	-80
Pre-tax Profit	2,227	3,215	1,982

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.36	1.38	1.53	Liquidity Coverage Ratio	148.07	130.26	144.13
ROAE	8.20	10.30	12.63	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.61	6.76	6.24
Cost-to-Income	40.35	42.68	39.28	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	18.73	19.45	17.99	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.85	0.58	0.46

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktführer im norwegischen Finanzsektor
- Ertragsgenerierungsfähigkeit
- Kapitalquoten

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von der Kapitalmarktfremfinanzierung
- Exposure in zyklischen Sektoren
- Konzentrationsrisiken bei Immobilienkrediten

# DNB Boligkreditt – Mortgage

Norway 

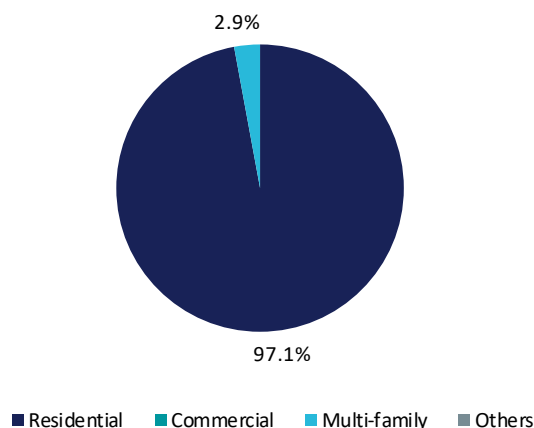
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

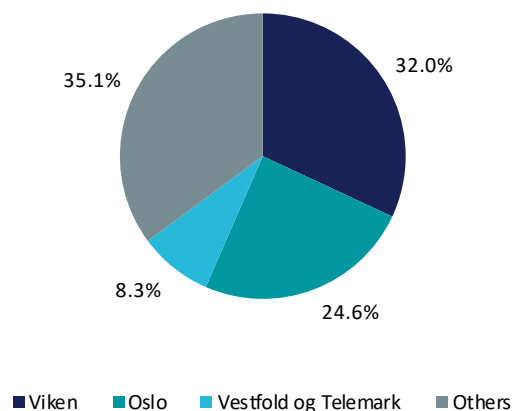
Cover pool volume (EURm)	66,242
Amount outstanding (EURm)	36,259
-thereof ≥ EUR 500m	40.7%
Current OC (nominal)	82.7%
Committed OC	n/a
Cover type	Mortgage
Main country	100% Norway
Main region	32% Viken
Number of loans	366,929
Number of borrowers	314,925
Avg. exposure to borrowers (EUR)	210,341
WAL (cover pool)	13.1y
WAL (covered bonds)	3.9y
Fixed interest (cover pool)	5.2%
Fixed interest (covered bonds)	72.0%
LTV (indexed)	49.8%
LTV (unindexed)	60.9%
Loans in arrears	0.1%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	AAA
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	5
Collateral score	5.0%
RRL	aa+
JRL	aaa
Unused notches	4
AAA credit risk (%)	2.5
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	Yes
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

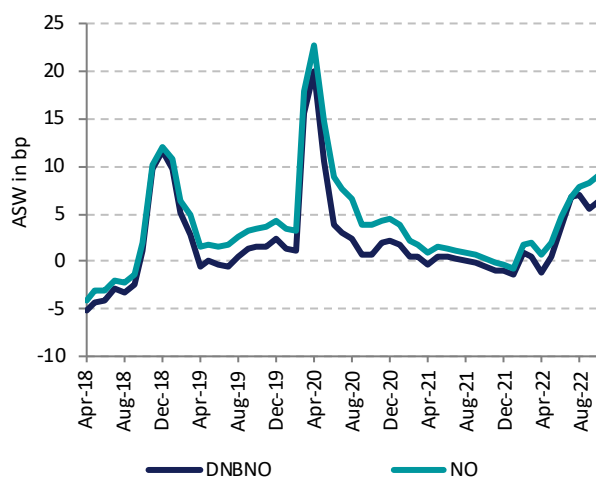
## Borrower Types



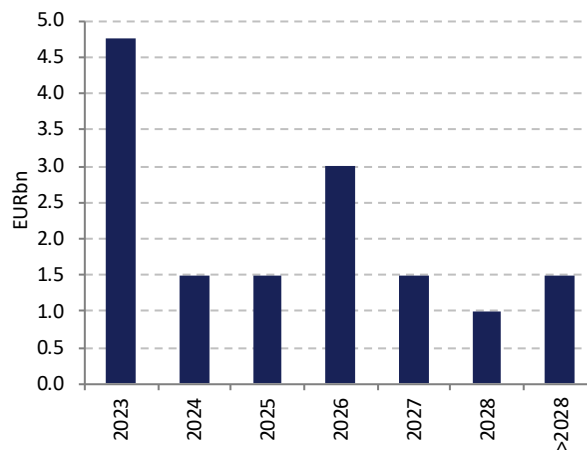
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Eika Boligkreditt

Norway 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.eikbol.no](http://www.eikbol.no)

Die Eika Boligkreditt AS (EikBol) stellt den Banken der Eika Alliance Funding in Form von Covered Bonds zur Verfügung. Neben der EikBol und der Eika Gruppen AS besteht die Eika Alliance aus 51 unabhängigen lokalen Banken und OBOS (Norwegens größte Wohnungsbaugenossenschaft). Zusammen werden über 700.000 Kunden betreut. Zum 24.10.2021 verließen 10 Banken die Eika Alliance und verkauften ihre Anteile an 19 Banken der Eika Alliance. Die ausgetretenen Banken transferierten 14,5% ihrer Portfolios an die EikBol. Eigentümer der EikBol sind 62 lokale Banken, darunter die 51 Banken der Eika Alliance sowie OBOS. Die Banken der Eika Alliance fokussieren sich auf Privatkunden sowie kleine Unternehmen und erreichten in Q1/2022 damit einen Marktanteil bei norwegischen Privatkundenkrediten von 9,4%. Die Eika Gruppen AS agiert als Finanzdienstleistungsgruppe und bietet den Mitgliedsbanken eine komplette Infrastrukturplattform. Für die EikBol garantieren die Eigentümer, dass diese immer ausreichend kapitalisiert ist und dass zu jeder Zeit die Liquiditätsanforderungen der nächsten zwölf Monate erfüllt werden. Das Funding mittels Covered Bonds durch die EikBol macht etwa 21% des gesamten Funding-Mix der Eika Alliance aus (FY/2021). Im Februar 2021 führte die EikBol ein Green Bond Framework ein, das die Refinanzierung der energieeffizientesten Hypothekensicherheiten aus dem Cover Pool zum Ziel hat. Unter diesem Framework wurde im Juni 2021 der erste Green Covered Bond (EUR 500 Mio.) von der EikBol emittiert. Die CET1-Quote (FY/2021: 15,2%) überstieg die regulatorische Anforderung.

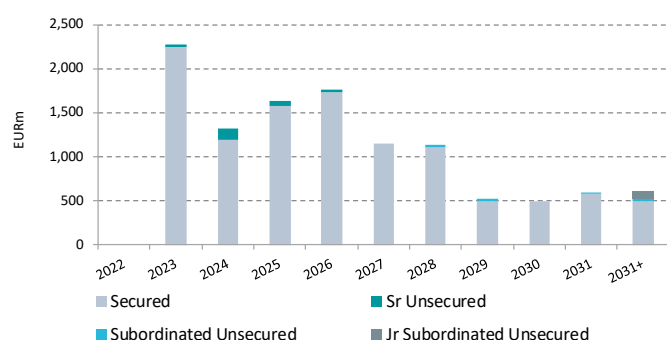
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	8,514	9,115	9,027
Total Securities	2,872	2,232	2,372
Total Deposits	-	-	-
Tier 1 Common Capital	486	510	493
Total Assets	11,499	11,464	11,668
Total Risk-weighted Assets	3,550	3,722	3,713

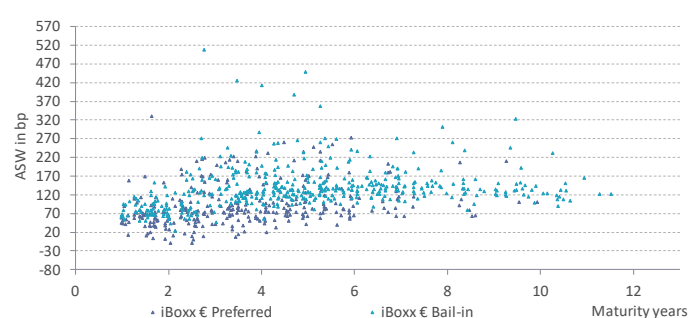
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	76	82	33
Net Fee & Commission Inc.	-60	-76	-27
Net Trading Income	4	3	-4
Operating Expense	6	7	4
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	14	6	0

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	-	-	-	Liquidity Coverage Ratio	102.01	103.01	107.00
ROAE	2.13	0.89	0.30	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.24	4.48	4.31
Cost-to-Income	30.97	67.76	97.26	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	0.05	-
Core Tier 1 Ratio	13.70	13.70	13.28	Reserves/Loans at Amort. Cost	-	-	-

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kreditqualität
- Stützungswahrscheinlichkeit durch Eika Alliance
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Keine explizite Garantie für Stützung durch Alliance
- Konzentriertes Kreditrisiko im Heimatmarkt
- Profitabilität



## Eika Boligkreditt – Mortgage

Norway 

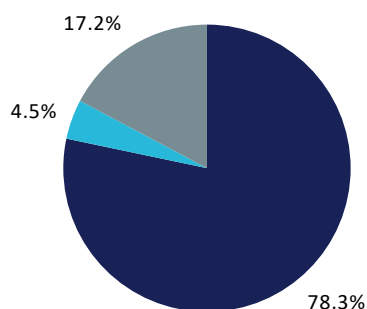
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	10,847
Amount outstanding (EURm)	9,973
-thereof ≥ EUR 500m	60.2%
Current OC (nominal)	8.8%
Committed OC	5.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Norway
Main region	28% Viken
Number of loans	52,868
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	12.6y
WAL (covered bonds)	4.1y
Fixed interest (cover pool)	9.3%
Fixed interest (covered bonds)	56.4%
LTV (indexed)	46.0%
LTV (unindexed)	52.7%
Loans in arrears	0.0%

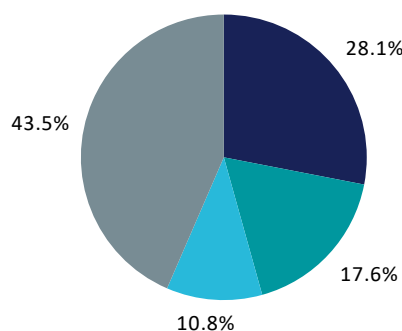
Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	High
TPI leeway	2
Collateral score	5.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	Yes
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

## Borrower Types



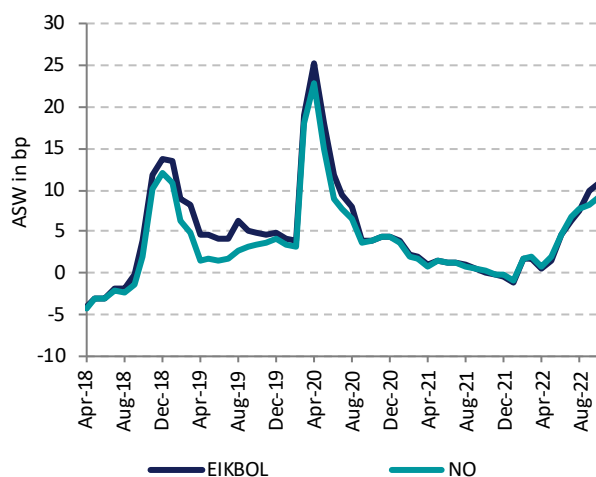
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution



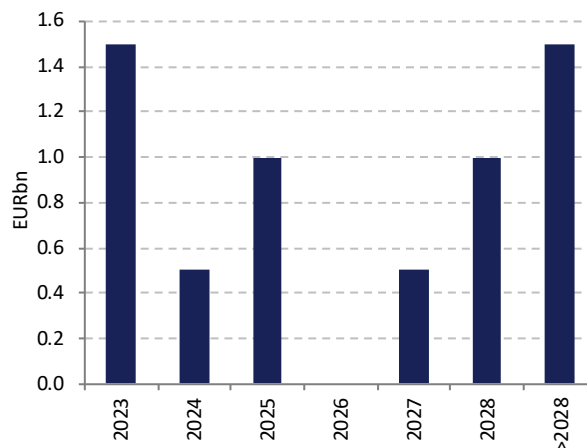
■ Viken ■ Trondelag ■ Vestfold og Telemark ■ Others

## Spread Development



— EIKBOL — NO

## Redemption Profile (Bmk)



## SpareBank 1 Boligkreditt

Norway 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.sparebank1.no](http://www.sparebank1.no)

Die SpareBank 1 Boligkreditt (SpaBol) ist das Funding-Vehikel für Mitglieder der SpareBank 1 Alliance. Diese besteht aus 14 voneinander unabhängigen Sparkassen, die mit Ausnahme der SpareBank 1 SR-Bank, Anteilseigner der SpaBol sind. Die SpareBank 1 Alliance ist nach Assets die zweitgrößte Finanzgruppe in Norwegen und fokussiert sich auf private Hypothekendarlehen im heimischen Markt (FY/2021: 67,4% des Kreditportfolios) sowie Commercial Real Estate (FY/2021: 12,9%). Betreut werden etwa 1,1 Mio. Retail-Kunden sowie 100.000 KMUs. Ziel der Alliance ist es, durch Synergieeffekte die einzelnen Sparkassen zu stärken, ohne diese in ihrem individuellen Geschäftsbetrieb einzuschränken oder die regionalen Kundenbeziehungen zu gefährden. Dies geschieht bspw. durch gemeinsame Unternehmen, die Nicht-Kernbankprodukte anbieten. Angestrebt wird dies von der SpareBank 1 Group Holding Co., unter deren Dach Versicherung, Asset Management und Inkasso/Forderungsverkauf gebündelt sind. Dienstleistungen in den Bereichen Marketing, Beschaffung, Vertrieb oder IT-Systeme werden den Mitgliedern der Alliance von der SpareBank 1 Development Holding Co. angeboten. Die Refinanzierung der einzelnen Sparkassen erfolgt neben Einlagen (FY/2021: 45%) zu einem großen Teil über Covered Bonds (24%), die über die SpaBol emittiert werden. Den Hauptbestandteil des Cover Pools bilden bei der SpaBol private Hypothekendarlehen. Im Gegenzug für die Refinanzierung verpflichten sich die Sparkassen, die SpaBol mit Eigenkapital und Liquidität auszustatten. Die CET1-Quote (Q1/2022: 20,3%, Q1/2021: 19,3%) und die LCR (Q1/2022: 519,4%, Q1/2021: 139,6%) stiegen beide an und übererfüllen die Mindestanforderungen.

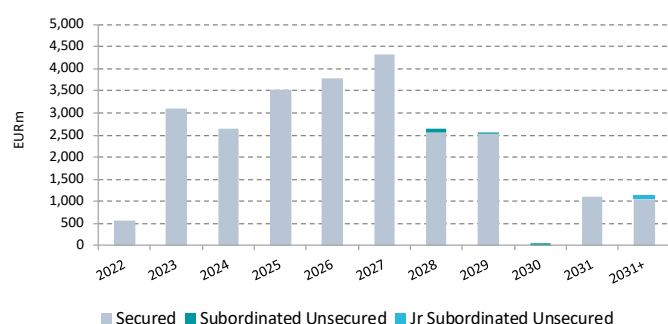
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	19,897	22,238	23,004
Total Securities	5,333	3,372	3,566
Total Deposits	-	-	-
Tier 1 Common Capital	1,040	1,094	1,097
Total Assets	25,875	25,774	26,979
Total Risk-weighted Assets	5,284	5,594	5,764

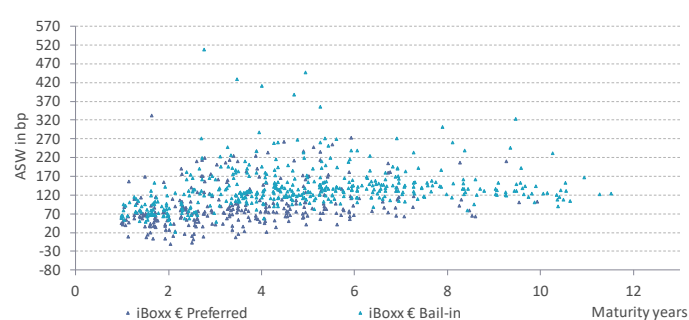
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	200	231	97
Net Fee & Commission Inc.	-165	-206	-78
Net Trading Income	-13	-9	-20
Operating Expense	4	4	2
Credit Commit. Impairment	2	-1	0
Pre-tax Profit	16	13	-3

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	-	-	-	Liquidity Coverage Ratio	135.58	102.52	166.89
ROAE	1.13	0.88	-0.34	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.03	4.29	4.18
Cost-to-Income	17.83	25.02	-	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	19.68	19.56	19.03	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.01	0.01	0.01

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Asset-Qualität
- Einbindung in SpareBank 1 Alliance mit der Verpflichtung zur Unterstützung

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Wholesale Funding
- Kreditrisikokonzentration

## SpareBank 1 Boligkreditt – Mortgage

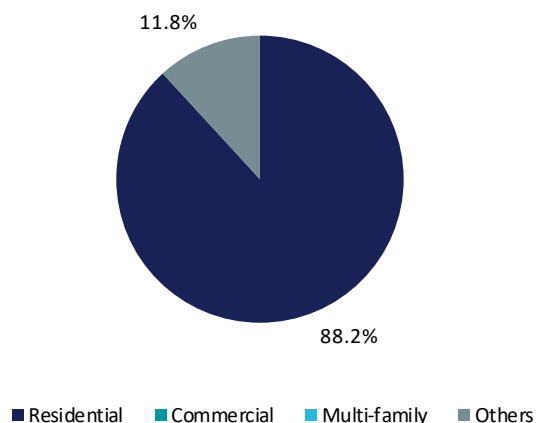
Norway 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

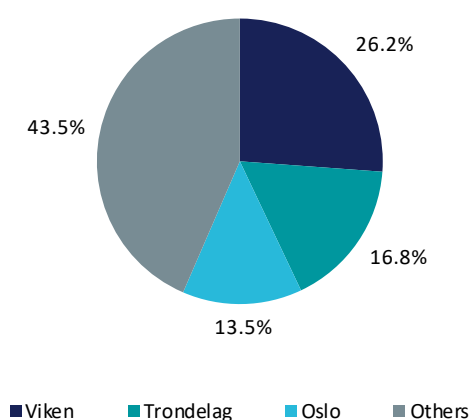
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	26,009	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	24,630	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	59.9%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	5.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Norway	Collateral score	5.0%
Main region	26% Viken	RRL	-
Number of loans	144,086	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	22.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.0y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	0.0%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	69.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	48.3%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	60.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

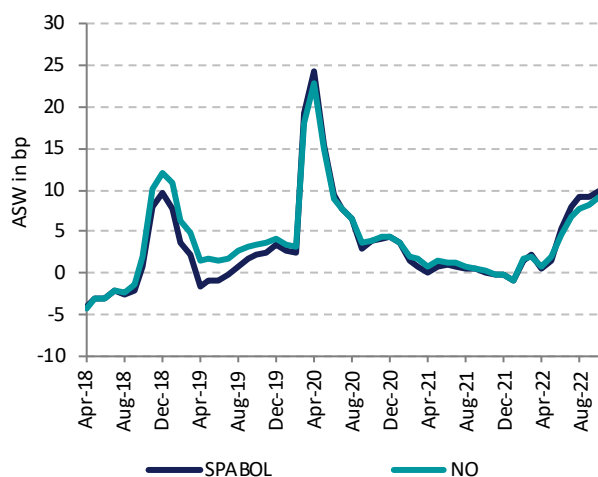
## Borrower Types



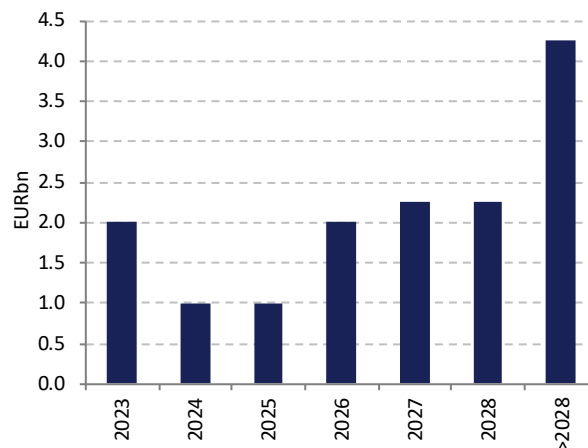
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

## SpareBank 1 SR-Bank

Norway 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.sparebank1.no](http://www.sparebank1.no)

Die SpareBank 1 SR-Bank ASA (SR-Bank) ist ein Gründungsmitglied der SpareBank 1 Alliance, der zweitgrößten Finanzgruppe Norwegens. Diese besteht aus 14 unabhängigen Sparkassen, die sich zur Hebung von Synergieeffekten etwa in der IT-Infrastruktur und dem gemeinsamen Markenauftritt zusammengeschlossen haben. Die SR-Bank konzentriert ihr Geschäft im Süden und Westen Norwegens und ist Marktführer in ihrem Heimatmarkt Rogaland (Q1/2022: Kreditportfolio NOK 135 Mrd.). Die Bank betreibt mit ihren knapp 1.550 Mitarbeitern 34 Filialen (FY/2021), die sich auf das Geschäft mit Spareinlagen und Hypotheken fokussieren. Das Kreditportfolio besteht überwiegend aus Retail-Kunden (Q1/2022: 62,2%), gefolgt von CRE (13,4%). Die Geschäftstätigkeit gliedert sich in die drei ertragsstärksten Segmente „Retail Market“ (FY/2021: 45,7% des Vorsteuergewinns), „Corporate Market“ (38,4%) und „SME & Agriculture“ (12,3%) sowie sechs weitere Segmente. Das Institut hält zudem mehrere Tochtergesellschaften und Beteiligungen. Die Refinanzierung mittels Covered Bonds erfolgt über die 2015 gegründete, vollständige Tochter, SR-Boligkreditt. Als Gruppe hat sich die SR-Bank als Ziel gesetzt, bis spätestens 2050 CO<sub>2</sub>-Emissionen von Netto-Null in den Bereichen Finanzierung und Investments aufzuweisen. Ergänzend sollen bis 2030 NOK 50 Mrd. in die Finanzierung von nachhaltigen Aktivitäten fließen (Stand Q1/2022: NOK 5,2 Mrd. erreicht). Neben diesen Nachhaltigkeitszielen setzt sich die Bank auch Finanzziele. Dazu zählen ein ROE von über 12% (Q1/2022: 11,4%), eine CET1-Quote über 16,85% (17,6%) und eine CIR unter 40% (42,6%). Die CET1-Quote erfüllte die regulatorische Anforderung per Q1/2022 von 15,2%.

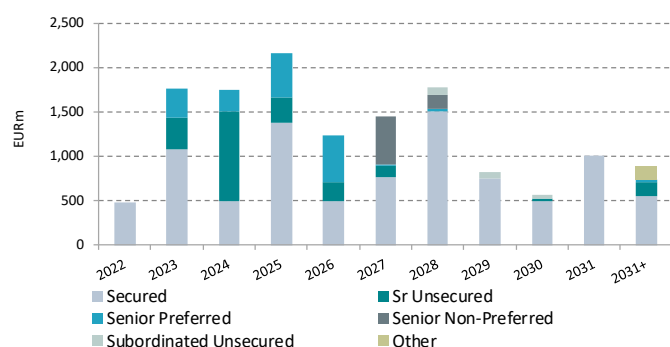
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	20,694	22,814	23,357
Total Securities	4,721	6,220	6,466
Total Deposits	11,271	13,740	14,105
Tier 1 Common Capital	2,115	2,222	2,244
Total Assets	27,378	30,382	30,854
Total Risk-weighted Assets	11,566	12,773	12,551

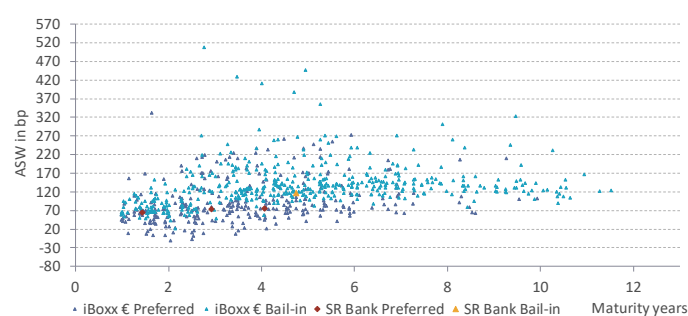
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	387	394	212
Net Fee & Commission Inc.	130	168	89
Net Trading Income	-2	31	1
Operating Expense	222	267	138
Credit Commit. Impairment	190	19	-4
Pre-tax Profit	170	378	195

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.54	1.39	1.38	Liquidity Coverage Ratio	157.00	168.00	151.44
ROAE	6.26	12.00	11.23	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.92	7.40	7.55
Cost-to-Income	40.27	40.24	42.77	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.80	1.32	1.37
Core Tier 1 Ratio	18.29	17.39	17.88	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.06	0.78	0.70

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Marktposition

## Risks / Weaknesses

- Exposure im Öl- und CRE-Geschäft
- Abhängigkeit vom Wholesale Funding

# SR-Boligkreditt – Mortgage

Norway 

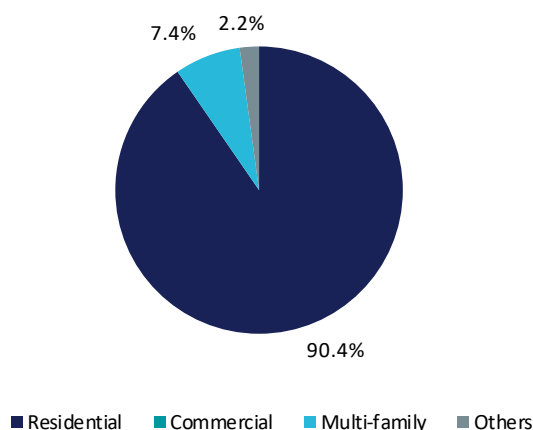
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

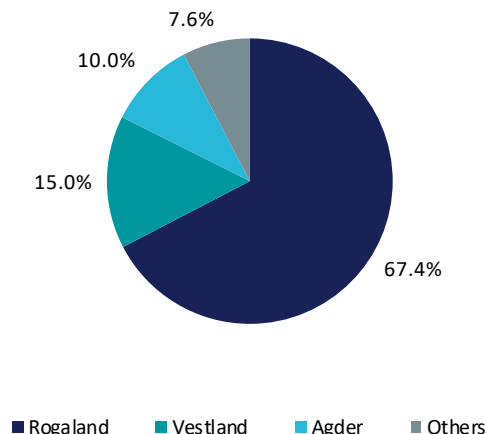
Cover pool volume (EURm)	9,832
Amount outstanding (EURm)	7,857
-thereof ≥ EUR 500m	87.2%
Current OC (nominal)	25.1%
Committed OC	2.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Norway
Main region	67% Rogaland
Number of loans	52,074
Number of borrowers	51,724
Avg. exposure to borrowers (EUR)	190,094
WAL (cover pool)	15.6y
WAL (covered bonds)	5.1y
Fixed interest (cover pool)	0.0%
Fixed interest (covered bonds)	79.5%
LTV (indexed)	55.3%
LTV (unindexed)	61.7%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	3
Collateral score	5.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	Yes
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

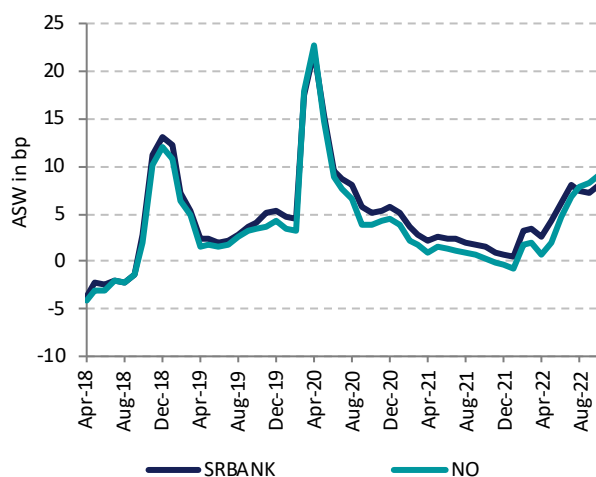
## Borrower Types



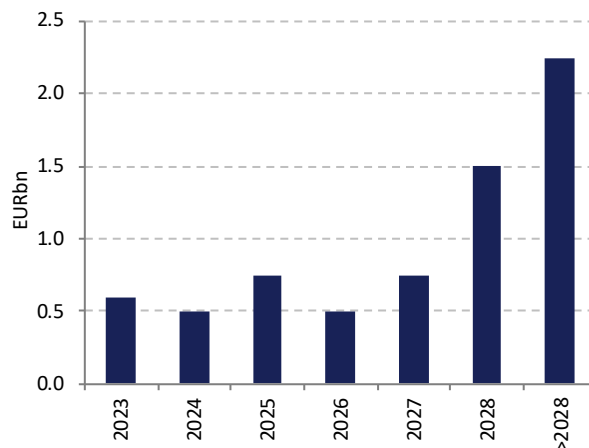
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Sparebanken Møre

Norway 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.sbm.no](http://www.sbm.no)

Die Wurzeln der Sparebanken Møre (SBM) reichen zurück bis in das Jahr 1843. Seit 1989 sind ihre Aktien an der Börse Oslo gelistet. Das unabhängige Institut (SBM hat sich keiner Allianz angeschlossen) beschäftigt 364 Mitarbeiter (FY/2021) und verfügt über 27 Geschäftsstellen in der Heimatregion Møre og Romsdal. Der Fokus des Instituts liegt auf Privatkunden (Q1/2022: 67,7% des Kreditportfolios) und KMUs (32,3%). Die SBM hat drei 100%ige Tochterunternehmen: Møre Boligkreditt AS (MBOL), Møre Eiendomsmedling AS (MES) und Sparebankeiendom AS (SBE). Der Zweck der MBOL ist es, Hypotheken der SBM zu erwerben und diese durch die Emission von Covered Bonds zu refinanzieren. Die SBM sichert die Zahlungsverpflichtungen der MBOL ggü. Anleihegläubigern für die nächsten 12 Monate durch revolvingende Kreditfazilitäten ab. Die MES ist ein Vermittlungsdienstleister im Immobiliengewerbe für Privat- und Unternehmenskunden. Die SBE ist die Immobiliengesellschaft der SBM, die die Gewerbeimmobilien besitzt und verwaltet. Die SBM berichtet in den Segmenten „Corporate“ (Q1/2022: 42,9% des operativen Ertrags), „Retail“ (57,4%) und „Real estate brokerage“ (1,8%) sowie den nicht-operativen Segmenten „Other“ (1,8%) und „Elimination“ (-3,9%). Das Funding besteht zum größten Anteil aus Einlagen (Q1/2022: 62%), gefolgt von Covered Bonds (34%) als Schwerpunkt im Wholesale Funding. Die Bank hat sich drei Finanzziele für das Jahr 2022 gesetzt: Die CET1-Quote (Q1/2022: 17,2%) soll größer als 16,45% sein, die CIR (Q1/2022: 46,0%) soll unter 40% liegen und der ROE (Q1/2022: 9,3%) soll einen Wert von 11% übersteigen. Neben diesen kurzfristigen finanziellen Zielen plant SBM sich bis 2050 zu einem klimaneutralen Institut zu entwickeln.

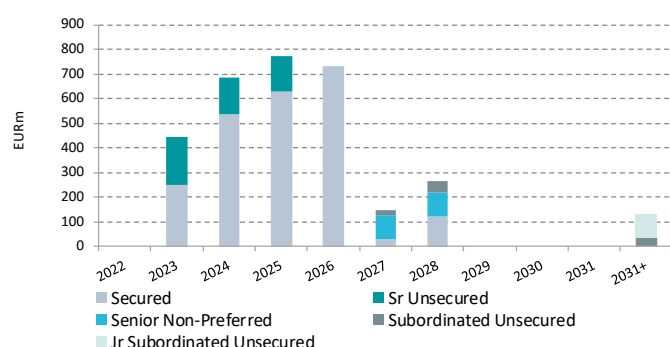
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	6,376	6,979	7,001
Total Securities	1,005	1,118	1,105
Total Deposits	3,722	4,177	4,352
Tier 1 Common Capital	552	608	584
Total Assets	7,581	8,264	8,261
Total Risk-weighted Assets	3,257	3,524	3,333

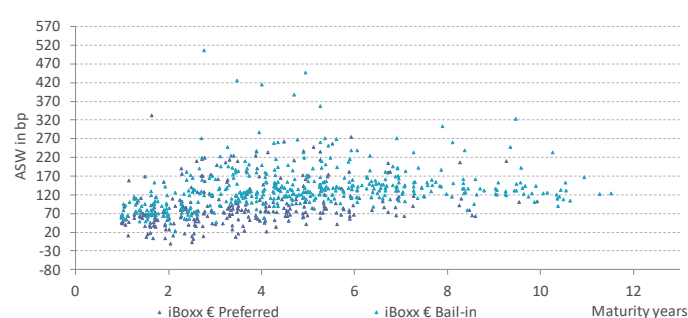
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	115	125	69
Net Fee & Commission Inc.	17	19	10
Net Trading Income	5	4	-1
Operating Expense	58	63	35
Credit Commit. Impairment	14	5	-1
Pre-tax Profit	69	82	45

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.55	1.55	1.64	Liquidity Coverage Ratio	138.29	122.39	140.12
ROAE	8.04	8.66	9.20	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.34	7.39	7.14
Cost-to-Income	41.38	42.24	44.61	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.13	0.07	0.07
Core Tier 1 Ratio	16.95	17.24	17.53	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.44	0.50	0.46

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Einlagenbasis

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit vom Kapitalmarkt-Funding
- Diversifizierung der Ertragsbereiche

# Møre Boligkreditt – Mortgage

Norway 

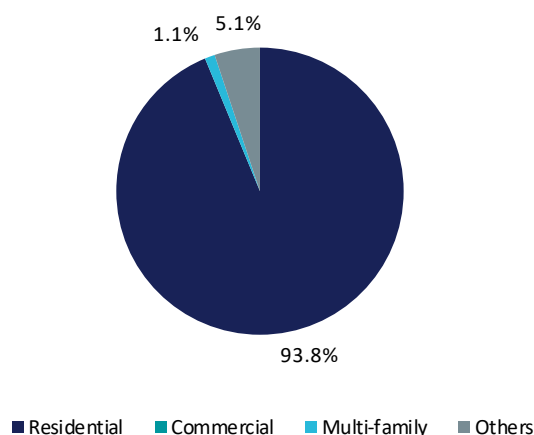
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

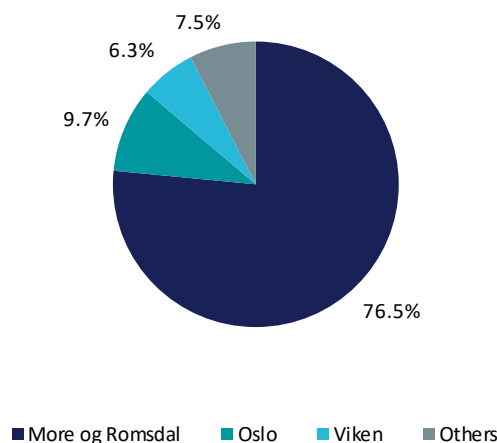
Cover pool volume (EURm)	2,795
Amount outstanding (EURm)	2,319
-thereof ≥ EUR 250m	32.3%
Current OC (nominal)	20.5%
Committed OC	2.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Norway
Main region	77% More og Romsdal
Number of loans	17,957
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	17.2y
WAL (covered bonds)	2.8y
Fixed interest (cover pool)	9.4%
Fixed interest (covered bonds)	40.3%
LTV (indexed)	52.2%
LTV (unindexed)	57.4%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	High
TPI leeway	4
Collateral score	5.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	2
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (SBmk)	2A
Risk weight	10%
Maturity structure (SBmk)	SB

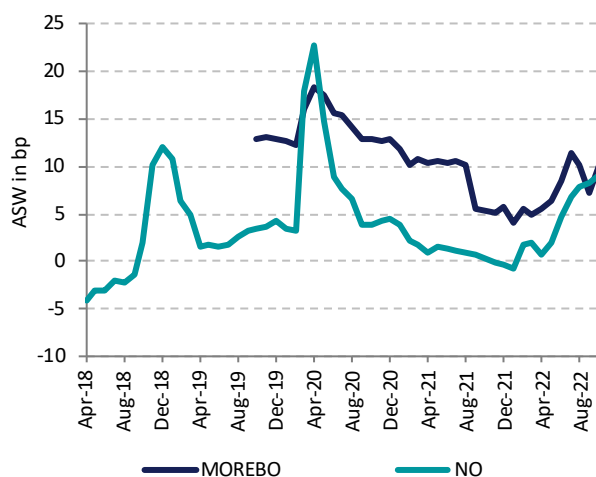
## Borrower Types



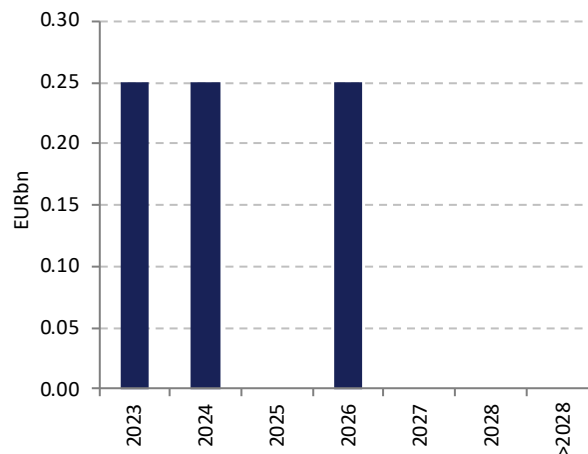
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



## Sparebanken Sør

Norway 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.sor.no](http://www.sor.no)

Die Sparebanken Sør (Sør) ist eine unabhängige norwegische Universalbank, die Privatpersonen, Unternehmen sowie öffentlichen Instituten verschiedenste Produkte im Privat- und Firmenkundengeschäft anbietet. Größter Anteilseigner des Instituts ist mit 51,0% die Sparebankstiftelsen Sparebanken Sør. Die Equity Certificates der Sør werden an der Osloer Börse gehandelt. Der geographische Fokus des ausschließlich regional agierenden Institutes liegt im Süden Norwegens, insbesondere in der Region Agder mit einem führenden Marktanteil im Retail-Bereich von 30,1% (Q1/2022). Neben dem Einlagen- und Kreditgeschäft sowie dem nationalen und internationalen Zahlungsverkehr ist die Sparebanken Sør auch in Zusammenarbeit mit anderen Sparkassen als Immobilien- und Versicherungsmakler sowie als Anbieter von Leasing-Produkten aktiv. Die Geschäftsbe- reiche der Sør unterteilen sich in die zwei operativen Segmente „Retail Market“ (Q1/2022: rund 52,0% des operativen Ertrags) und „Corporate Market“ (39,7%), daneben existieren „Undistributed and Elimination“ (2,5%) und „Sørmegleren“ (5,9%). Das Funding der Sør besteht hauptsächlich aus Kundeneinlagen (Q1/2022: 51%) und Covered Bonds (36%). Als Refinanzierungsvehikel, mittels Covered Bonds, dient die 100%ige Tochtergesellschaft Sparebanken Sør Boligkreditt. Die Bank möchte in den kommenden Jahren in ihrem Kerngeschäft weiter wachsen und definiert dazu finanzielle Ziele bis 2025. Dazu zählen eine CET1-Quote (Q1/2022: 16,7%) von über 16,2%, eine CIR (42,4%) unter 40% sowie ein ROE (7,8%) über 11%. Neben diesen Zielen plant die Sør bis 2050 klimaneutral zu agieren sowie bereits bis 2030 die CO<sub>2</sub>-Emissionen um 55% (verglichen mit 2017) zu reduzieren.

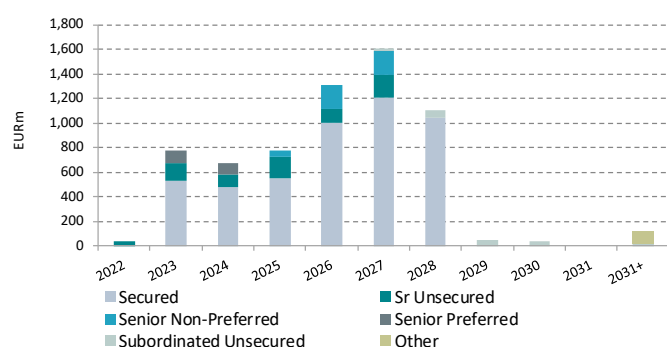
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	10,642	11,643	11,746
Total Securities	2,396	2,331	2,445
Total Deposits	5,707	6,302	6,509
Tier 1 Common Capital	1,164	1,298	1,296
Total Assets	13,556	14,390	14,699
Total Risk-weighted Assets	7,438	7,914	7,432

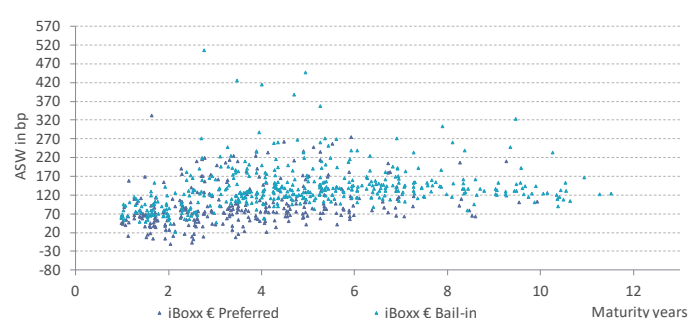
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	179	191	108
Net Fee & Commission Inc.	32	41	20
Net Trading Income	1	-1	-6
Operating Expense	89	100	54
Credit Commit. Impairment	8	-2	1
Pre-tax Profit	131	152	71

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.37	1.38	1.47	Liquidity Coverage Ratio	172.81	135.27	142.37
ROAE	8.14	8.63	7.27	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.63	9.08	8.94
Cost-to-Income	39.08	39.82	42.42	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.95	0.70	0.69
Core Tier 1 Ratio	15.65	16.40	17.44	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.40	0.36	0.30

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Asset-Qualität
- Kapitalisierung
- Einlagenbasis

## Risks / Weaknesses

- Kreditrisikokonzentration
- Abhängigkeit von Kapitalmarkt-Funding
- Profitabilität



## Sparebanken Sør Boligkreditt – Mortgage

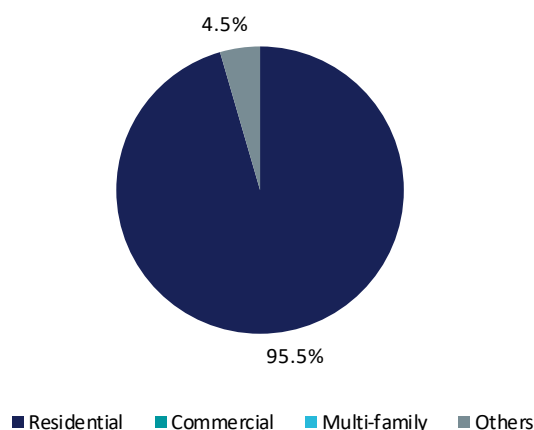
Norway 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

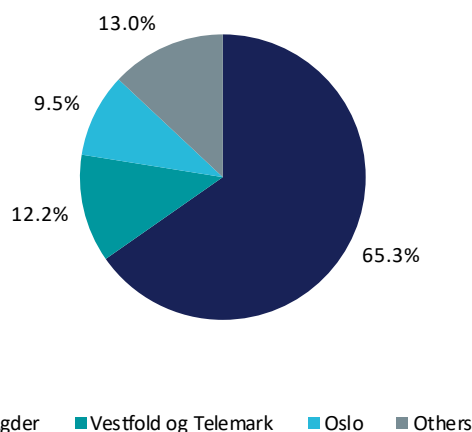
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,438	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	4,753	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	52.6%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	14.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Norway	Collateral score	5.0%
Main region	65% Agder	RRL	-
Number of loans	38,740	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	9.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.1y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	0.0%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	52.7%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	50.3%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	61.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.4%	Maturity structure (Bmk)	SB

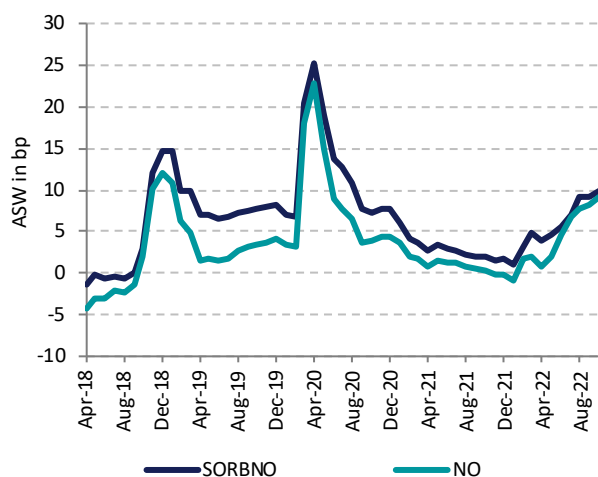
## Borrower Types



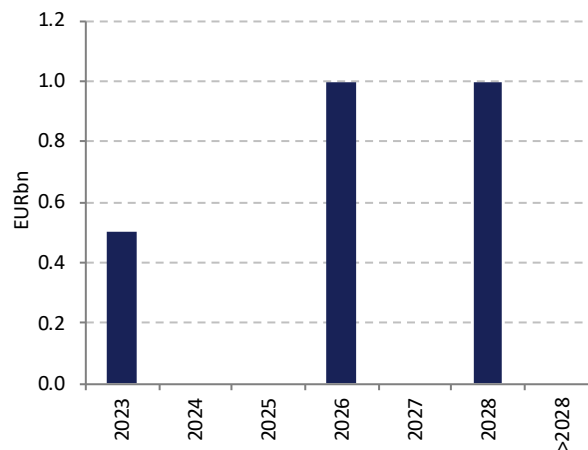
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Sparebanken Vest

Norway 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.spv.no](http://www.spv.no)

\*Senior Unsecured

Die in Bergen ansässige Sparebanken Vest (SV) ist eine von Norwegens größten unabhängigen Sparkassen. Der wichtigste Anteilseigner, der an der Osloer Börse gelisteten Bank, ist die Sparebankstiftinga Hardanger (Q3/2022: 11,1%). Etwa 750 Mitarbeiter bieten in über 34 Filialen ihren Privat- und Geschäftskunden die komplette Bandbreite eines Universalkreditinstitutes an. Über Tochtergesellschaften werden zudem Versicherungsdienstleistungen sowie Wertpapierhandel und Leasing vertrieben. Die SV konzentriert ihre Tätigkeiten auf den Westen Norwegens, zielt aber mit ihren digitalen Konzepten darauf ab, eine landesweite Präsenz aufzubauen. Den höchsten Marktanteil im Privatkundengeschäft weist die SV in der Region Vestland (Q1/2022: 27,8%) auf, gefolgt von Rogaland (7,0%). Unter dem Markennamen Bulder Bank (Bulder) bietet die SV ihren Kunden ein ausschließlich digitales Bankenkonzept an. Das Kreditportfolio setzt sich aus den Bereichen Retail (Q1/2022: 76%) und Corporate (24%) zusammen. Ein Großteil der Kreditnehmer stammt aus der Region Vestland (Q1/2022: 66,5%). Die Kapitalmarktfinanzierung der SV besteht zu ungefähr 81% (Q1/2022) aus Covered Bonds, die über die 100%ige Tochtergesellschaft Sparebanken Vest Boligkreditt AS emittiert werden. Das Institut hat sich zum Ziel gesetzt bereits bis 2040 CO<sub>2</sub>-Emissionen von Netto-Null aufzuweisen sowie den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck über das Zwischenziel 2025 (-50% CO<sub>2</sub>-Emissionen im Vergleich zu 2018) schrittweise zu reduzieren, was 2020 bereits erreicht wurde. Als langfristiges finanzielles Ziel definiert die SV eine CET1-Quote (Q1/2022: 17,5%) die rund einen Prozentpunkt über der regulatorischen Anforderung (14,2%) liegt.

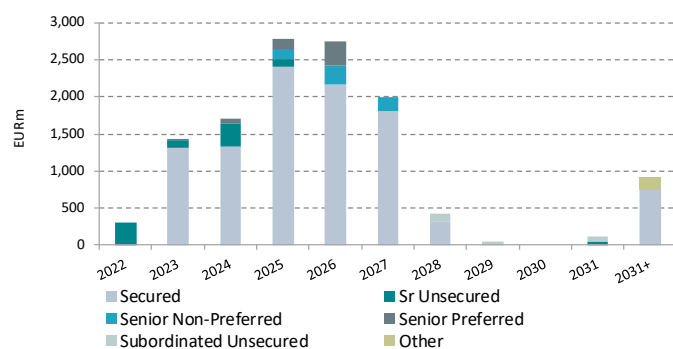
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	17,332	20,258	20,666
Total Securities	3,255	2,582	3,158
Total Deposits	7,883	9,064	10,307
Tier 1 Common Capital	1,435	1,615	1,632
Total Assets	21,105	23,412	24,551
Total Risk-weighted Assets	7,955	9,258	8,809

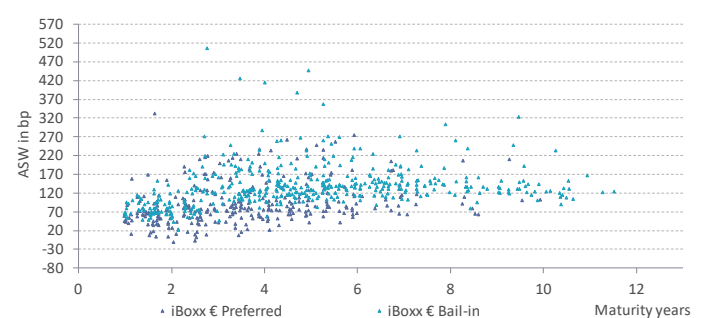
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	290	325	182
Net Fee & Commission Inc.	62	78	42
Net Trading Income	-8	5	3
Operating Expense	135	151	83
Credit Commit. Impairment	42	-3	3
Pre-tax Profit	223	301	157

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.45	1.50	1.52	Liquidity Coverage Ratio	155.88	140.99	160.42
ROAE	11.69	13.19	13.56	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.87	6.95	6.70
Cost-to-Income	35.79	33.71	34.85	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.36	0.27	0.33
Core Tier 1 Ratio	18.04	17.44	18.53	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.63	0.49	0.47

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Marktposition im Heimatmarkt (insb. Retail)

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von der Kapitalmarktrefinanzierung
- Geografische Diversifikation

## Sparebanken Vest Boligkreditt – Mortgage

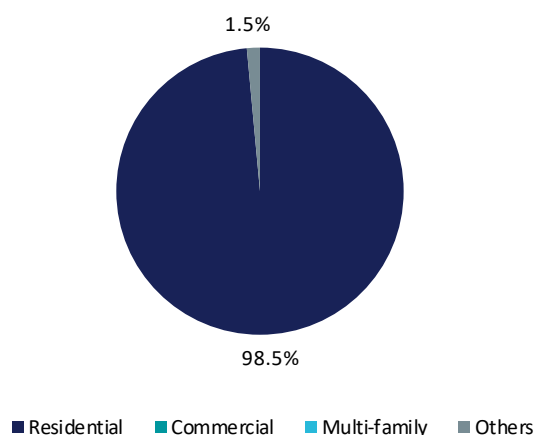
Norway 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

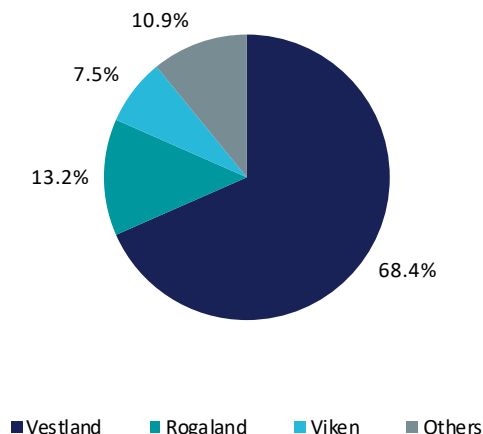
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	12,211	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	9,486	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	58.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	28.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Norway	Collateral score	5.0%
Main region	68% Vestland	RRL	-
Number of loans	74,775	JRL	-
Number of borrowers	63,165	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	193,315	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	12.5y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.6y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	16.7%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	48.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	50.4%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	53.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

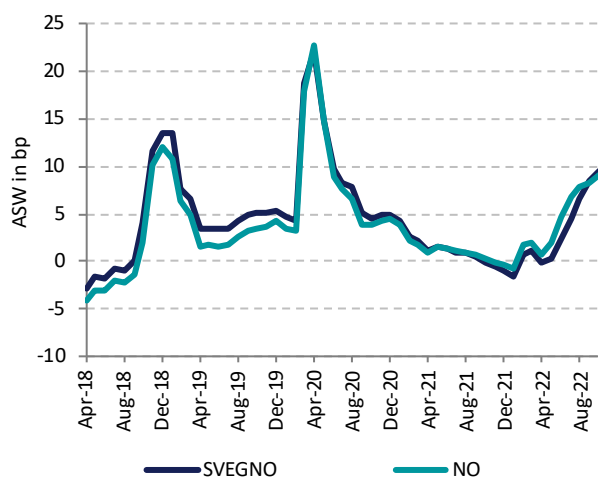
## Borrower Types



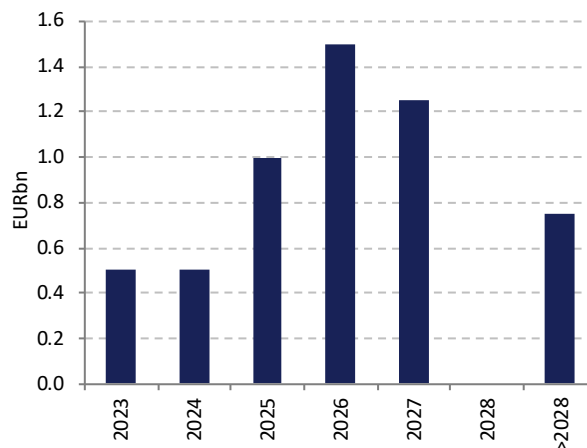
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



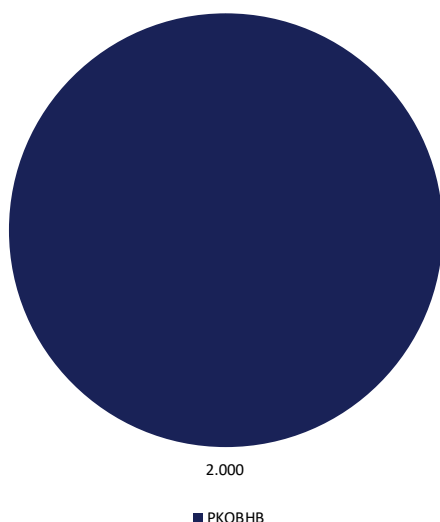
## Market Overview Covered Bonds

Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

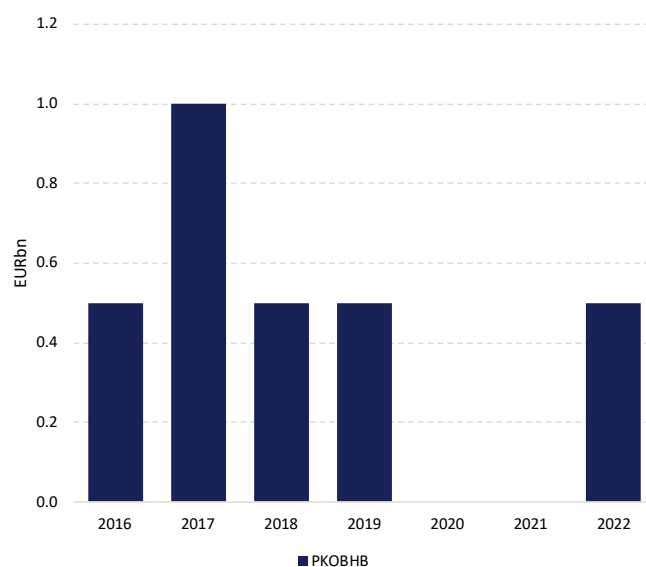
Poland 

Cover Pool Volume	EUR 6.22bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 2.00bn
Amount outstanding	EUR 4.20bn	Number of benchmarks	4
Number of issuer	2	Outstanding ESG volume (Bmk)	EUR 0.50bn
No of cover pools	2	Number of ESG benchmarks	1
there of M / PS / others	2 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	EUR 0.60bn
Ratings (low / high)	AA+ / AA+	Number of subbenchmarks	2
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB/CPT

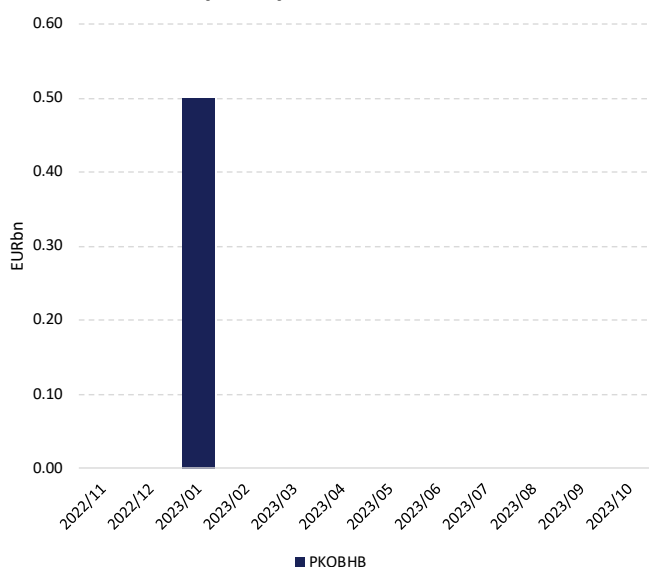
### Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)



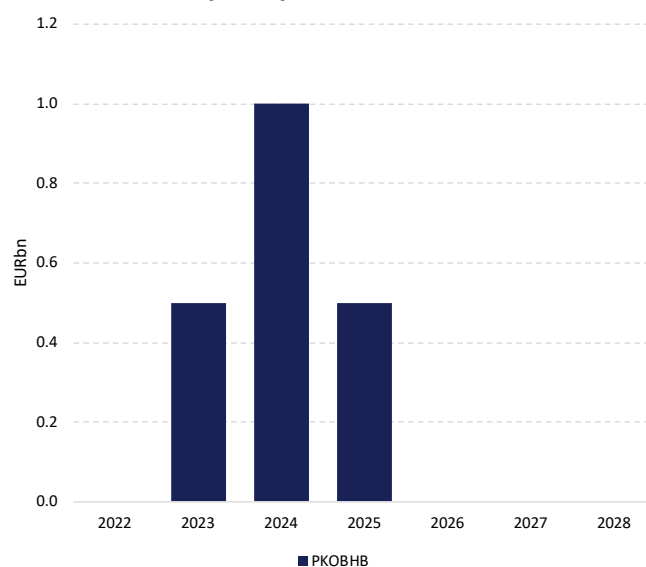
### Benchmark issuance volume<sup>1</sup>



### Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023



### Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>



## mBank

Poland 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB-	Negative
Moody's*	A3u	Stable
S&P	BBB	Develop

## Homepage

[www.mbank.pl](http://www.mbank.pl)

\*LT Bank Deposit Rating

Die polnische mBank ist, gemessen an den Total Assets, Polens fünftgrößte Bank (Q1/2022: PLN 204,9 Mrd.). Ihre Aktien sind an der Warschauer Börse gelistet. Die Commerzbank ist mit 69,2%, die größte Eigentümerin des Instituts (02. August 2022). Als Universalbank stellt die mBank ihren 5,5 Mio. Privat- und 31.900 Firmenkunden ein breites Angebot an Finanzprodukten und Dienstleistungen zur Verfügung. Nach eigenen Angaben ist die Bank führend im Online Banking, mit mehr als 3,1 Mio. Nutzern von mobilen Anwendungen (03/2022). Die polnische Finanzaufsicht hat die mBank als sonstiges systemrelevantes Institut (O-SIFI) eingestuft. Seit 2007 ist die Bank auch in der Tschechischen Republik sowie der Slowakei aktiv, wobei der Heimatmarkt mit 4,5 Mio. Privatkunden den wichtigsten Markt der Bank bildet. Unterteilt werden die Geschäftsaktivitäten der Bank in die Segmente: „Retail Banking“ (Q1/2022: 57,4% des operativen Ertrags), „Corporate and Investment Banking“ (36,5%), „Treasury and Other“ (3,9%) sowie „FX Mortgage Loans“ (2,3%). Im Heimatmarkt wies die Bank einen Marktanteil von 8,4% bei Einlagen und 8,6% bei Hypothekendarlehen auf (03/2022). Mit einem Volumen von EUR 500 Mio. emittierte die Bank im September 2021 ihren ersten Green Senior Non-Preferred Bond. Die NPL-Quote konnte zum Vorjahresquartal Q1/2021 um 70 Basispunkte auf 3,9% (Q1/2022) reduziert werden (Q1/2021: 4,6%). Als finanzielles Ziel für die Jahre 2021 bis 2025 definiert die mBank u.a. eine CET1-Quote (Q1/2022: 13,47%), die zum Jahresende mindestens 2,5 Prozentpunkte über der regulatorischen Anforderung (Q1/2022: 10,64%) liegt.

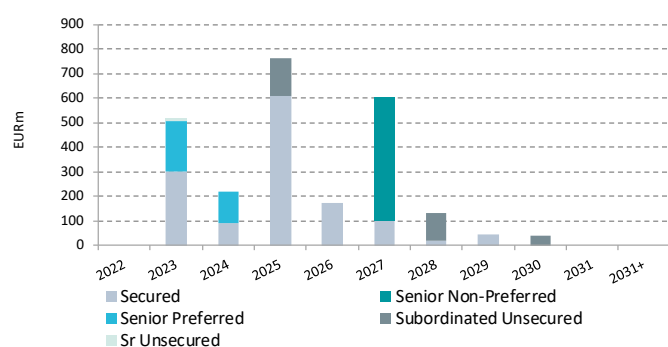
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	23,761	25,740	26,945
Total Securities	11,846	12,271	10,730
Total Deposits	30,136	34,871	34,915
Tier 1 Common Capital	3,293	2,955	2,780
Total Assets	39,147	43,506	43,512
Total Risk-weighted Assets	19,378	20,874	19,964

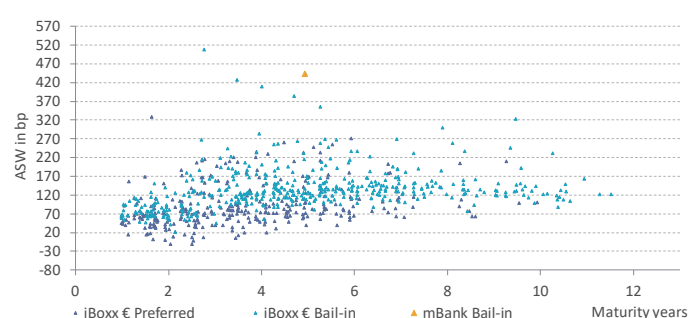
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	903	899	688
Net Fee & Commission Inc.	340	414	249
Net Trading Income	67	43	-8
Operating Expense	953	1,353	586
Credit Commit. Impairment	275	189	97
Pre-tax Profit	137	-129	283

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	2.33	2.14	3.23	Liquidity Coverage Ratio	232.77	239.29	214.85
ROAE	0.62	-7.23	10.94	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.54	6.91	6.51
Cost-to-Income	70.03	96.20	61.04	NPL/ Loans at Amortised Cost	5.08	4.07	3.96
Core Tier 1 Ratio	16.99	14.16	13.93	Reserves/Loans at Amort. Cost	3.29	2.65	2.61

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Funding-Profil
- Digitalisierungsstand

## Risks / Weaknesses

- Rechtsstreitigkeiten
- Fremdwährungsrisiken
- Unsicherheit: Strategische Richtung der Cob

# mBank Hipoteczny – Mortgage

Poland █

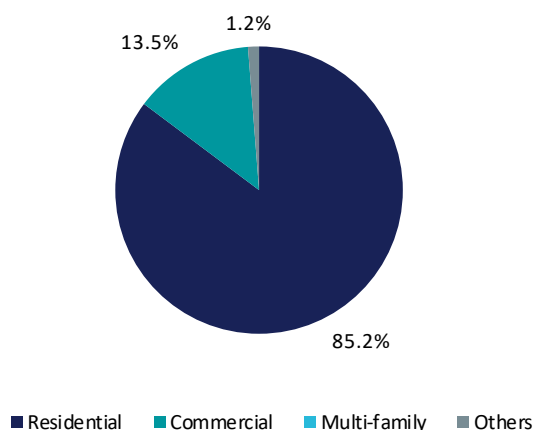
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

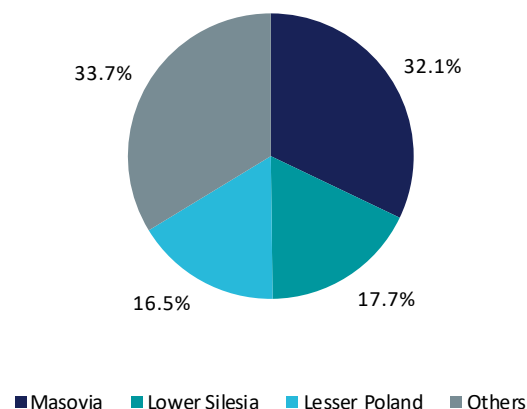
Cover pool volume (EURm)	1,968
Amount outstanding (EURm)	1,570
-thereof ≥ EUR 250m	38.2%
Current OC (nominal)	25.4%
Committed OC	10.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Poland
Main region	32% Masovia
Number of loans	32,062
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	18.7y
WAL (covered bonds)	2.7y
Fixed interest (cover pool)	0.0%
Fixed interest (covered bonds)	27.1%
LTV (indexed)	n/a
LTV (unindexed)	75.9%
Loans in arrears	0.1%

Rating (Moody's)	Aa1
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	3
Collateral score	13.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (SBmk)	2A
Risk weight	10%
Maturity structure (SBmk)	SB/CPT

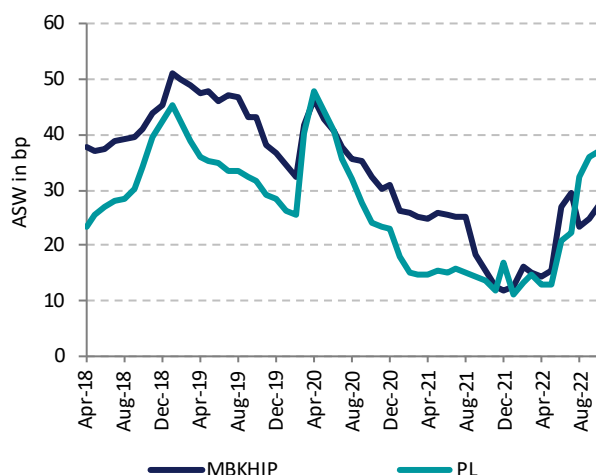
## Borrower Types



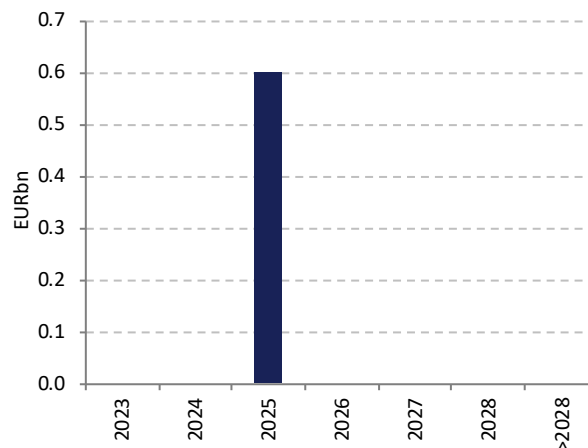
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



# PKO Bank Polski

# Poland

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's*	A3	Stable
S&P	-	-

## Homepage

[www.pkobp.pl](http://www.pkobp.pl)

\*Senior Unsecured

Die polnische PKO Bank Polski (PKO BP) ist mit einer Bilanzsumme von PLN 421,6 Mio. (Q1/2022) die größte Bank Polens. Ihre Aktien sind seit 2004 an der Börse Warschau gelistet. Mit rund 29,4% ist der polnische Staat der größte Anteilseigner der Bank (02. August 2022), gefolgt von der Aviva Group mit 8,3% und NN-OFE 8,0%. Neben dem polnischen Heimatmarkt agiert die PKO BP über ihre Töchter auch in den Ländern Ukraine, Schweden und Irland sowie über Niederlassungen in Deutschland, Tschechien und der Slowakei. Insgesamt betreuen 25.600 Mitarbeiter (Q1/2022) in knapp 1.400 Niederlassungen (inkl. Agencies, Q1/2022) 11,1 Mio. Privat- und 17.000 Firmenkunden (FY/2021). Bei Krediten (FY/2021: Marktanteil 17,4%), Investmentfonds für Privatpersonen (19,2%) ist die Bank in Polen Marktführerin. Die PKO BP berichtet in den Segmenten: „Retail Segment“ (Q1/2022: 71,5% des operativen Ertrags), „Corporate and Investment Segment“ (22,3%) und „Transfer Center and Other (6,3%)“. Das auf die Vergabe von Hypothekendarlehen an Privatkunden spezialisierte 100%ige Tochterunternehmen PKO Bank Hipoteczny (PKO BH) ist eine strategisch und operativ wichtige Einheit der PKO BP. Zur Refinanzierung des eigenen Hypothekenportfolios, ergänzt um Hypotheken der Mutter, emittiert die PKO BH Covered Bonds. Unter den Rahmenwerk ihres Green Bond Frameworks emittierte die PKO BH in 2019 zwei Green Mortgage Covered Bonds (jeweils im Volumen von PLN 250 Mio.). In Q1/2022 sank die NPL-Quote auf 3,93% (Q1/2021: 4,73%), bei einer NPL-Deckungsquote von 95,4%. Die CET1-Quote erfüllte mit 17,0% (FY/2021) die regulatorische Anforderung.

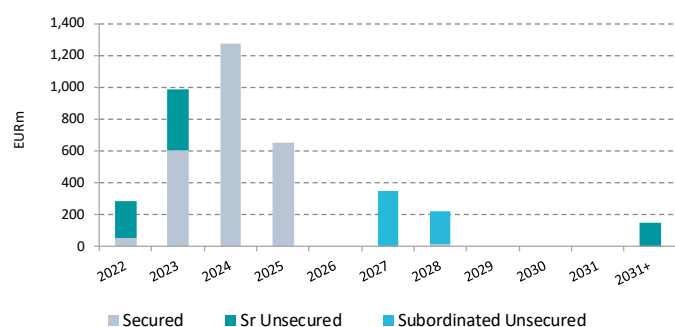
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	48,718	51,085	49,940
Total Securities	28,482	32,111	31,974
Total Deposits	61,796	70,271	69,466
Tier 1 Common Capital	8,495	8,593	7,749
Total Assets	82,502	91,156	91,292
Total Risk-weighted Assets	49,990	49,030	48,111

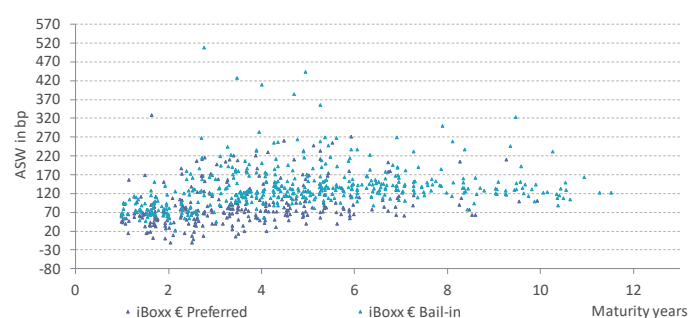
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	2,329	2,165	1,476
Net Fee & Commission Inc.	882	971	524
Net Trading Income	70	153	18
Operating Expense	3,096	1,597	1,300
Credit Commit. Impairment	480	272	164
Pre-tax Profit	-382	1,427	594

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	2.90	2.60	3.37	Liquidity Coverage Ratio	194.03	220.66	181.27
ROAE	-5.95	12.03	10.49	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	10.57	9.88	9.18
Cost-to-Income	93.62	47.94	63.41	NPL/ Loans at Amortised Cost	4.43	3.96	3.82
Core Tier 1 Ratio	16.99	17.53	16.11	Reserves/Loans at Amort. Cost	3.91	3.64	3.87

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Liquiditätsquoten
- Marktstellung

## Risks / Weaknesses

- Asset-Qualität
- Tochter/Exposure in der Ukraine
- Fremdwährungsrisiken

# PKO Bank Hipoteczny – Mortgage

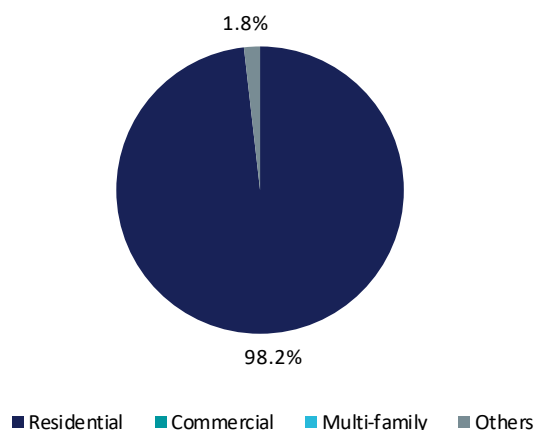
Poland █

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

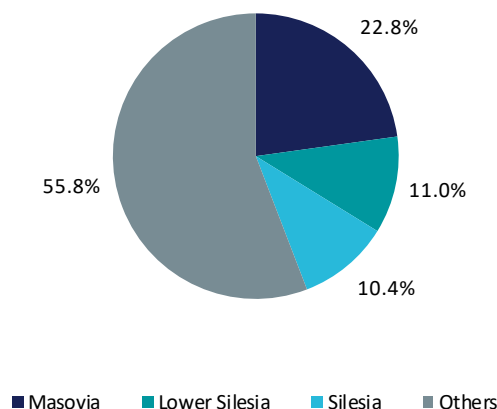
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	4,255	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	2,632	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	76.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	61.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Poland	Collateral score	5.8%
Main region	23% Masovia	RRL	-
Number of loans	111,816	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	20.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	1.8y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	9.5%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	80.3%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	39.8%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB/CPT

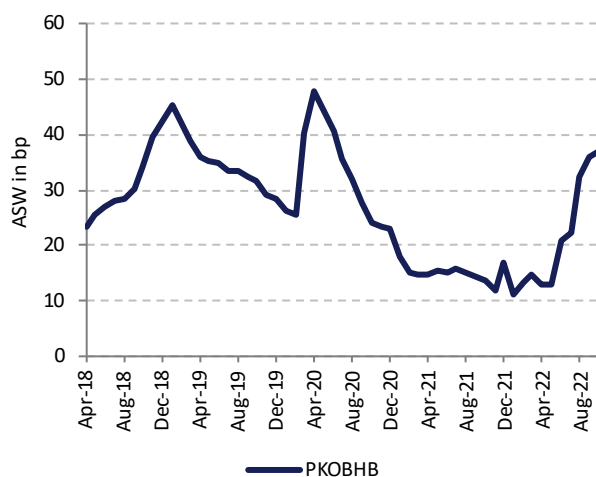
## Borrower Types



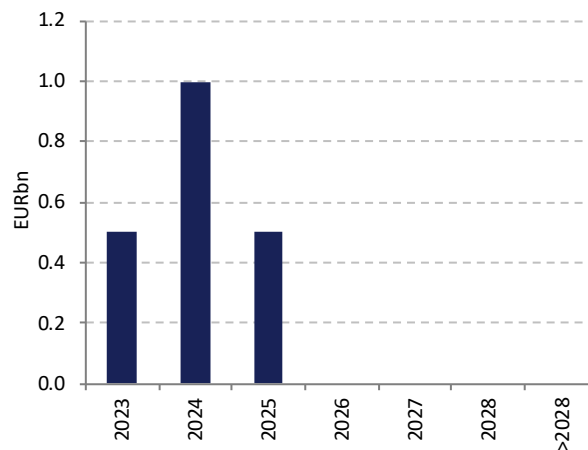
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)





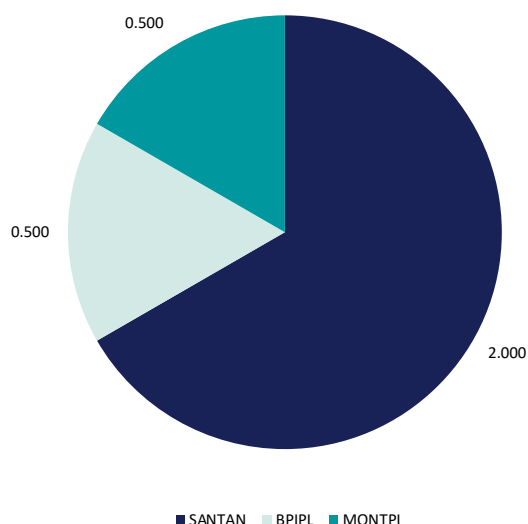
# Market Overview Covered Bonds

Portugal 

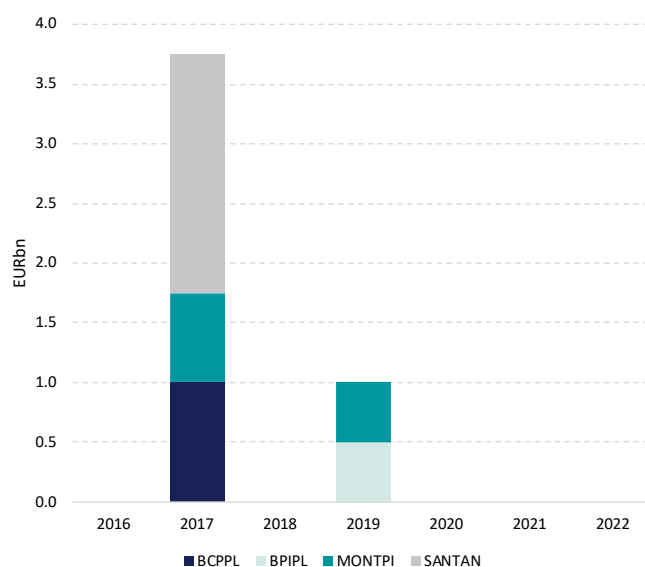
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 21.44bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 3.00bn
Amount outstanding	EUR 18.20bn	Number of benchmarks	4
Number of issuer	3	Outstanding ESG volume (Bmk)	-
No of cover pools	3	Number of ESG benchmarks	-
there of M / PS / others	3 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	-
Ratings (low / high)	A+ / AA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB, CPT

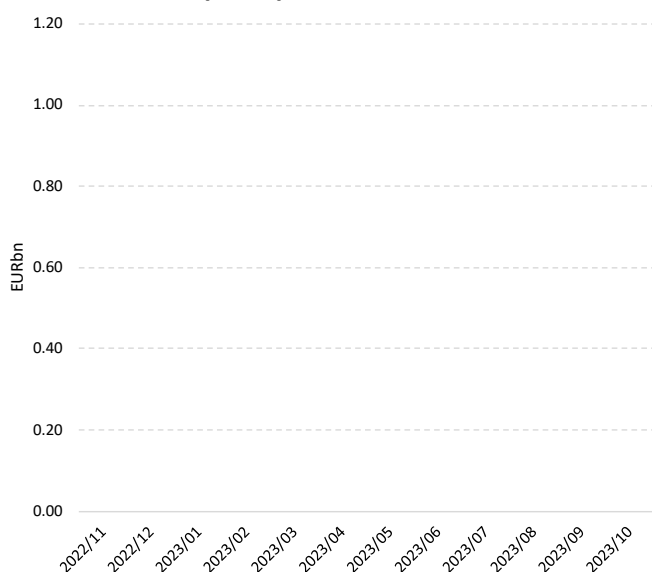
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



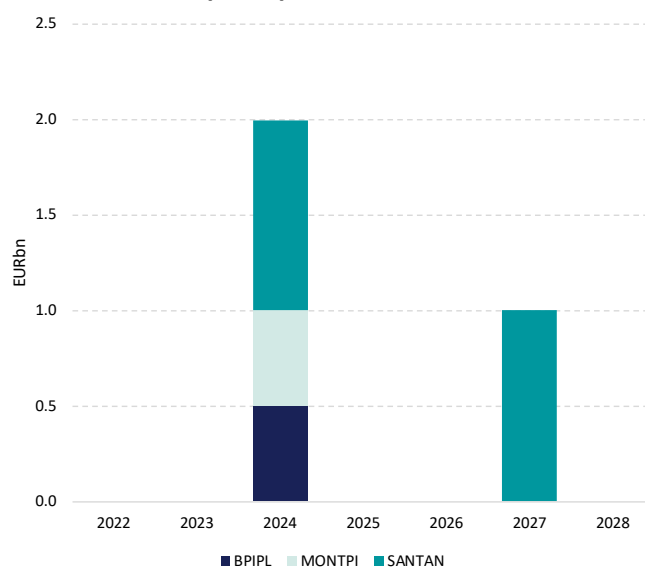
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

## Banco BPI

Portugal 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB	Stable
Moody's	Baa2	Stable
S&P	BBB+	Stable

## Homepage

[www.bancobpi.pt](http://www.bancobpi.pt)

Die Banco BPI (BPI) wurde 1981 gegründet und ist nach Assets die fünftgrößte portugiesische Bank. Seit Ende 2018 ist die BPI eine vollständige Tochter der spanischen CaixaBank. In ihren 339 Geschäftseinheiten (u. a. 290 Filialen und 16 „Premier Centres“ sowie 29 „Corporate and Institutional Centres“; 06/2022) betreut BPI, mit 4.461 Mitarbeitern, 1,7 Mio. Privat- und 190.000 Firmenkunden. BPI ist besonders im heimischen Retail Banking aktiv und kann bei Krediten und Einlagen jeweils einen Marktanteil von etwa 11% vorweisen (05/2022). Mit einem Anteil von 35% ist die Bank an der Allianz Portugal (Lebens- und Nicht-Lebensversicherer) und mit 50% an der Cosec (Exportkreditversicherung) beteiligt. Das Institut berichtet in den Segmenten: „Domestic Activities“ (FY/2021: 84,7% des operativen Ertrags; aufgeteilt in „Commerical Banking“ und „Equity holdings“) sowie „Equity Holdings in BFA and BCI“ (15,3%; aufgeteilt in „Angola“ und „Mozambique“). Über Minderheitsbeteiligungen ist BPI mit 48,1% an der angolanischen Banco de Fomento Angola und mit 35,7% an der mosambikanischen Banco Comercial e de Investimentos beteiligt, die zusammen das Segment „Equity Holdings“ bilden. Der Refinanzierungsmix der Gruppe besteht zum überwiegenden Teil aus Kundeneinlagen (H1/2022: 70% der Total Assets). Covered Bonds und NPS machen nur 4,5% des Funding-Mixes aus. Zur Unterstützung der nachhaltigen Entwicklung der Wirtschaft startete die Bank im Oktober 2021 ein Projekt, dass die Emission von Green Bonds zum Ziel hat. Die NPE-Quote lag zum Halbjahr 2022 bei 1,6% und die Deckungsquote bei 145%. BPI wies im H1/2022 eine CET1-Quote (phased-in) von 13,6%.

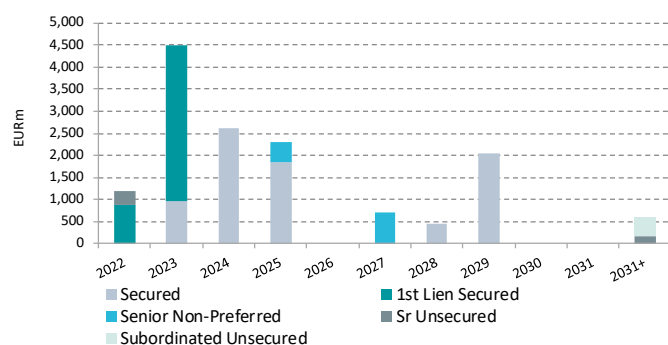
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	22,636	24,290	25,326
Total Securities	8,113	8,787	8,916
Total Deposits	26,009	28,872	29,955
Tier 1 Common Capital	2,529	2,600	2,572
Total Assets	37,786	41,378	43,119
Total Risk-weighted Assets	17,991	18,281	18,949

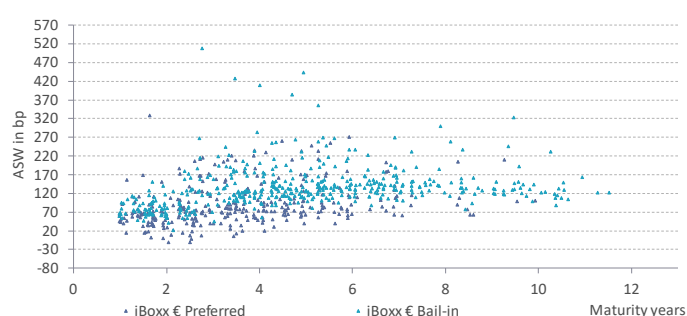
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	450	460	241
Net Fee & Commission Inc.	245	288	145
Net Trading Income	-12	27	37
Operating Expense	434	432	224
Credit Commit. Impairment	147	43	25
Pre-tax Profit	125	378	244

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.28	1.20	1.17	Liquidity Coverage Ratio	260.16	272.09	259.33
ROAE	3.20	8.65	10.72	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.75	6.32	5.98
Cost-to-Income	59.05	48.63	45.34	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.61	2.58	2.56
Core Tier 1 Ratio	14.06	14.22	13.57	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.08	2.06	2.03

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Supportwahrscheinlichkeit durch CaixaBank
- Kreditqualität im nationalen Vergleich
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Wirtschaftliches Umfeld
- Risiken des Exposures in Angola
- Profitabilität

# Banco BPI – Mortgage

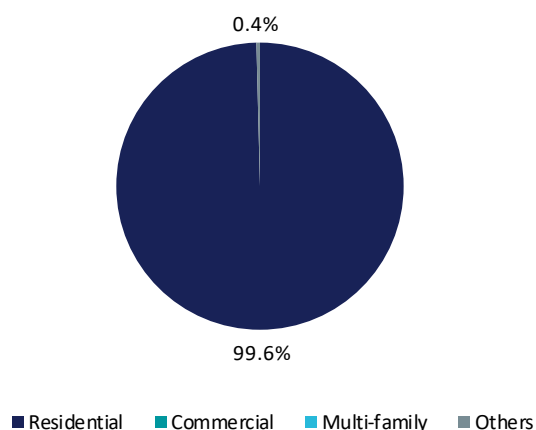
 Portugal 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

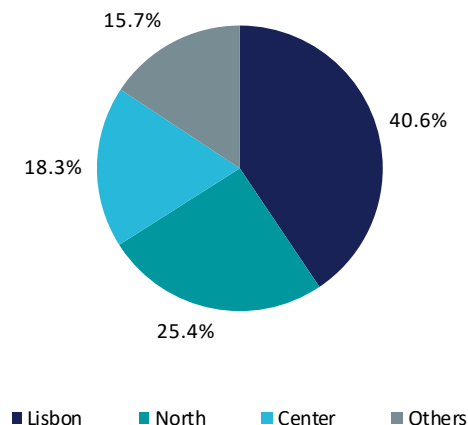
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,690	Rating (Moody's)	Aa2
Amount outstanding (EURm)	7,300	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	6.8%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	19.0%	Rating (DBRS)	AAL
Committed OC	16.5%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Portugal	Collateral score	5.0%
Main region	41% Lisbon	RRL	-
Number of loans	171,016	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	12.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.5y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	8.2%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	6.8%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	53.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

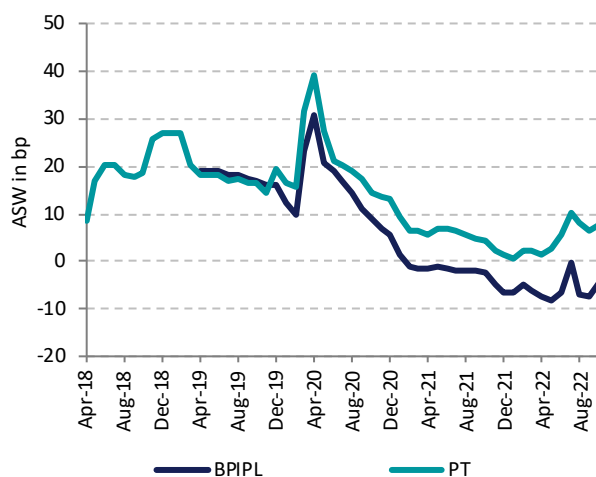
## Borrower Types



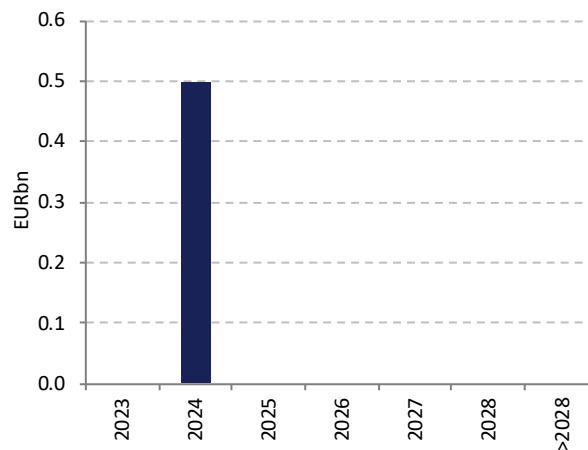
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Banco Santander Totta

Portugal 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB+	Stable
Moody's*	Baa2	Stable
S&P	BBB+	Stable

## Homepage

[www.santandertotta.pt](http://www.santandertotta.pt)

\*Senior Unsecured

Die Banco Santander Totta S.A. (BST), mit Hauptsitz in Lissabon, ist die operative Haupteinheit der Banco Santander in Portugal. Im Dezember 2000 wurde BST Teil der Santander Group und ist über diverse Holdings eine 100%-ige Tochtergesellschaft der spanischen Banco Santander S.A. (BS; global systemrelevantes Institut mit 1% zusätzlichem Kapitalpuffer). Die Santander Totta Gruppe ist die drittgrößte Bankengruppe in Portugal. Die über 4.700, fast ausschließlich in Portugal ansässigen Mitarbeiter, arbeiten in rund 390 Filialen (FY/2022). BST gliedert ihr Geschäft in die Segmente: „Retail Banking“ (FY/2021: 62,0% des operativen Einkommens), „Corporate Banking“ (8,4%), „Corporate Investment Banking“ (8,3%) sowie „Corporate Activities“ (21,3%). Im Jahresvergleich verzeichnete die BST einen Anstieg von digitalen Kunden um 7,5% auf 1,0 Mio. (FY/2021). Dadurch konnte auch der Sales-Anteil über digitale Kanäle auf 56% gesteigert werden. Das Kreditportfolio setzt sich überwiegend aus Privatkrediten (FY/2021: 55,4%) sowie Firmenkrediten (37,2%) zusammen. Hypotheken bilden mit 91,2% den größten Bestandteil der Privatkrediten. Der Marktanteil der BST bei Immobilienkrediten belief sich auf 21,7% (FY/2021). Gegenüber dem Vorjahr reduzierte sich die NPE-Quote von 2,6% auf 2,3% per Ende 2021. Im selben Zeitraum erhöhte sich die NPE-Deckungsquote auf 81,0% (FY/2021, FY/2020: 72,3%). Per FY/2021 lag die Kapitalanforderung für die CET1-Quote (FY/2021: 26,4%) bei 8,3% und für die MREL-Quote (26,5%) bei 17,8%. Das Liquiditätslevel, gemessen an der LCR, lag zum Jahresende 2021 bei 131,6%.

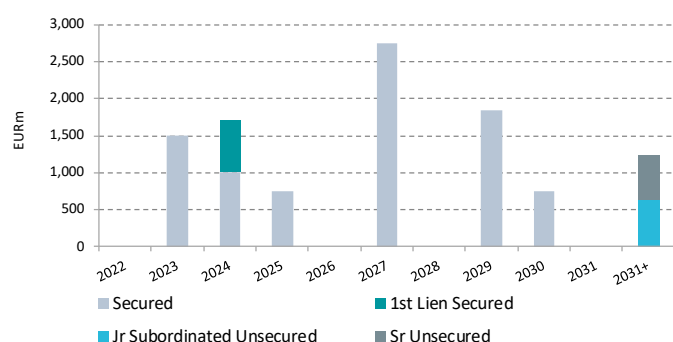
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	38,975	39,864	39,883
Total Securities	9,602	6,514	6,538
Total Deposits	36,270	38,959	41,298
Tier 1 Common Capital	3,759	3,918	2,705
Total Assets	54,403	56,167	58,271
Total Risk-weighted Assets	17,982	14,428	15,981

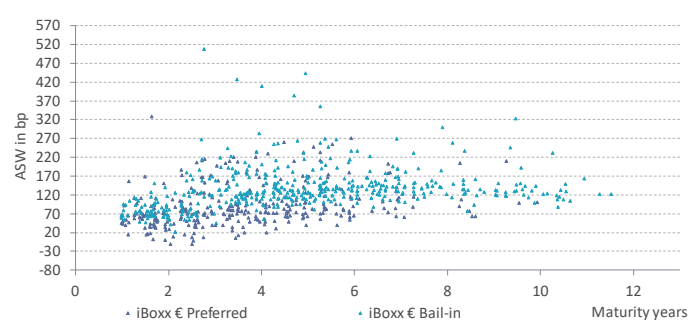
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	785	729	369
Net Fee & Commission Inc.	378	432	242
Net Trading Income	96	141	20
Operating Expense	673	803	281
Credit Commit. Impairment	188	73	-1
Pre-tax Profit	368	403	340

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.51	1.35	1.31	Liquidity Coverage Ratio	122.00	131.60	145.97
ROAE	6.65	6.47	12.27	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.11	7.09	4.70
Cost-to-Income	54.04	61.94	45.22	NPL/ Loans at Amortised Cost	3.88	3.41	3.33
Core Tier 1 Ratio	20.90	27.16	16.93	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.70	2.67	2.65

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Strategisch wichtige Einheit der Banco Santander
- Position im portugiesischen Bankenmarkt
- Asset-Qualität

## Risks / Weaknesses

- Risikokonzentration auf Portugal
- Profitabilität
- Level der Asset Encumbrance

## Banco Santander Totta – Mortgage

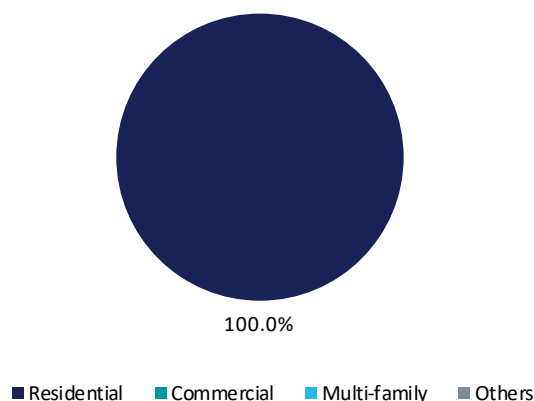
Portugal 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

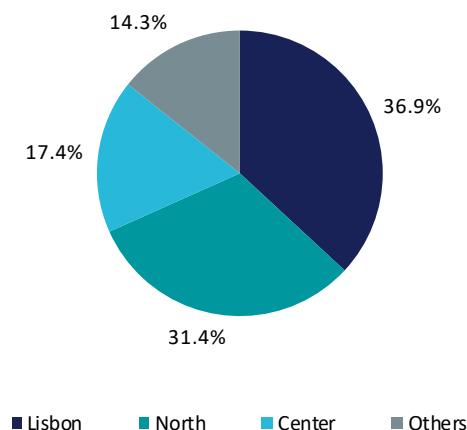
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	9,990	Rating (Moody's)	Aa2
Amount outstanding (EURm)	8,600	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	23.3%	Rating (Fitch)	A+
Current OC (nominal)	16.2%	Rating (DBRS)	AA
Committed OC	15.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Portugal	Collateral score	5.0%
Main region	37% Lisbon	RRL	-
Number of loans	170,869	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	26.3y	PCU	0
WAL (covered bonds)	4.5y	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	0.9%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	53.9%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	53.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

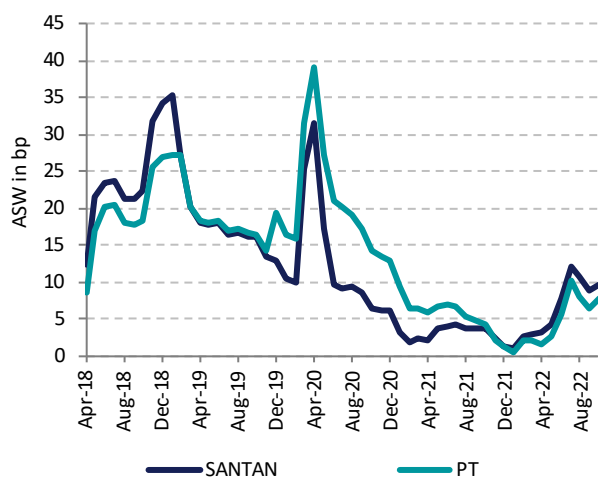
## Borrower Types



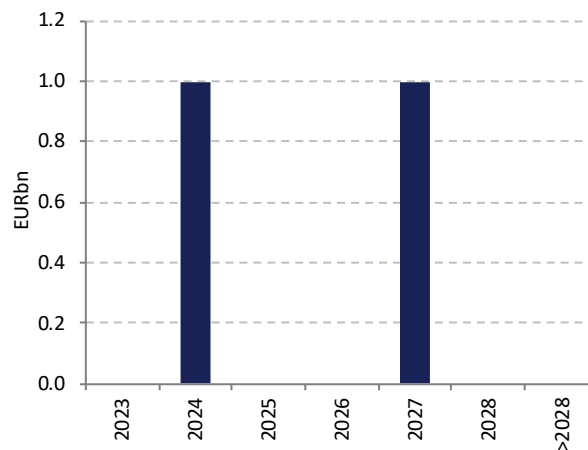
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

## Caixa Económica Montepio Geral

Portugal 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	B-	Positive
Moody's*	B2	Stable
S&P	-	-

## Homepage

[www.bancomontepio.pt](http://www.bancomontepio.pt)

\*Senior Unsecured

Die 1844 gegründete Caixa Económica Montepio Geral (CEMG) ist eine Sparkasse mit ausgeprägten Fokus auf das Retail Banking. 99,99% der Aktien werden von der Montepio Geral Associação Mutualista (MGAM) gehalten. Damit ist die CEMG im Eigentum der größten genossenschaftlichen Organisation Portugals. In knapp 279 Niederlassungen (H1/2022), mit rund 3.500 Mitarbeitern, betreut die CEMG Kunden in Portugal und verfügt über einen Marktanteil bei Einlagen und Krediten von 5% (FY/2021). Darüber hinaus ist das Institut über die 80,2%ige Tochter Finibanco Angola S.A. auch in Angola aktiv. Die Bank plant den Anteil weiter zu reduzieren und die Finibanco zu dekonsolidieren. Die Geschäftsaktivitäten fokussieren sich vor allem auf die Kreditvergabe an Privatkunden und KMUs. Die Berichterstattung erfolgt in den Segmenten „Banca Commercial“, welches sich in „Retail Banking“, „Social Economy“ und „Specialized Credit“ teilt sowie „Corporate and Investment Banking“ und „International Activity“, mit „Finibanco Angola“ und „Banco MG Cabo Verde“ (unter Liquidation). Mit einem Anteil von 63,6% des operativen Einkommens ist das Retail Banking, das bedeutendste Segment der CEMG (FY/2021). Die NPE-Quote lag per H1/2022 bei 7,7% (H1/2021: 9,3%), bei einer Deckungsquote von 53,8%. Im Rahmen des Transformationsplans 2022-2024 soll die Bank reorganisiert und ihre Tätigkeiten umstrukturiert werden. Durch Beteiligungsverkäufe sowie die Entscheidung zur Liquidierung der 100%igen Tochter Banco Montepio Geral Cabo Verde konnten Fortschritte im Umstrukturierungsprozess erzielt werden. Die CET1-Quote (fully phased) wurde mit 12,6% (H1/2022) ausgewiesen.

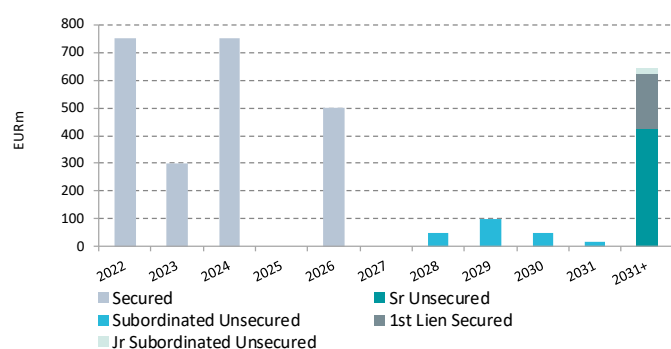
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	11,587	11,677	11,930
Total Securities	3,014	3,334	4,415
Total Deposits	12,502	12,787	13,036
Tier 1 Common Capital	1,114	1,122	1,137
Total Assets	17,941	19,713	19,842
Total Risk-weighted Assets	9,577	8,800	8,695

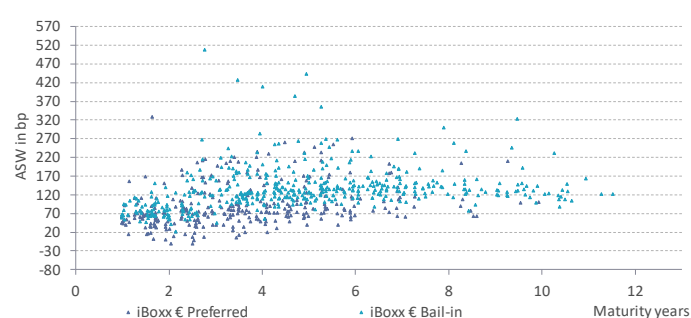
## Income Statement (EUR BMK)

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	243	244	121
Net Fee & Commission Inc.	115	116	60
Net Trading Income	18	11	21
Operating Expense	260	245	112
Credit Commit. Impairment	185	54	3
Pre-tax Profit	-119	34	45

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.51	1.36	1.32	Liquidity Coverage Ratio	200.43	284.91	262.70
ROAE	-5.72	0.57	3.31	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.23	5.70	5.75
Cost-to-Income	66.23	64.58	63.04	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	11.63	12.74	13.08	Reserves/Loans at Amort. Cost	6.31	4.28	4.14

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung (unterstützt durch Muttergesellschaft)
- Fokussierung auf Kernaktivitäten (Restrukturierung)
- Funding-Profil

## Risks / Weaknesses

- Asset-Qualität
- Profitabilität
- Fähigkeit zur Risikoabsorption

## Caixa Económica Montepio Geral – Mortgage

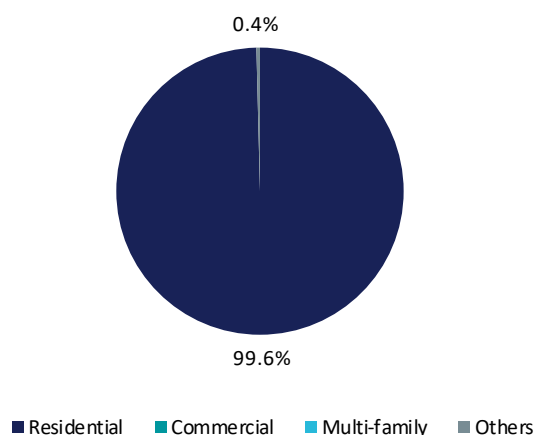
Portugal 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

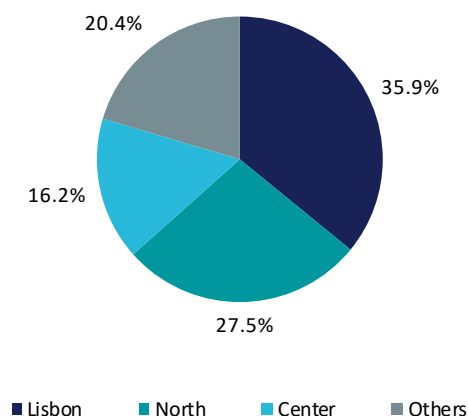
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,757	Rating (Moody's)	Aa3
Amount outstanding (EURm)	2,300	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	21.7%	Rating (Fitch)	AA-
Current OC (nominal)	19.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	18.00%	TPI	Very High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	0
Main country	100% Portugal	Collateral score	7.5%
Main region	36% Lisbon	RRL	-
Number of loans	56,217	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	12.2y	PCU	8
WAL (covered bonds)	2.0y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	7.3%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	54.3%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	51.1%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	CPT

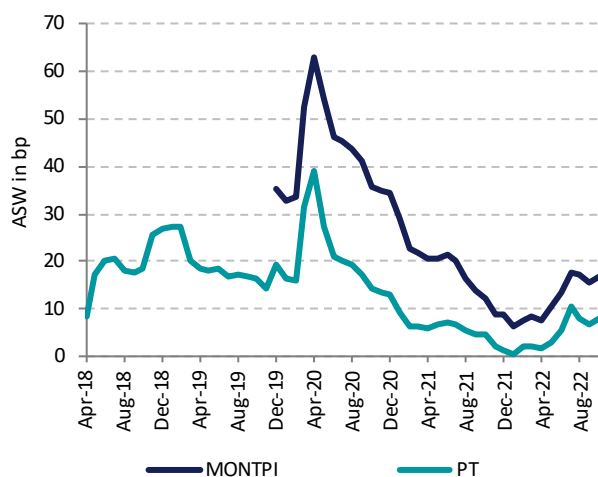
## Borrower Types



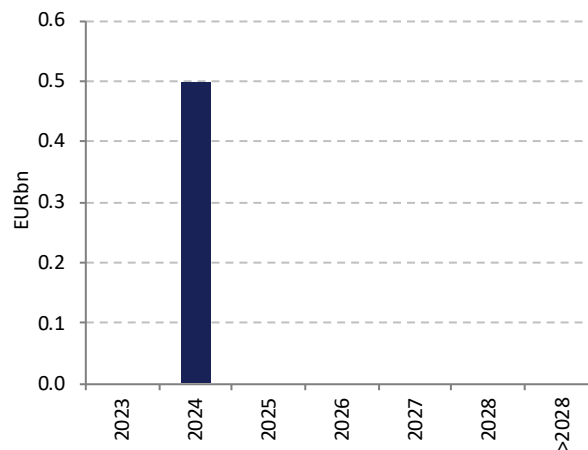
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



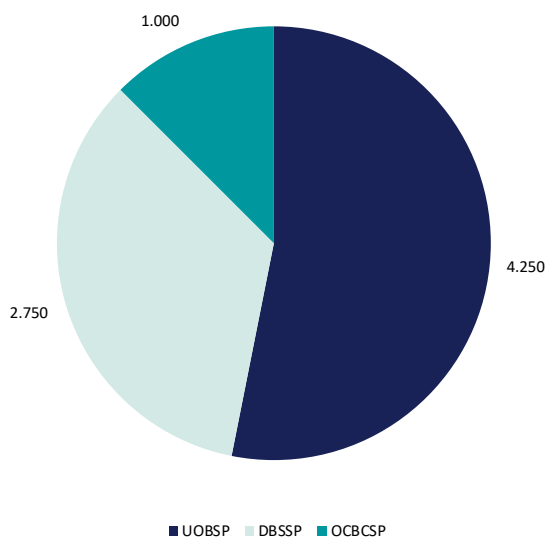
# Market Overview Covered Bonds

Singapore 

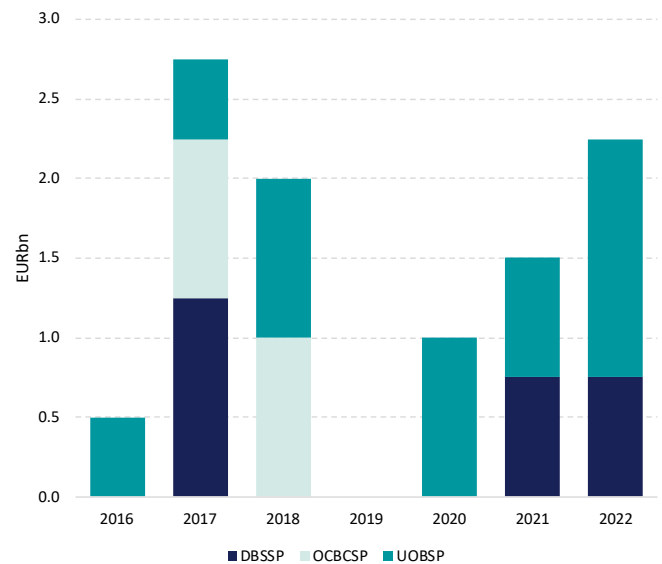
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 31.52bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 8.00bn
Amount outstanding	EUR 14.07bn	Number of benchmarks	11
Number of issuer	3	Outstanding ESG volume (Bmk)	-
No of cover pools	3	Number of ESG benchmarks	-
there of M / PS / others	3 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 2A	Maturity types	SB

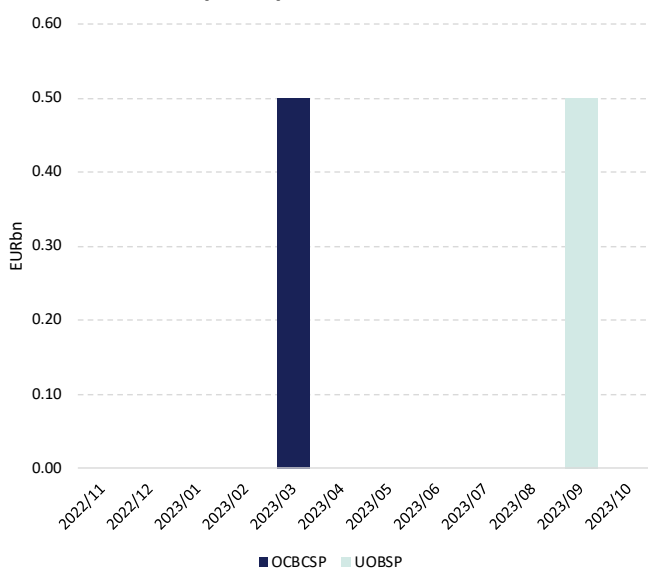
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



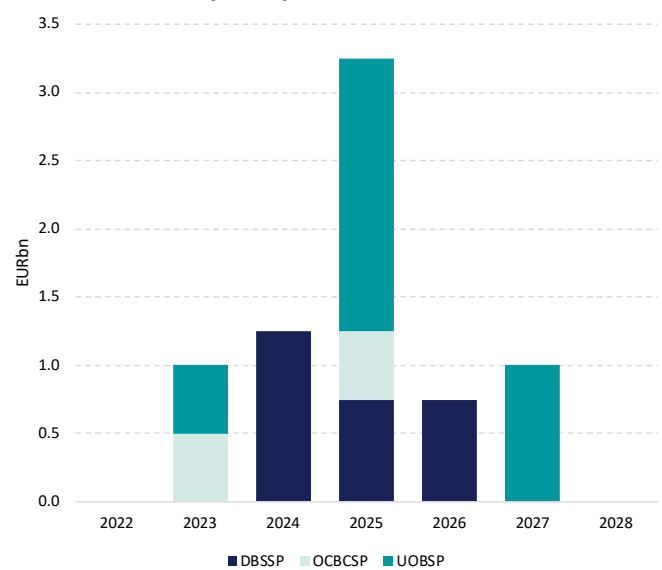
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1 2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22



# DBS Group Holdings

Singapore 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.dbs.com](http://www.dbs.com)

Die DBS Group Holdings (DBS) ist gemessen an der Bilanzsumme (FY/2021: SGD 686 Mrd.) die größte der drei dominanten Finanzgruppen in Singapur. Laut der Monetary Authority of Singapore (MAS) gilt sie als national systemrelevante Bank. Hauptanteilseigner der börsennotierten DBS ist mit 29,6% die Temasek Holdings Ltd. (Holding der singapurischen Regierung; 02. August 2022). Die DBS Bank Ltd. ist die 100%ige Tochter der DBS und die operative Haupteinheit der Gruppe. Insgesamt bedient die DBS mit ihren mehr als 33.000 Angestellten, 340.000 institutionelle Kunden sowie 11,8 Mio. Privat-/Vermögensverwaltungskunden weltweit. Die Gruppe bietet alle Finanzdienstleistungen einer Universalbank an und berichtet in den drei Kerngeschäftsfeldern „Institutional Banking“, „Consumer Banking/Wealth Management“ und „Treasury Markets“ sowie dem Segment „Other“. Neben ihrem Heimatmarkt Singapur (FY/2021: 66,0% des Ertrags v.St.) weist DBS eine starke Präsenz in den Regionen Hong Kong (18,2%), Großchina (ohne Hong Kong; 5,9%) sowie in Süd- und Südostasien (3,8%) auf. Während die DBS vorrangig Kapitalinstrumente emittiert, werden über die DBS Bank Ltd. Covered Bonds begeben. Der Funding-Mix der Bank besteht zum überwiegenden Teil aus Einlagen (FY/2021: 84%). Covered Bonds bildeten im FY/2021 einen Anteil von 10% am Wholesale Funding. Zur Unterstützung von nachhaltigen Projekten emittierte die DBS im Juli 2017 ihren ersten floating rate Green Bond, im Volumen von USD 500 Mio. Die NPL-Quote sank im Vergleich zum Q1/2021 um 30 Basispunkte auf 1,3% (Q1/2022). Mit einer CET1-Quote von 14,0% (Q1/2022) erfüllte die DBS die regulatorischen Anforderungen.

## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	229,565	266,750	291,914
Total Securities	91,700	93,028	120,653
Total Deposits	287,505	327,384	362,941
Tier 1 Common Capital	27,700	32,120	34,002
Total Assets	401,979	447,465	512,710
Total Risk-weighted Assets	198,594	223,507	240,030

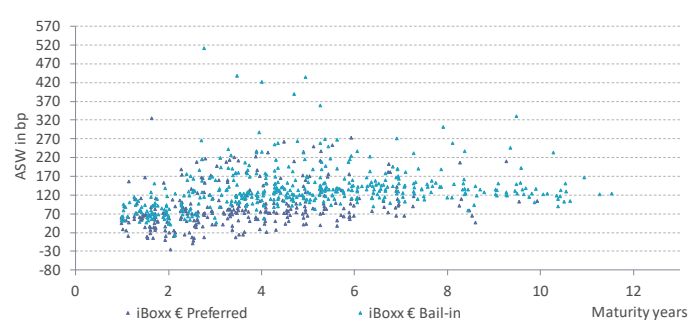
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	5,771	5,313	3,112
Net Fee & Commission Inc.	1,944	2,218	1,112
Net Trading Income	-	-	-
Operating Expense	3,940	4,077	2,214
Credit Commit. Impairment	1,836	15	69
Pre-tax Profit	3,413	4,897	2,773

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.62	1.45	1.51	Liquidity Coverage Ratio	138.33	134.73	141.36
ROAE	8.77	11.97	12.74	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.32	7.46	7.05
Cost-to-Income	42.47	45.30	43.80	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.64	1.30	1.29
Core Tier 1 Ratio	13.95	14.37	14.17	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.75	1.47	1.43

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Liquidität
- Profitabilität

## Risks / Weaknesses

- Regionale Expansion
- Evtl. Druck auf Kapital durch Erwerb Consumer Banking Geschäft in Taiwan von Citigroup

# DBS Bank – Mortgage

Singapore 

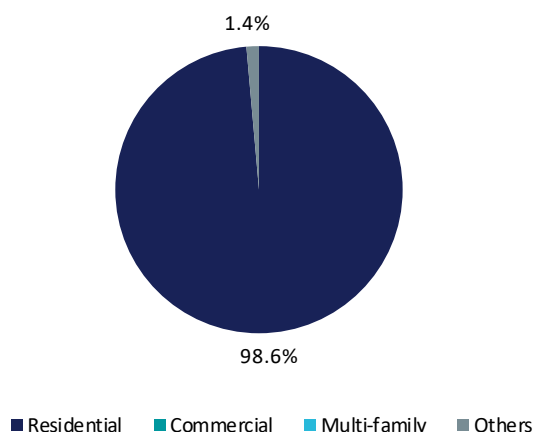
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

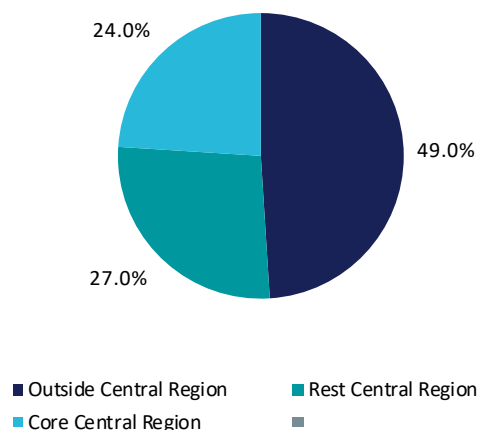
Cover pool volume (EURm)	12,177
Amount outstanding (EURm)	5,296
-thereof ≥ EUR 500m	51.9%
Current OC (nominal)	129.9%
Committed OC	9.9%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Singapore
Main region	49% Outside Central Region
Number of loans	25,032
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	20.0y
WAL (covered bonds)	3.1y
Fixed interest (cover pool)	53.6%
Fixed interest (covered bonds)	67.1%
LTV (indexed)	45.4%
LTV (unindexed)	53.6%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	AAA
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	5
Collateral score	5.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	6
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	2A
Risk weight	20%
Maturity structure (Bmk)	SB

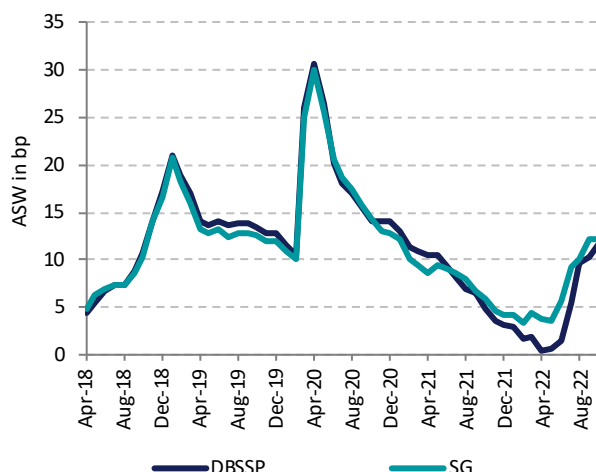
## Borrower Types



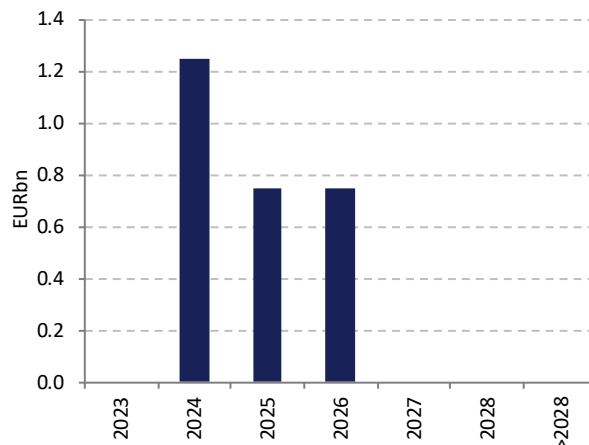
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## OCBC

Singapore 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Stable
Moody's*	Aa1	Stable
S&P	AA-	Stable

## Homepage

[www.ocbc.com](http://www.ocbc.com)

\*Senior Unsecured

Die Oversea-Chinese Banking Corporation Ltd. (OCBC) wurde 1932 durch den Zusammenschluss dreier lokaler Banken gegründet und ist das älteste Kreditinstitut Singapurs. Ihre Anteile sind an der Börse Singapur gelistet. Größte Anteilseigner sind die Citibank mit 15,4%, gefolgt von der Selat PTE Ltd. mit 14,5% (02. August 2022). Gemessen an der Bilanzsumme (FY/2021: SGD 542,2 Mrd.) ist die OCBC die zweitgrößte Bankengruppe des Landes und zählt zu den national systemrelevanten Instituten. Zu den Kernmärkten der Gruppe zählen Singapur (FY/2021: 40,0% des Kreditportfolios), Malaysia (9,7%), Indonesien (6,6%), der Großraum China (25,4%) und der Rest der Welt (18,3%). Insgesamt verfügt die Gruppe über mehr als 430 Filialen und Repräsentanzen in 19 Ländern und Regionen, davon 210 in Indonesien unter der Tochter OCBC NISP. Dabei fokussiert sich die Gruppe auf das Privat- und Firmenkundengeschäft, die Vermögensverwaltung sowie Versicherungen. Die OCBC berichtet in den Segmenten "Global Wholesale Banking" (FY/2021: 15% des Ertrags v.St.), "Global Consumer/Private Banking" (29%), "Global Treasury and Markets" (22%), "Insurance" (22%) sowie das nicht operative Segment "Others" (12%). Die OCBC verpflichtet sich im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsziele zur Förderung der ökologischen und sozialen Transformation. Dazu entwickelte sie im März 2020 ein Sustainability Bond Framework, was es der OCBC ermöglicht grüne, soziale und nachhaltige Bonds zu emittieren. Die NPL-Quote reduziert sich im Vergleich zum Q1/2021 um 10 Basispunkte auf 1,4% (Q1/2022). Mit einer CET1-Quote von 15,2% (Q1/2022) erfüllte die OCBC die regulatorischen Anforderungen.

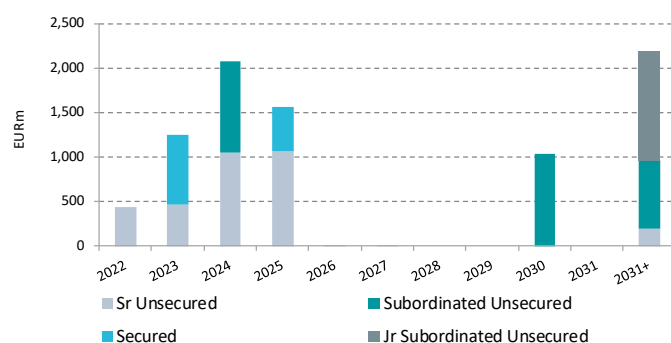
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	162,995	186,716	202,488
Total Securities	50,504	52,538	55,601
Total Deposits	194,766	223,314	239,854
Tier 1 Common Capital	20,538	22,726	23,773
Total Assets	322,477	353,621	381,530
Total Risk-weighted Assets	134,920	146,660	159,235

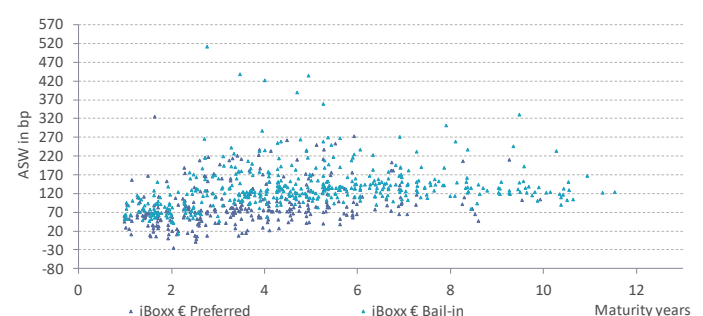
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	3,794	3,685	2,148
Net Fee & Commission Inc.	1,274	1,413	670
Net Trading Income	681	538	278
Operating Expense	2,824	3,002	1,683
Credit Commit. Impairment	1,277	546	73
Pre-tax Profit	2,648	3,575	2,277

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.61	1.54	1.62	Liquidity Coverage Ratio	150.27	158.76	145.45
ROAE	7.47	9.54	10.74	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.63	6.60	6.44
Cost-to-Income	41.71	42.12	41.69	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.49	1.47	1.31
Core Tier 1 Ratio	15.22	15.50	14.93	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.39	1.19	1.15

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Funding-Profil
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Ökonomischer Ausblick in Großchina
- Vermögensrisiko (Corona-Pandemie)

# OCBC – Mortgage

Singapore 

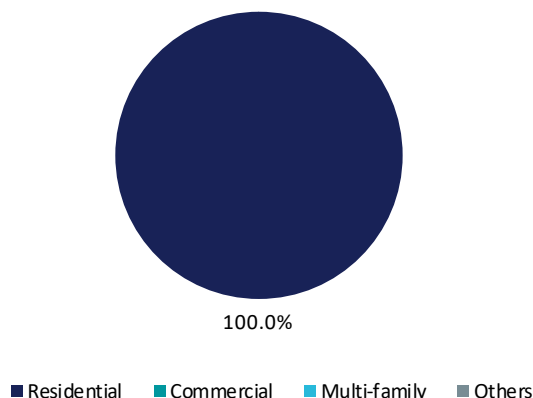
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

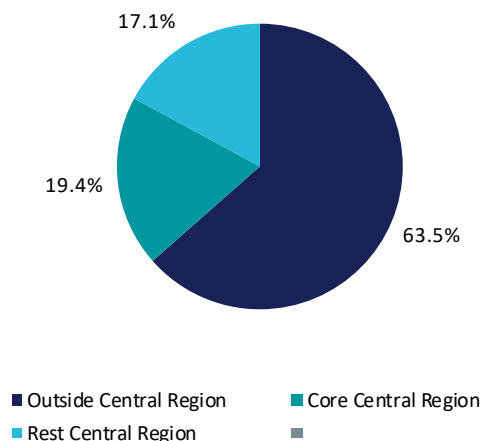
Cover pool volume (EURm)	7,310
Amount outstanding (EURm)	2,183
-thereof ≥ EUR 500m	45.8%
Current OC (nominal)	234.8%
Committed OC	15.6%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Singapore
Main region	64% Outside Central Region
Number of loans	16,050
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	19.4y
WAL (covered bonds)	1.1y
Fixed interest (cover pool)	31.3%
Fixed interest (covered bonds)	85.1%
LTV (indexed)	45.7%
LTV (unindexed)	54.5%
Loans in arrears	0.1%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	AAA
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	5
Collateral score	5.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	6
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	2A
Risk weight	20%
Maturity structure (Bmk)	SB

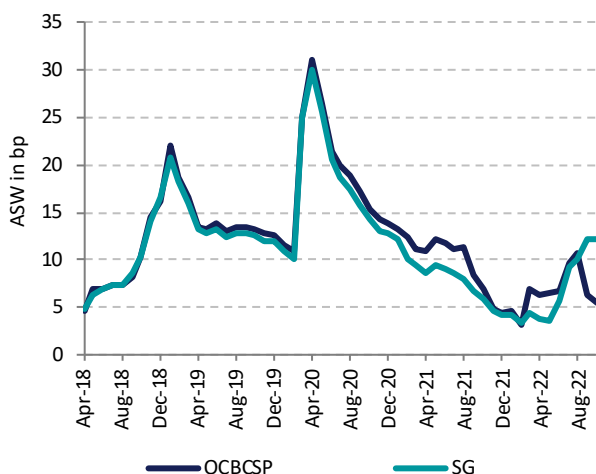
## Borrower Types



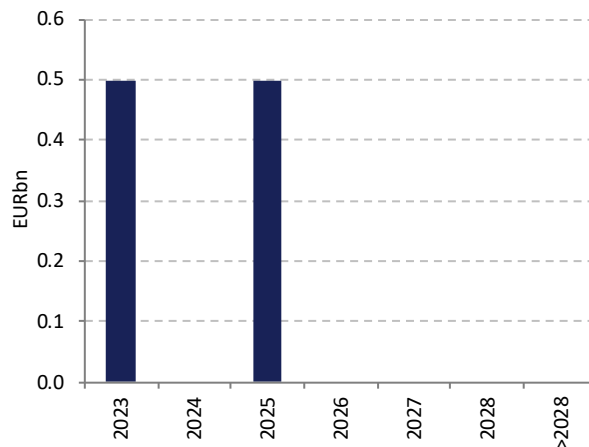
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

# United Overseas Bank

Singapore 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	AA-	Negative
Moody's*	Aa1	Stable
S&P	AA-	Stable

## Homepage

[www.uobgroup.com](http://www.uobgroup.com)

\*Senior Unsecured

Die in Singapur ansässige United Overseas Bank Ltd. (UOB) wurde 1935 gegründet und gilt als national systemrelevantes Institut. Sie gehört heute zu den drei größten Banken des Landes und ist international präsent, wobei der Schwerpunkt des Geschäftes im asiatischen Raum liegt. Die Aktien sind an der Börse Singapur gelistet. Das Institut berichtet in den Segmenten: „Group Retail“, „Group Wholesale Banking“, „Global Markets“ sowie dem nicht operativen Segment „Other“. Die UOB Group verfügt über ein breites Filialnetz von über 500 Niederlassungen verteilt auf 19 Länder weltweit, mit Fokus auf die Region Asia-Pacific. Mit Blick auf das Kreditportfolio entfiel der größte Anteil auf den Heimatmarkt Singapur (51%; per 31.03.2022), gefolgt von der Region Großchina (16%) und Malaysia (9%). Im Januar 2022 gab die UOB bekannt, dass Privatkundengeschäft der Citigroup in den Ländern Indonesien, Malaysia, Thailand und Vietnam für SGD 4,9 Mrd. zu übernehmen. Damit verdoppelt die UOB die Anzahl ihrer Privatkunden in den ASEAN Ländern. Ihren Kunden bietet die Bank eine breite Palette an Finanzdienstleistungen an. Hierzu zählen u. a. Private Banking, Commercial und Corporate Banking, Investment Banking, Kapitalmarktaktivitäten, Treasury Services, Asset Management, Versicherungs- und Wertpapierhandelsdienstleistungen und Kreditkarten. Zur Finanzierung von nachhaltigen Projekten emittierte die UOB 2021 in zwei Tranchen ihren ersten Sustainability Bond und ESG Bank Capital. Per 30. Juni 2022 wurde für das Institut eine CET1-Quote von 13,1% und eine Leverage Ratio von 6,6% ausgewiesen, während die NSFR mit 111% angegeben wurde.

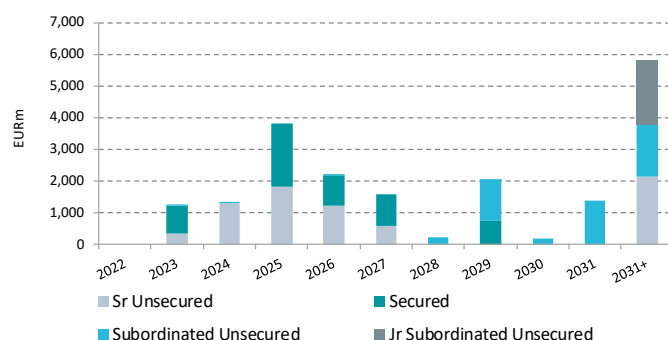
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	171,446	200,042	218,337
Total Securities	38,837	40,791	54,911
Total Deposits	200,760	229,992	246,200
Tier 1 Common Capital	20,553	22,785	23,695
Total Assets	267,072	299,576	339,191
Total Risk-weighted Assets	139,433	168,967	180,632

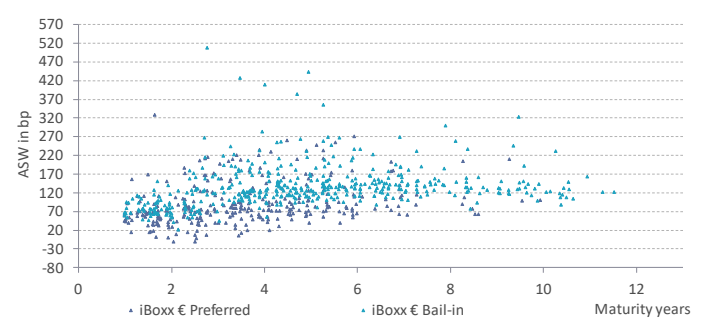
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	3,837	4,021	2,380
Net Fee & Commission Inc.	1,214	1,484	764
Net Trading Income	614	494	172
Operating Expense	2,660	2,715	1,503
Credit Commit. Impairment	1,014	376	214
Pre-tax Profit	2,248	3,108	1,715

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.57	1.56	1.61	Liquidity Coverage Ratio	139.12	132.91	140.42
ROAE	7.24	9.73	9.47	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.99	7.76	7.23
Cost-to-Income	45.12	43.53	43.83	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.66	1.66	1.71
Core Tier 1 Ratio	14.74	13.48	13.12	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.51	1.33	1.30

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 14.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kreditqualität
- Marktstellung (KMU) in Singapur

## Risks / Weaknesses

- Exposure Risiken in Schwellenländern
- Asset Risk (Corona-Pandemie)

# United Overseas Bank – Mortgage

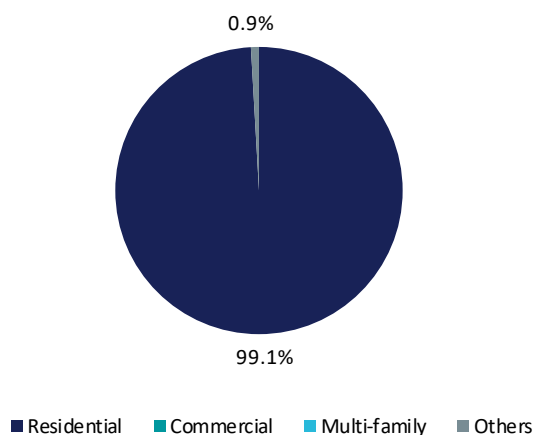
Singapore 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

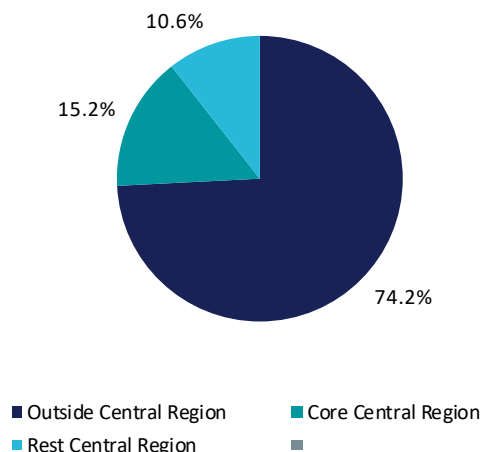
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	12,029	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	6,587	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	64.5%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	82.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	15.9%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	5
Main country	100% Singapore	Collateral score	5.0%
Main region	74% Outside Central Region	RRL	aa-
Number of loans	25,757	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.5
WAL (cover pool)	21.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	1.3y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	67.3%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	76.6%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	50.2%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	56.4%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

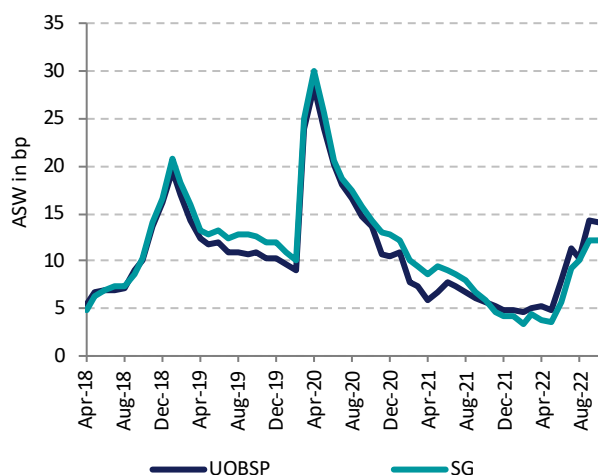
## Borrower Types



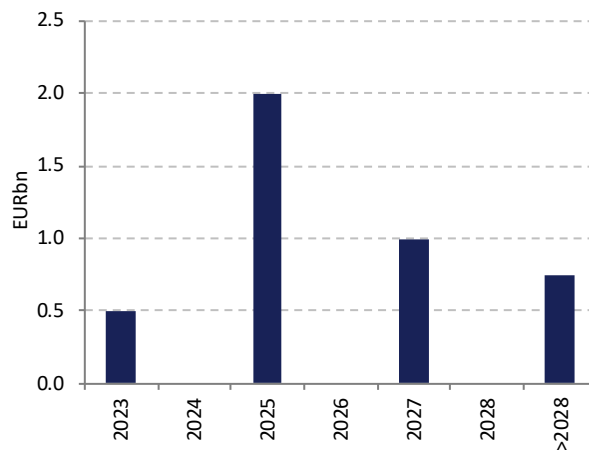
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



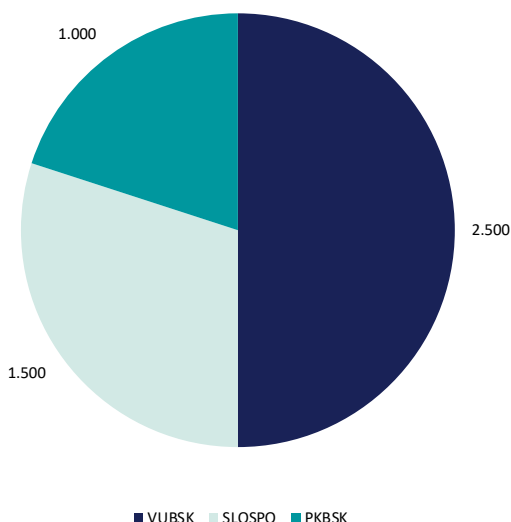
# Market Overview Covered Bonds

Slovakia 

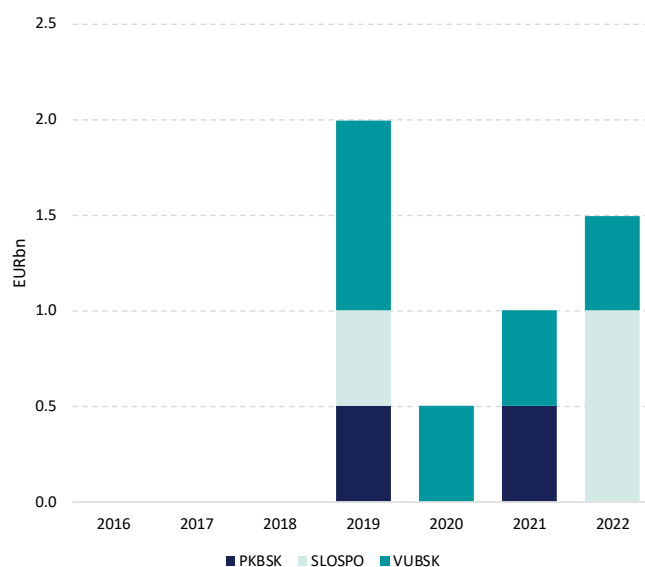
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 14.76bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 5.00bn
Amount outstanding	EUR 10.53bn	Number of benchmarks	10
Number of issuer	4	Outstanding ESG volume (Bmk)	EUR 0.50bn
No of cover pools	4	Number of ESG benchmarks	1
there of M / PS / others	4 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	EUR 0.50bn
Ratings (low / high)	AA+ / AAA	Number of subbenchmarks	2
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	SB

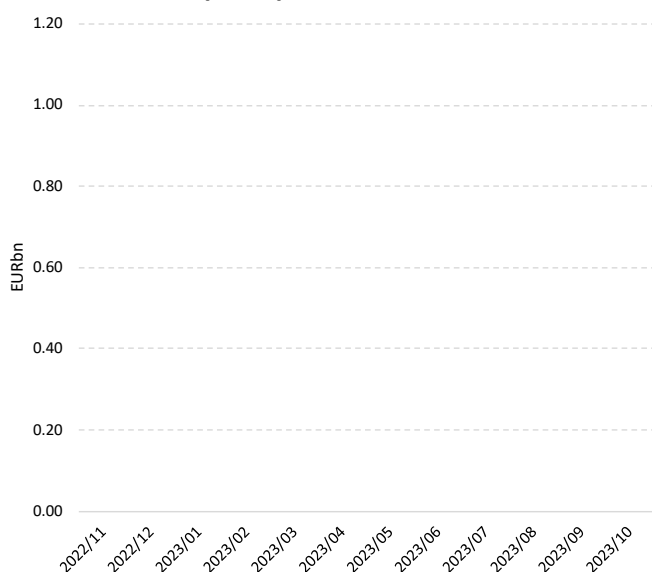
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



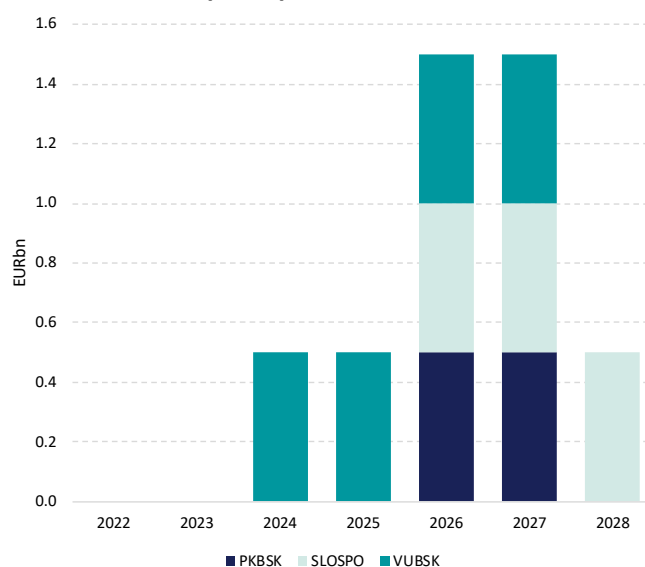
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

## Prima Banka

Slovakia 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.primabanka.sk](http://www.primabanka.sk)

Die Prima banka Slovensko, a.s (Prima Banka) mit Hauptsitz in Žilina wurde im Jahr 1992 von 193 slowakischen Städten und Gemeinden gegründet. Sie diente damals zur Bereitstellung von Finanzierungen und Dienstleistungen für slowakische Städte und Gemeinden. Seit dem Kauf der Mehrheitsanteile durch Penta Investments (Private Equity Investor) im Jahr 2011 fokussiert sich die Bank zunehmend auch auf den Retail-Bereich. Zum Jahresende 2021 hielt Penta Financial Services Ltd. (Private Equity) über 99% der Anteile. Heute richtet sich die Prima Banka mit ihrem Angebot vornehmlich an Privatkunden, Selbstständige, KMUs und Kommunen. Marktführerin ist die Bank bei Kommunen mit über 2.000 Kunden. Bei Krediten und Einlagen wies die Bank einen Marktanteil von 5,0% bzw. 5,6% aus (06/2021). Im FY/2021 verzeichnete das Kreditportfolio ein Wachstum von 14,4%. Nach eigenen Angaben wächst das Kreditportfolio der Bank dreimal so schnell wie der Markt. Prima Bankas Angebot umfasst grundlegende Bankdienstleistungen einer Universalbank wie die Kontoführung, Annahme von Einlagen, Kreditgewährung sowie inländische und grenzüberschreitende Zahlungen. Mit ihren 120 Filialen ist die Bank in allen 79 Distrikten der Slowakei vertreten. Das Funding besteht zum Überwiegenden Teil aus Privatkundeneinlagen. Der Anteil der Covered Bonds am Finanzierungsmix der Bank stieg, seit der Debütemission eines solchen im Jahr 2019 auf 11% der Passiva an (06/2021). Die NPL-Quote konnte seit 2017 (FY/2017: 8,1%) reduziert werden und beläuft sich per Ende H1/2021 auf 2,0%, bei einer Deckungsquote von 169%.

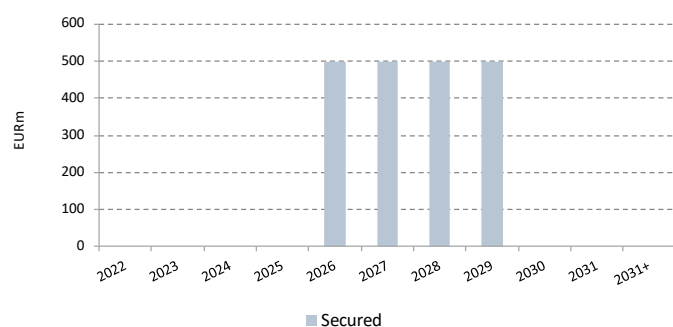
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	3,834	4,406	5,118
Total Securities	221	170	161
Total Deposits	3,609	3,890	3,886
Tier 1 Common Capital	347	364	382
Total Assets	4,531	5,331	5,735
Total Risk-weighted Assets	2,109	2,271	2,696

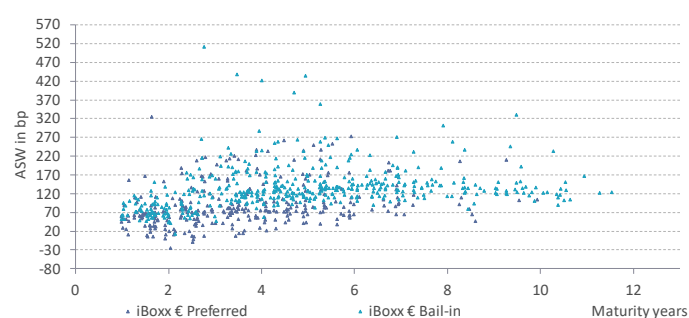
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	54	48	23
Net Fee & Commission Inc.	25	26	15
Net Trading Income	0	1	-0
Operating Expense	58	53	25
Credit Commit. Impairment	4	7	1
Pre-tax Profit	18	18	13

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.26	0.98	0.84	Liquidity Coverage Ratio	250.09	-	-
ROAE	4.93	4.79	6.82	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	7.65	6.83	6.66
Cost-to-Income	72.25	69.41	64.85	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	16.43	16.04	14.17	Reserves/Loans at Amort. Cost	3.61	3.16	2.66

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kundeneinlagenbasis
- NPL-Quote

## Risks / Weaknesses

- Kreditwachstum
- Diversifikation



# Prima Banka – Mortgage

Slovakia 

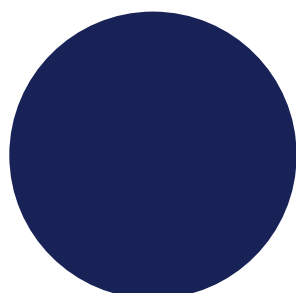
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,797
Amount outstanding (EURm)	1,500
-thereof ≥ EUR 500m	66.7%
Current OC (nominal)	86.5%
Committed OC	5.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Slovakia
Main region	23% Bratislava
Number of loans	60,082
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	11.3y
WAL (covered bonds)	5.1y
Fixed interest (cover pool)	100.0%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	55.3%
LTV (unindexed)	n/a
Loans in arrears	0.0%

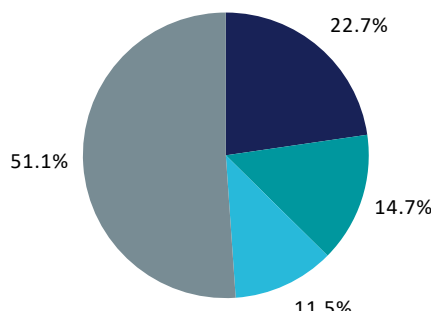
Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	Unpublished
Collateral score	8.6%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	2
Outstanding ESG BMKS	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	SB

## Borrower Types



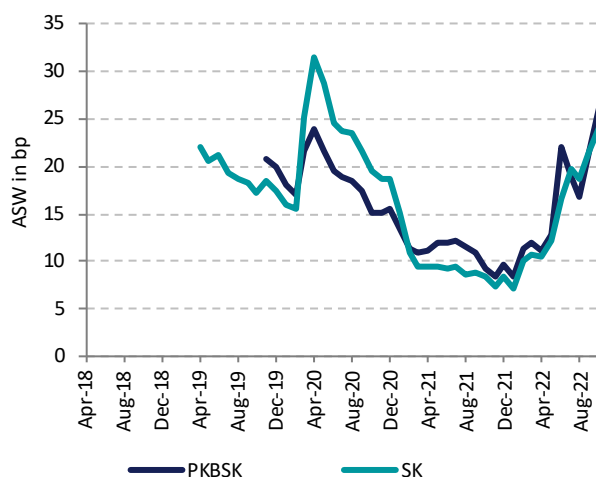
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution



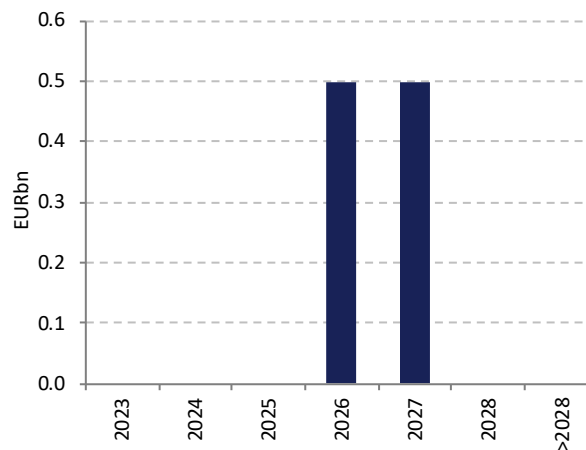
■ Bratislava ■ Zilina ■ Presov ■ Others

## Spread Development



— PKBSK — SK

## Redemption Profile (Bmk)



## Slovenská sporiteľňa

Slovakia 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.slsp.sk](http://www.slsp.sk)

Im Jahr 1825 wurde Slovenská sporiteľňa (SLSP) als erste Sparkasse in der Slowakei gegründet. Seit 2001 gehört das national systemrelevante Institut (unter direkter EZB-Aufsicht) mit Hauptsitz in Bratislava vollständig zur österreichischen Erste Group. Die Erste Group ist eine der bedeutendsten Bankengruppen für Privat- und Firmenkunden in der Region Zentral- und Osteuropa (CEE). SLSP ist gemessen an der Bilanzsumme (H1/22: EUR 24,0 Mrd.) die größte Geschäftsbank in der Slowakei und betreut mit rund 3.630 Mitarbeitern etwa 2,0 Mio. Kunden in landesweit 195 Filialen. Das Institut bietet seinen Privat- und Firmenkunden sowie KMUs und öffentlichen Institutionen, neben dem originären Bankgeschäft, auch Produkte aus dem Bereich Asset Management an. Im Einlagengeschäft sowie bei Krediten weist die Bank einen Marktanteil von 23,3% bzw. 22,5% auf (H1/2022). Damit liegt sie im nationalen Vergleich bei Krediten auf dem zweiten Rang, während sie bei Einlagen Marktführerin ist. Das Institut berichtet in den Segmenten: „Retail“ (FY/2021: 48% des operativen Ergebnisses), „Corporates“ (26%), „Asset Liability Management, Local Corporate Center“ (22%) sowie „Group Markets“ (4%). Der Refinanzierungsmix der Gruppe besteht zum überwiegenden Teil aus Retail Funding (H1/2022: 62,7% am gesamten Funding-Mix). Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsaktivitäten emittierte die Bank im Juni 2021 ihren ersten Green Bond (EUR 100 Mio.). Der Bond wurde unter Einhaltung des Sustainable Finance Frameworks der Erste Gruppe erstellt. Im ersten Halbjahr 2022 lag die NPL-Quote bei 1,8%, bei einer NPL-Deckungsquote von 104,2%. Die CET1-Quote erfüllte mit 15,6% (phased-in; H1/2022) die regulatorischen Anforderungen.

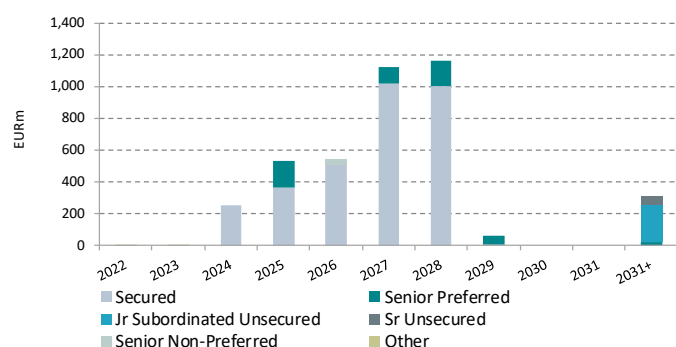
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	14,820	15,768	16,846
Total Securities	3,789	3,991	3,983
Total Deposits	14,869	15,973	16,302
Tier 1 Common Capital	1,250	1,400	1,503
Total Assets	20,706	23,154	24,041
Total Risk-weighted Assets	8,629	8,971	9,647

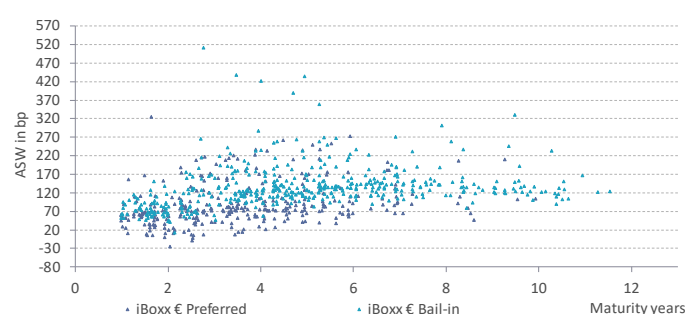
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	434	428	213
Net Fee & Commission Inc.	147	174	94
Net Trading Income	9	6	9
Operating Expense	287	292	155
Credit Commit. Impairment	108	1	25
Pre-tax Profit	148	302	130

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	2.27	1.93	1.86	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	6.24	12.23	9.90	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.08	6.07
Cost-to-Income	52.91	49.10	50.02	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.43	1.84
Core Tier 1 Ratio	14.49	15.61	15.58	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.54	2.08

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Franchise Position
- Kapitalisierung
- Einlagenbasis

## Risks / Weaknesses

- Kreditwachstum
- Fokus auf Heimatmarkt
- Ertragslage durch intensiven Wettbewerb

## Slovenská sporiteľňa – Mortgage

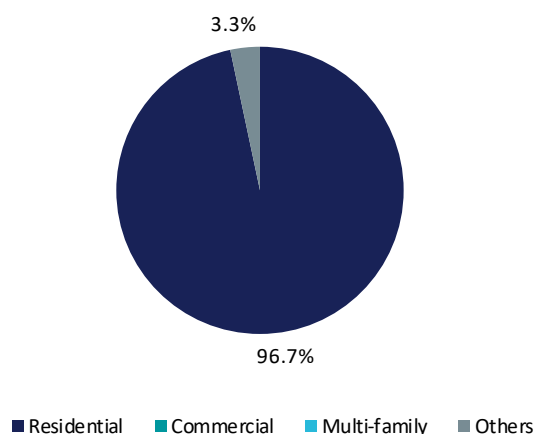
Slovakia 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

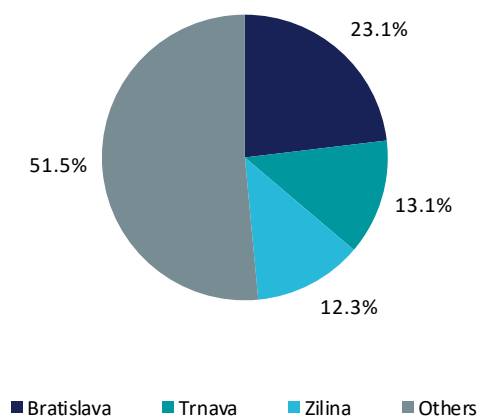
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	4,815	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	2,811	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	53.4%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	71.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Slovakia	Collateral score	6.7%
Main region	23% Bratislava	RRL	-
Number of loans	101,377	JRL	-
Number of borrowers	93,022	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	51,758	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	20.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.3y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	86.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	48.9%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	53.8%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

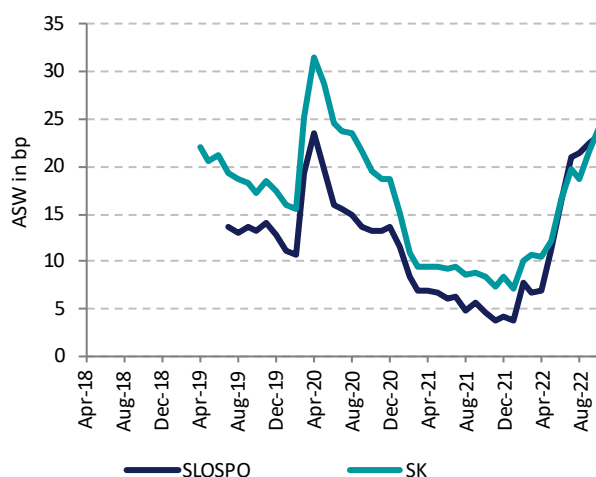
## Borrower Types



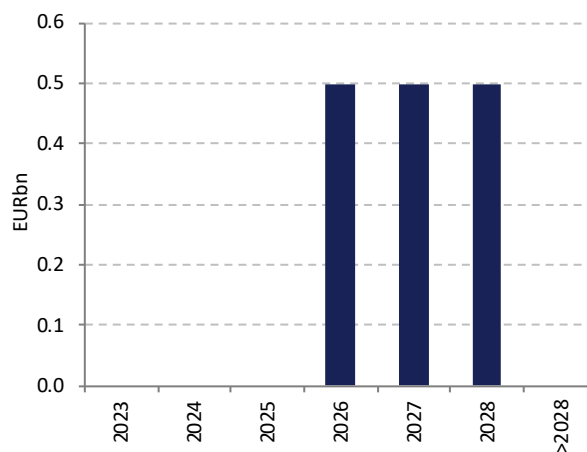
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

## Tatra banka

Slovakia 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.tatrabanka.sk](http://www.tatrabanka.sk)

Die Tatra banka (Tatra) mit Hauptsitz in Bratislava wurde im Jahr 1990 gegründet und ist gemessen an der Bilanzsumme (FY/2021: EUR 19,5 Mrd.) das drittgrößte Institut in der Slowakei. Die Aktien der Tatra sind an der Börse Bratislava gelistet, wobei die Raiffeisen CEE Region Holding GmbH (indirekt Raiffeisen Bank International) mit 78,8% (FY/2021) der stimmenberechtigten Anteile Mehrheitseigner des Institutes ist. Zur Tatra banka Gruppe zählen eine Reihe von Tochterunternehmen, z. B. Tatra Leasing, Tatra Residence und Tatra Asset Management. Die Universalbank mit über 3.300 Mitarbeitern und 149 Niederlassungen (FY/2021; Niederlassungen der Tatra und Raiffeisen Bank) verfügt traditionell über ein starkes Franchise im Corporate Segment sowie bei wohlhabenden Privatkunden. In ihrer Berichterstattung unterteilt Tatra ihr Geschäft in vier operative Segmente: „Corporate Clients“, „Financial Institutions and Public Sector“, „Retail Customers“ und „Investment Banking and Treasury“ sowie in das nicht operative Segment „Equity investments and others“. Der Funding-Mix der Tatra besteht gemessen an den Passiva zu 74% (Q3/2021) aus Kundeneinlagen (Retail & Corporate), 20% Bank Deposits und emittierten Bonds mit 5%. 51% der emittierten Bonds entfielen auf Covered Bonds und 49% auf Senior Unsecured Bonds. Im April 2021 begab die Tatra ihren ersten Green Bond im Volumen von EUR 300 Mio. Die Gelder aus der Emission sollen ausschließlich zur Finanzierung von umweltfreundlichen Projekten verwendet werden. Die NPE-Quote reduzierte sich gegenüber Q3/2021 von 1,3% (Q3/2021) auf 1,2%. Mit einer CET1-Quote von 15,5% (FY/2021) wurde die regulatorische Anforderung übertroffen.

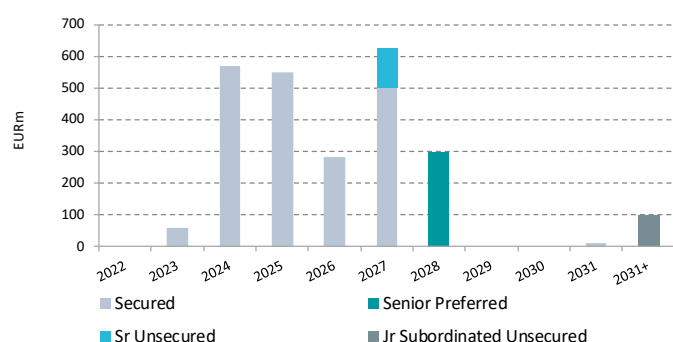
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	11,328	12,486	13,353
Total Securities	2,217	2,431	2,516
Total Deposits	12,270	13,474	13,973
Tier 1 Common Capital	941	1,103	1,115
Total Assets	15,641	19,512	20,018
Total Risk-weighted Assets	6,295	7,103	7,728

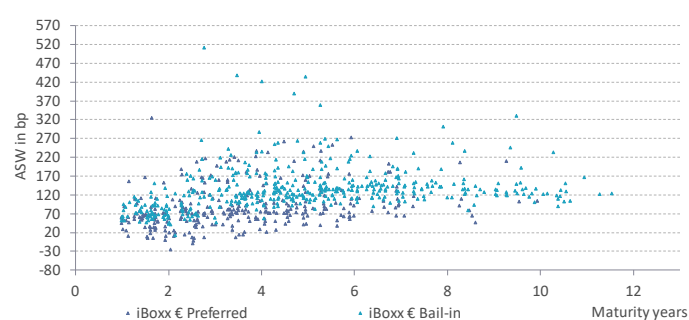
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	292	300	150
Net Fee & Commission Inc.	133	155	79
Net Trading Income	29	27	15
Operating Expense	246	242	130
Credit Commit. Impairment	66	27	24
Pre-tax Profit	140	210	92

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.97	1.73	1.54	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	8.17	11.67	10.01	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.06	5.68
Cost-to-Income	53.97	50.12	53.02	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.06	1.92
Core Tier 1 Ratio	14.94	15.52	14.43	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.94	1.88

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Funding-Profil

## Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken (Gewerbeimmobilien)
- Liquiditätspuffer

# Tatra banka – Mortgage

Slovakia 

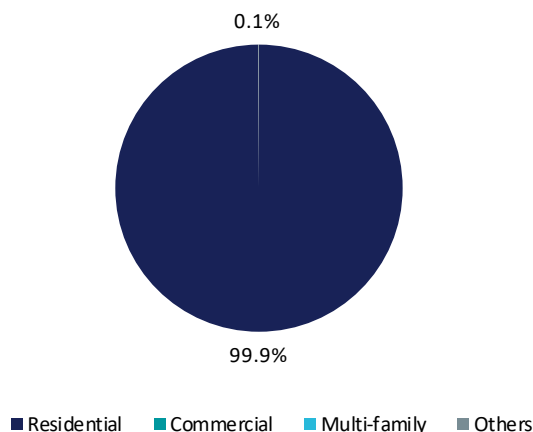
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

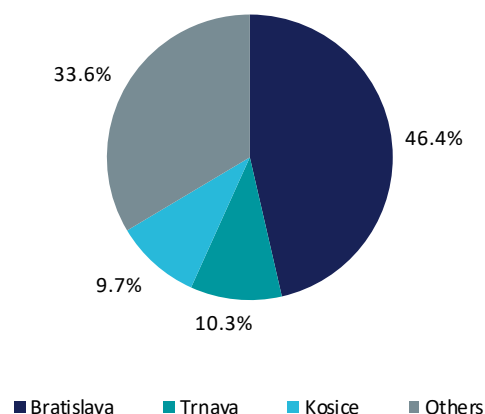
Cover pool volume (EURm)	2,342
Amount outstanding (EURm)	1,948
-thereof ≥ EUR 250m	12.8%
Current OC (nominal)	20.2%
Committed OC	5.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Slovakia
Main region	46% Bratislava
Number of loans	37,339
Number of borrowers	36,217
Avg. exposure to borrowers (EUR)	64,652
WAL (cover pool)	20.1y
WAL (covered bonds)	3.2y
Fixed interest (cover pool)	100.0%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	n/a
LTV (unindexed)	54.9%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	2
Collateral score	9.1%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	2
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (SBmk)	2A
Risk weight	10%
Maturity structure (SBmk)	SB

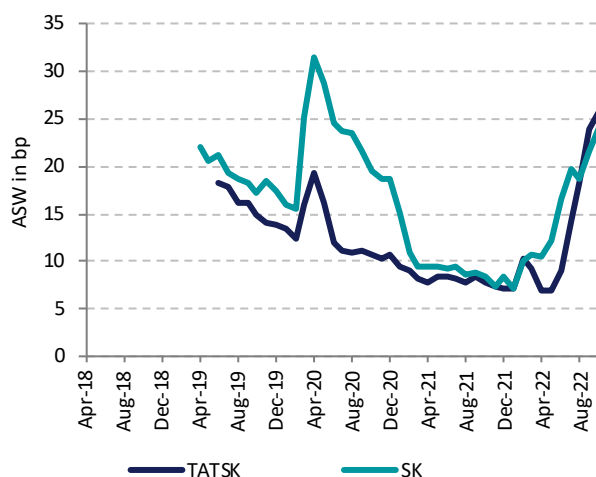
## Borrower Types



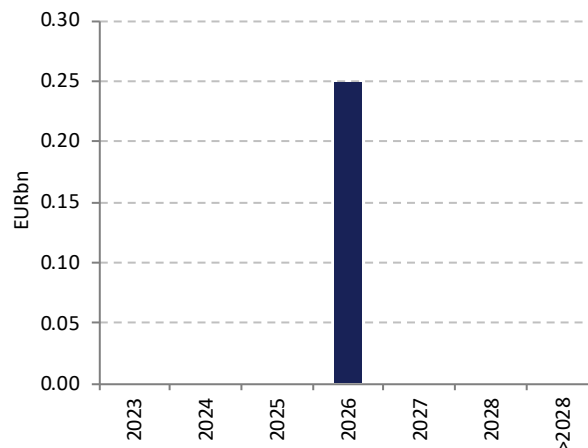
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (SBmk)



# Všeobecná úverová banka

Slovakia 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	-	-
Moody's*	A2	Negative
S&P	-	-

## Homepage

[www.vub.sk](http://www.vub.sk)

\*LT Bank Deposits

Die Všeobecná úverová banka (VUB) wurde 1990 als staatseigene Bank gegründet und 1992 teilweise privatisiert. Im November 2001 erwarb die italienische Bankengruppe Intesa Sanpaolo (über die Tochter Intesa Sanpaolo Holding International) die Anteile an der VUB und ist heute mit 100% alleinige Eigentümerin der Bank (FY/2021). Die VUB ist, gemessen an der Bilanzsumme (FY/2021: EUR 23,2 Mrd.) das zweitgrößte Kreditinstitut der Slowakei, das mit über 3.400 Mitarbeitern in 182 Niederlassungen ihren 1,2 Mio. Kunden (FY/2021) ein breites Angebot an Bankdienstleistungen zur Verfügung stellt. Als national systemrelevantes Institut unterliegt die VUB der direkten Aufsicht der EZB. In der Slowakei verfügt die VUB über einen Marktanteil im Bereich Kredite von 21,1% und bei Einlagen von 19,5% (Daten per 12/2021). Der Geschäftsfokus der VUB richtet sich auf Hypotheken- und Konsumentenkredite, Einlagen- und Zahlungsverkehrsprodukte sowie dazugehörige Dienstleistungen, das Firmenkundengeschäft, Außenhandelsfinanzierung, Konsumentenfinanzierung und das Factoring. Über ihre Tochtergesellschaften bietet die VUB bspw. Leasing Services (VUB Leasing) und Produkte der Altersvorsorge (VUB Generali Pension Fund) an. Die Bank berichtet in den drei operativen Geschäftsbereichen „Retail Banking“ (FY/2021: 67,3% des operativen Ertrags), „Corporate Banking“ (33,1%) und „Central Treasury“ (2,1%) sowie dem nicht operativen Segment „Other“ (-2,5%). Den Hauptbestandteil des Refinanzierungsmixes bilden mit 74% Deposits (gemessen an den Passiva), gefolgt von Covered Bonds (FY/2021: 17%). Die CET1-Quote legte im Vergleich zu Dezember 2020 um 58 Basispunkte auf 17,2% (FY/2021) zu.

## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	15,240	16,660	16,991
Total Securities	1,809	1,768	1,695
Total Deposits	12,987	13,953	14,148
Tier 1 Common Capital	1,513	1,590	1,572
Total Assets	19,228	23,243	24,017
Total Risk-weighted Assets	9,080	9,220	9,664

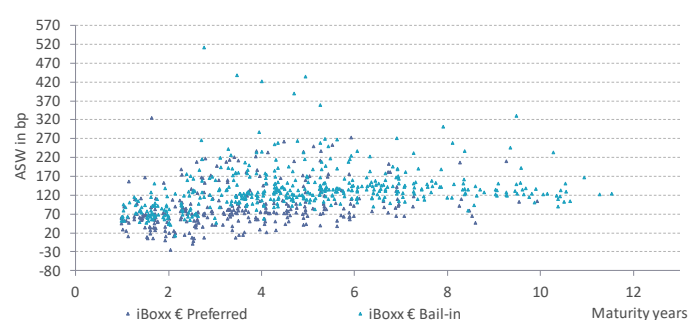
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	295	287	148
Net Fee & Commission Inc.	135	147	83
Net Trading Income	11	28	15
Operating Expense	231	231	113
Credit Commit. Impairment	64	80	31
Pre-tax Profit	109	144	85

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.63	1.38	1.27	Liquidity Coverage Ratio	131.62	134.77	131.14
ROAE	4.98	6.59	7.28	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.00	6.91	6.65
Cost-to-Income	57.37	50.80	49.45	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.69	2.18	1.97
Core Tier 1 Ratio	16.66	17.24	16.27	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.13	2.04	2.01

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktposition (Hypotheken und KMUs)
- Kapitalisierung
- Funding-Profil

## Risks / Weaknesses

- Fokus auf Heimatmarkt
- Profitabilität
- Kreditwachstum

# Všeobecná úverová banka – Mortgage

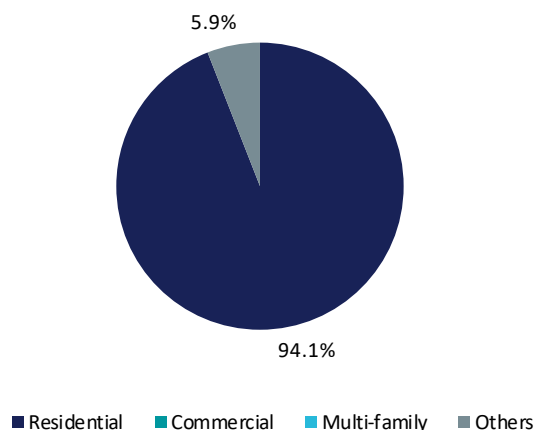
Slovakia 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

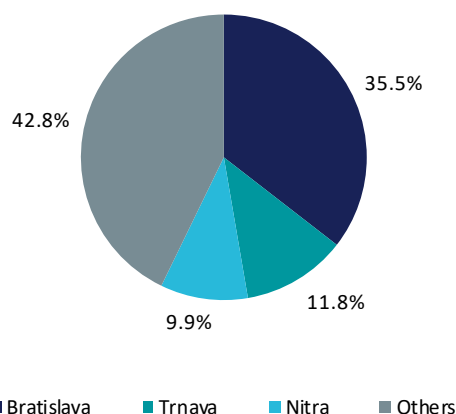
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	4,811	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	4,267	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	58.6%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	12.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	5.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% Slovakia	Collateral score	6.6%
Main region	36% Bratislava	RRL	-
Number of loans	86,158	JRL	-
Number of borrowers	70,334	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	68,408	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	22.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.6y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	60.6%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

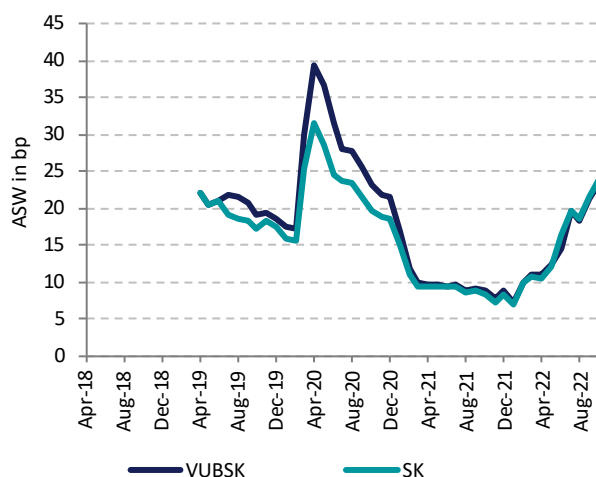
## Borrower Types



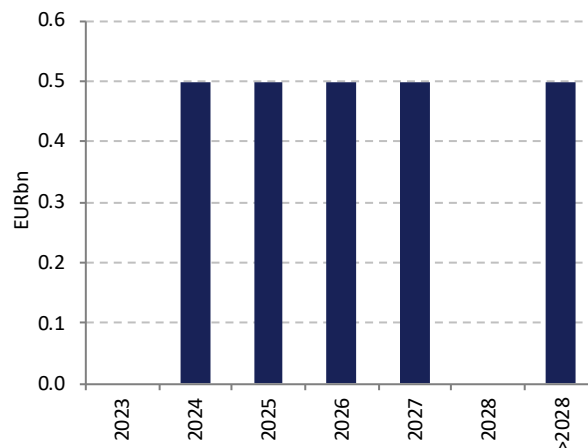
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



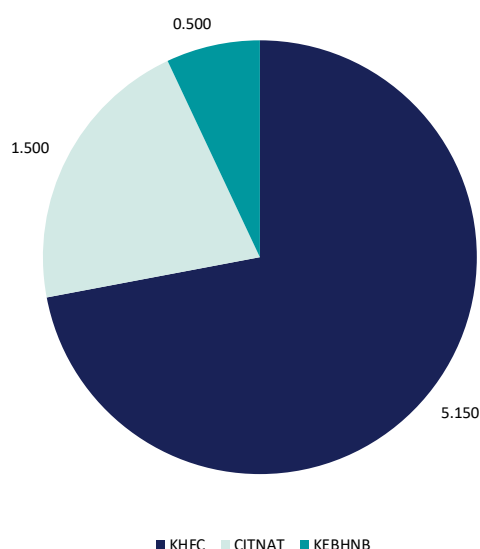
# Market Overview Covered Bonds

Korea 🇰🇷

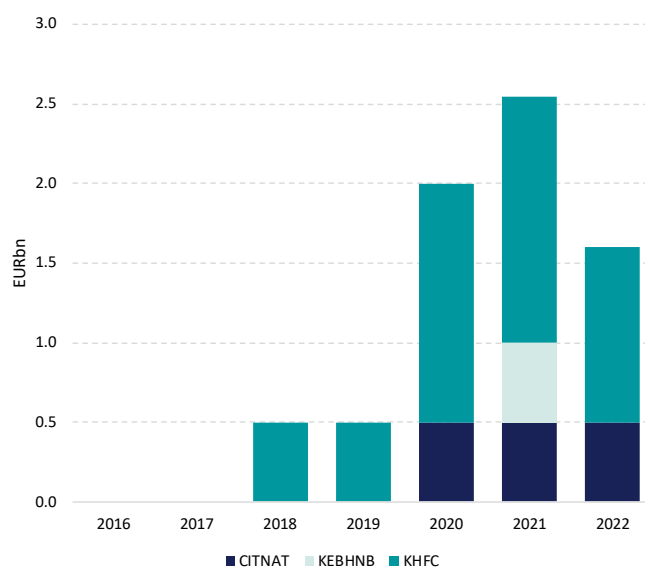
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 12.43bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 7.15bn
Amount outstanding	EUR 7.09bn	Number of benchmarks	12
Number of issuer	3	Outstanding ESG volume (Bmk)	EUR 7.15bn
No of cover pools	10	Number of ESG benchmarks	12
there of M / PS / others	10 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	-
Ratings (low / high)	AA+ / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 2A	Maturity types	HB, SB

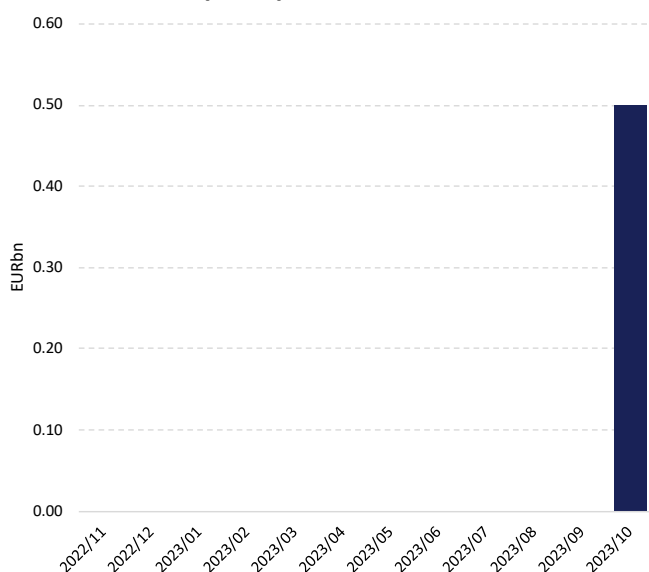
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



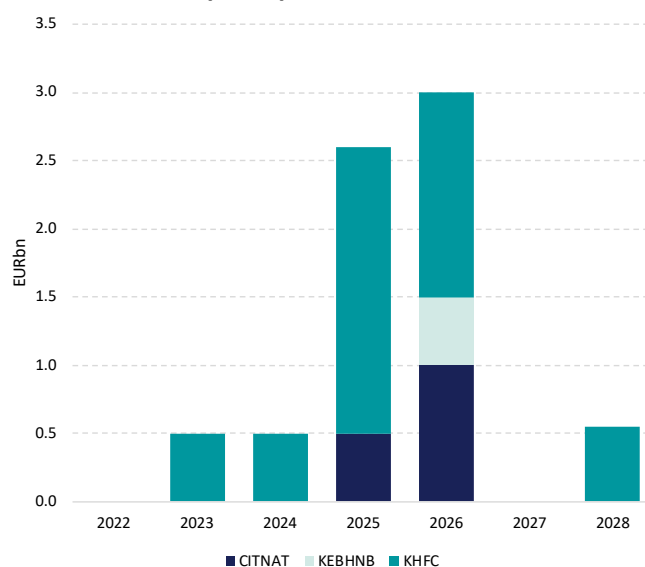
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22



# KB Financial Group

Korea 🇰🇷

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.kbfg.de](http://www.kbfg.de)

Die KB Kookmin Bank (KBK; gegründet 1963) mit Hauptsitz in Seoul ist seit 2008 eine 100%ige Tochter der KB Financial Group (Holding) und gehört damit zu einer der größten koreanischen Bankengruppen. Die Gruppe ist an der Korea Stock Exchange und der New York Stock Exchange gelistet. Größte Anteilseigner sind dabei der Korean National Pension Service (04. August 2022: 10,1%) und die JPMorgan Chase Bank (6,5%). Mit über 25.000 Mitarbeitern betreut die Gruppe 36,3 Mio. Kunden. Insgesamt deckt die Gruppe mit ihren 13 Tochterunternehmen neben dem klassischen Bankgeschäft Dienstleistungen rund um das Versicherungs-, Wohnimmobilien- und Investmentgeschäft ab. Die weltweit aktive Gruppe konzentriert sich auf ihren Heimatmarkt Südkorea sowie auf ausgewählte internationale Märkte. Die KBK ist die operative Haupteinheit der Gruppe, sie konzentriert sich innerhalb dieser auf die Bereiche Retail und Corporate Banking, Vermögensmanagement, Kapitalmärkte sowie Treuhändertätigkeiten. Der Marktanteil der Bank liegt bei Krediten und Einlagen im Heimatmarkt bei 11% (12/2021). Das Kreditportfolio besteht zu 53,4% aus Krediten an Haushalte (davon 54,2% Hypotheken) und 46,6% aus Unternehmenskrediten, dabei entfallen mehr als 83% auf KMUs. Zur Unterstützung von ökologischen und sozialen Zielen der Gruppe emittierte die KBK seit 2018 sechzehn Sustainability Bonds. Die NPL-Quote der Bank sank im Jahresvergleich um 8 Basispunkte (bp) auf 0,20% (FY/2021) und die der Tochter KB Kookmin Card um 6bp auf 0,96%. Mit einer CET1-Quote von 14,7% (FY/2021) erfüllte die Bank die regulatorische Anforderung.

## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	283,799	308,919	321,415
Total Securities	123,605	128,291	132,754
Total Deposits	254,339	274,624	277,031
Tier 1 Common Capital	26,206	28,896	29,374
Total Assets	458,768	490,080	512,791
Total Risk-weighted Assets	197,075	214,749	227,134

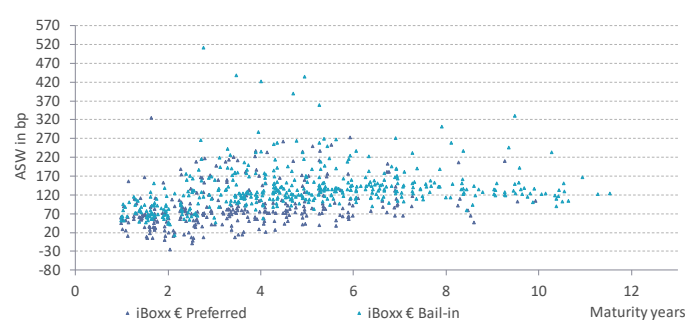
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	7,233	8,295	4,671
Net Fee & Commission Inc.	2,201	2,678	1,328
Net Trading Income	1,160	980	82
Operating Expense	7,264	7,735	4,146
Credit Commit. Impairment	776	875	342
Pre-tax Profit	3,556	4,492	2,746

## Redemption Profile (Group)



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.72	1.77	1.86	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	8.65	9.57	11.49	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.89	6.04
Cost-to-Income	62.64	59.03	57.31	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.40	0.32
Core Tier 1 Ratio	13.30	13.46	12.93	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.86	0.87

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Kreditqualität (geringes Corporate Exposure)
- Funding-Profil

## Risks / Weaknesses

- Liquiditätslage
- Profitabilität
- Verschuldung der Haushalte in Korea

# Kookmin Bank – Mortgage

Korea 🇰🇷

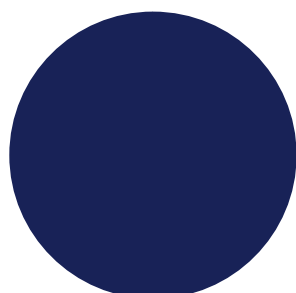
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	4,135
Amount outstanding (EURm)	1,500
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%
Current OC (nominal)	173.1%
Committed OC	12.7%
Cover type	Mortgage
Main country	100% South Korea
Main region	39% Gyeonggi
Number of loans	38,325
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	29.3y
WAL (covered bonds)	3.6y
Fixed interest (cover pool)	0.0%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	37.6%
LTV (unindexed)	46.3%
Loans in arrears	0.0%

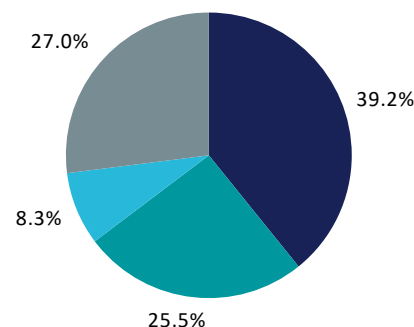
Rating (Moody's)	-
Rating (S&P)	AAA
Rating (Fitch)	AAA
Rating (DBRS)	-
TPI	-
TPI leeway	-
Collateral score	-
RRL	a+
JRL	a+
Unused notches	0
AAA credit risk (%)	3.06
PCU	6
Recovery uplift	2
Outstanding ESG BMKs	Yes
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	2A
Risk weight	20%
Maturity structure (Bmk)	SB

## Borrower Types



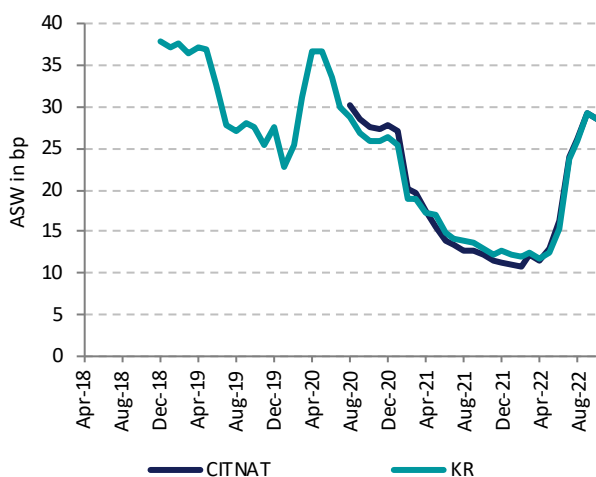
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution

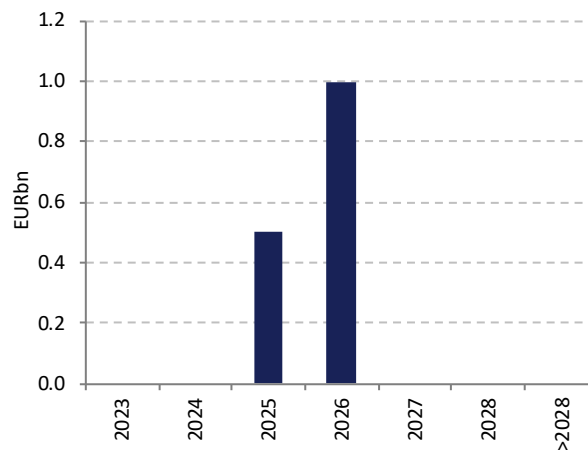


■ Gyeonggi ■ Seoul ■ Incheon ■ Others

## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Hana Financial Group

Korea 🇰🇷

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings\*

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

## Homepage

[www.kebhana.com](http://www.kebhana.com)

\*KEB Hana Bank

\*\*Senior Unsecured

Die KEB Hana Bank (Hana Bank) ist zu 100% im Besitz der koreanischen Hana Financial Group und ging 2015 aus der Korea Exchange Bank (KEB) sowie der Hana Bank hervor. Der größte Anteilseigner, der an der Korean Stock Exchange gelisteten Gruppe, ist mit 9,3% (04. August 2022) der National Pension Service. Die Hana Bank offeriert ihren Kunden, als Teil der Hana Financial Group, diverse Finanzprodukte und -dienstleistungen aus den Bereichen Retail and Commercial Banking. In Korea verfügt die Bank zum Ende des Jahres 2021 bei Einlagen und Krediten über einen Marktanteil von rund 10%. Die Bank verfügt über Niederlassungsnetz, dass sich über 24 Länder erstreckt und betreut insgesamt 21,7 Mio. Kunden (FY/2021). Neben ihrem koreanischen Heimatmarkt fokussiert sich die Bank auf die Regionen Europa, Amerika, Naher Osten sowie Asien-Pazifik. Das Nettoergebnis der Hana Bank belief sich im ersten Quartal 2022 auf KRW 667,1 Mrd. und dass der Gruppe auf KRW 902,2 Mrd. Das entspricht einem Anteil von 73,9% der Nettoerträge der Hana Financial Group (Q1/2022: KRW 902,2 Mrd.). Das Darlehensportfolio der Hana Bank verteilt sich fast ausgeglichen in die Zielgruppen Privatkunden (FY/2021: 50,8% des Kreditportfolios) und Unternehmen (49,2%). Kredite an KMUs bilden mit über 86% (FY/2021) den größten Block der Unternehmenskredite, gefolgt von Krediten an große Unternehmen (11,3%). Die NPL Ratio der Hana Bank sank im Vergleich zum Q1/2021 um 10 Basispunkte auf 0,24% (Q1/2022), bei einer NPL-Deckungsquote von 179,2%. Zum Jahresende 2021 wies die Hana Bank eine CET1-Ratio von 15,1% aus, was einer Steigerung zum FY/2020 von 2,3pp entspricht (FY/2020: 12,8%).

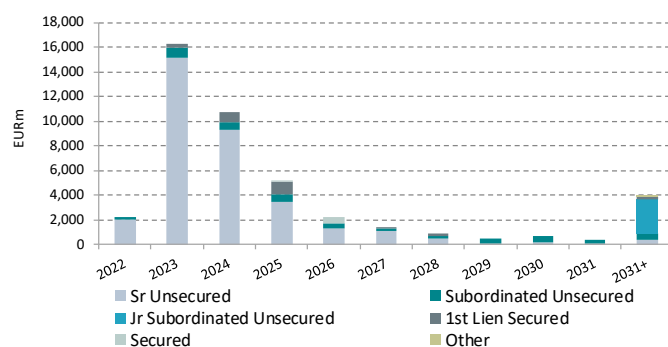
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	233,083	250,989	258,134
Total Securities	72,359	76,862	88,064
Total Deposits	181,717	192,742	-
Tier 1 Common Capital	20,460	22,147	22,950
Total Assets	346,260	370,899	406,507
Total Risk-weighted Assets	169,874	160,754	174,140

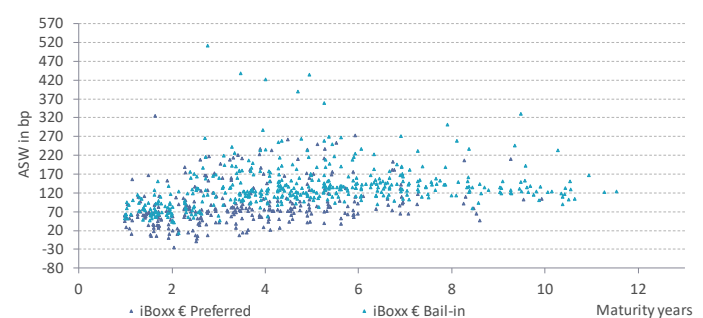
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	4,791	5,494	3,111
Net Fee & Commission Inc.	1,141	1,287	681
Net Trading Income	1,155	700	189
Operating Expense	4,192	4,511	2,378
Credit Commit. Impairment	641	388	265
Pre-tax Profit	2,775	3,623	1,776

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.56	1.65	1.72	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	8.86	10.75	9.85	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.19	6.16
Cost-to-Income	55.03	52.93	53.68	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.41	0.33
Core Tier 1 Ratio	12.04	13.78	13.18	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.57	0.56

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Position im Heimatmarkt
- Geschäft im Trade Finance und FX-Segment
- Umgang mit Kreditrisiken

## Risks / Weaknesses

- Cross-Selling-Potenzial
- Verschuldung der Privathaushalte (KR)
- Potenzielle Reputationsrisiken

# KEB Hana Bank – Mortgage

Korea 🇰🇷

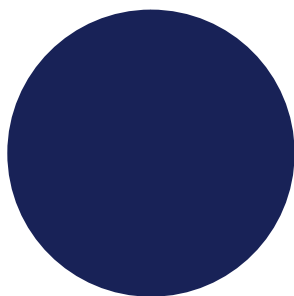
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	2,327
Amount outstanding (EURm)	500
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%
Current OC (nominal)	372.1%
Committed OC	19.4%
Cover type	Mortgage
Main country	100% South Korea
Main region	30% Gyeonggi
Number of loans	19,501
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	30.7y
WAL (covered bonds)	3.4y
Fixed interest (cover pool)	0.0%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	37.4%
LTV (unindexed)	52.6%
Loans in arrears	0.0%

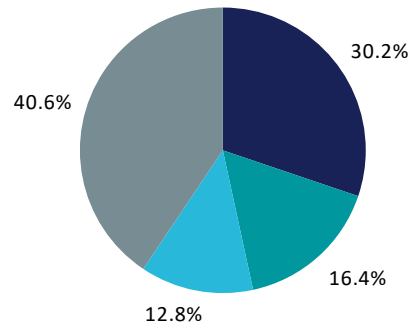
Rating (Moody's)	-
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	AAA
Rating (DBRS)	-
TPI	-
TPI leeway	-
Collateral score	-
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	6
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	Yes
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	2A
Risk weight	20%
Maturity structure (Bmk)	SB

## Borrower Types



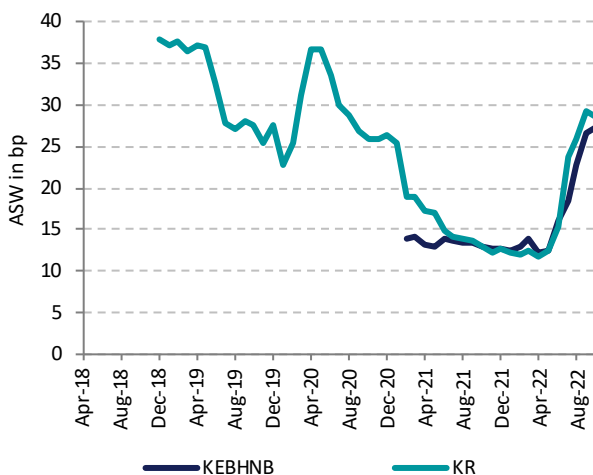
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution



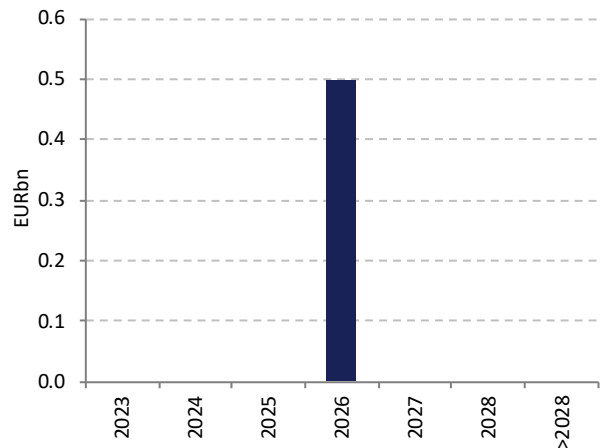
■ Gyeonggi ■ Busan ■ Seoul ■ Others

## Spread Development



— KEBHNB — KR

## Redemption Profile (Bmk)



# Korea Housing Finance Corporation

Korea 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.hf.go.kr](http://www.hf.go.kr)

Die im März 2004 gegründete Korea Housing Finance Corporation (KHFC) ist ein staatliches Unternehmen mit der Aufgabe, die Entwicklung der koreanischen Wirtschaft durch die Finanzierung von Immobilien zu unterstützen. Dazu teilt die KHFC ihr Geschäft in vier Bereiche auf: Öffentliche Hypotheken, Hausfinanzierungsgarantien, Immobilienrenten und Mortgage-Backed Securities. Mit mehr als 823 Mitarbeitern betreut die KHFC ihre Kunden landesweit in 4 regionalen Hauptzentralen, 25 Abteilungen und 28 Filialen. Die KHFC versteht sich als Partner von Familien mit niedrigeren und mittleren Einkommen. Diese Verpflichtung kommt besonders durch die angebotenen Produkte zum Ausdruck. Als langfristige Hypotheken mit einer Laufzeit von mindestens 10 Jahren und einem fixen Zinssatz vergibt die KHFC sogenannte „Bogumjari Loans“ und „Confirming Loans“. Diese ermöglichen Haushalten mit geringem oder mittleren Einkommen sowie vulnerablen Gruppen eine stabile Immobilienfinanzierung ohne Zinsänderungsrisiko. Ergänzt wird das Geschäft durch die Vergabe von Garantien an Privatpersonen und Hausbauer zur Erleichterung der Kreditaufnahme bei anderen Instituten. Mit Fokus auf die älteren Bevölkerungsteile bietet KHFC darüber hinaus Hauseigentümern im Alter von mind. 55 Jahren über das Konstrukt „Joo Taek Yeon Keum“ (JTYK) den Einsatz der eigenen Immobilie als Sicherheit für eine lebenslange Rente an. Zur Refinanzierung kauft die KHFC Hypothekenkredite von Banken an und emittiert am Kapitalmarkt Mortgage-Backed Bonds und Mortgage-Backed Securities. Unter ihrem Social Bond Framework emittierte die KHFC im FY/2021 Social Covered Bonds im Volumen von EUR 1,55 Mrd.

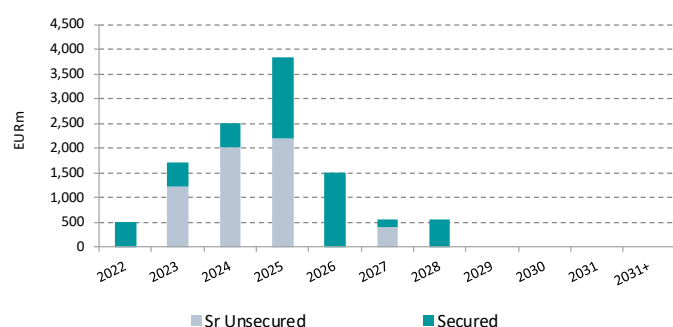
## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	94,915	105,957	112,229
Total Securities	1,207	1,729	2,341
Total Deposits	-	-	-
Tier 1 Common Capital	-	-	-
Total Assets	101,671	115,381	119,318
Total Risk-weighted Assets	-	-	-

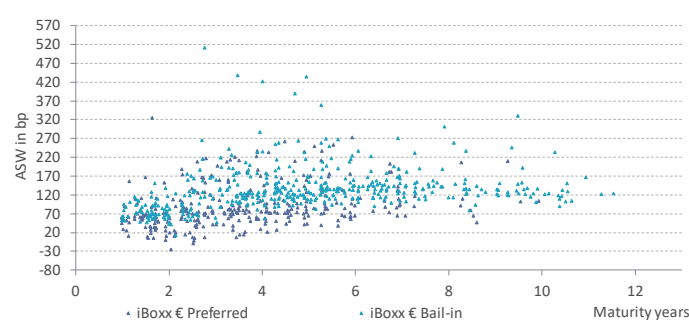
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	482	435	462
Net Fee & Commission Inc.	-90	-77	-72
Net Trading Income	-42	-83	-153
Operating Expense	120	126	144
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	268	189	134

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Margin	0.49	0.41	0.40	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	7.20	5.65	3.44	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	-	-
Cost-to-Income	30.33	39.61	50.60	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-
Core Tier 1 Ratio	-	-	-	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.05	0.05

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Staatliche Stützungswahrscheinlichkeit (Eigentümer)
- Stabile Kreditqualität

## Risks / Weaknesses

- Hohes Leverage
- Konzentration Kreditportfolio

# KHFC – Mortgage (2018 Issue)

Korea 🇰🇷

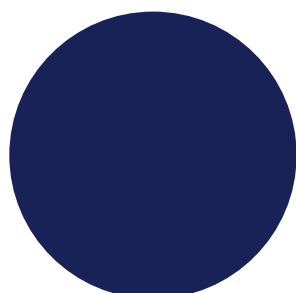
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	520
Amount outstanding (EURm)	500
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%
Current OC (nominal)	8.3%
Committed OC	3.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% South Korea
Main region	33% Gyeonggi
Number of loans	7,898
Number of borrowers	7,885
Avg. exposure to borrowers (EUR)	65,911
WAL (cover pool)	21.0y
WAL (covered bonds)	2.6y
Fixed interest (cover pool)	100.0%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	32.8%
LTV (unindexed)	50.2%
Loans in arrears	0.0%

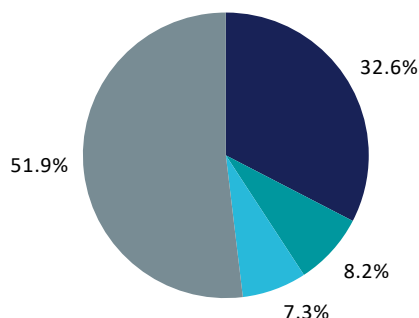
Rating (Moody's)	Aa1
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Improbable
TPI leeway	3
Collateral score	8.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	Yes
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	2A
Risk weight	20%
Maturity structure (Bmk)	HB

## Borrower Types



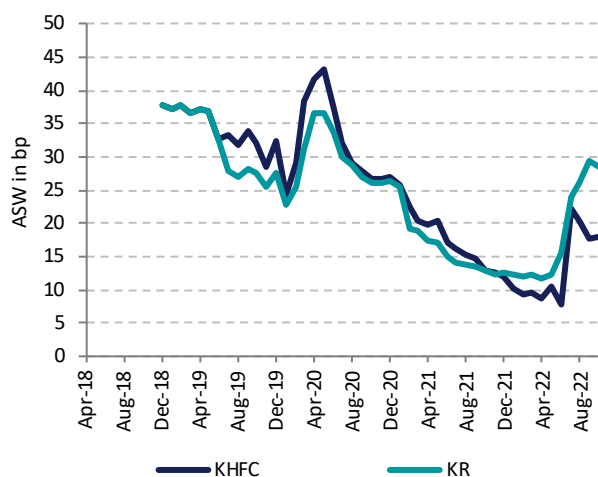
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution

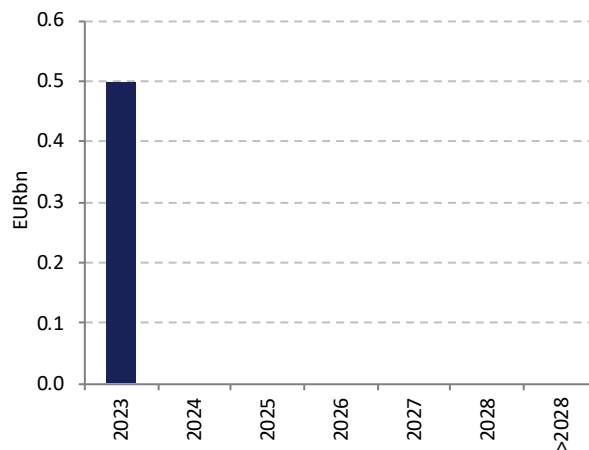


■ Gyeonggi ■ Northern Seoul ■ Southern Seoul ■ Others

## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# KHFC – Mortgage (2019 Issue)

Korea 🇰🇷

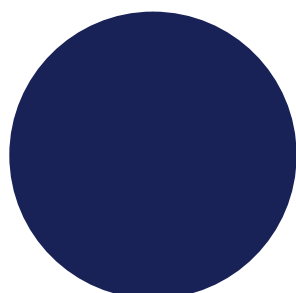
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	556
Amount outstanding (EURm)	500
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%
Current OC (nominal)	12.5%
Committed OC	6.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% South Korea
Main region	31% Gyeonggi
Number of loans	8,124
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	22.2y
WAL (covered bonds)	1.9y
Fixed interest (cover pool)	100.0%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	35.6%
LTV (unindexed)	52.7%
Loans in arrears	0.0%

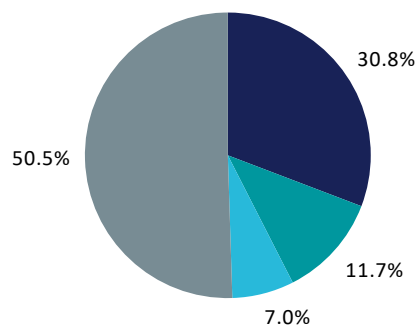
Rating (Moody's)	-
Rating (S&P)	AAA
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	-
TPI leeway	-
Collateral score	-
RRL	aa
JRL	aa
Unused notches	0
AAA credit risk (%)	5.08
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	Yes
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	2A
Risk weight	20%
Maturity structure (Bmk)	HB

## Borrower Types



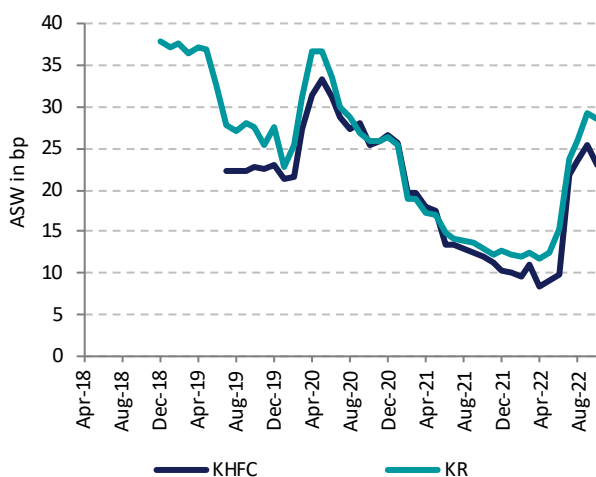
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution



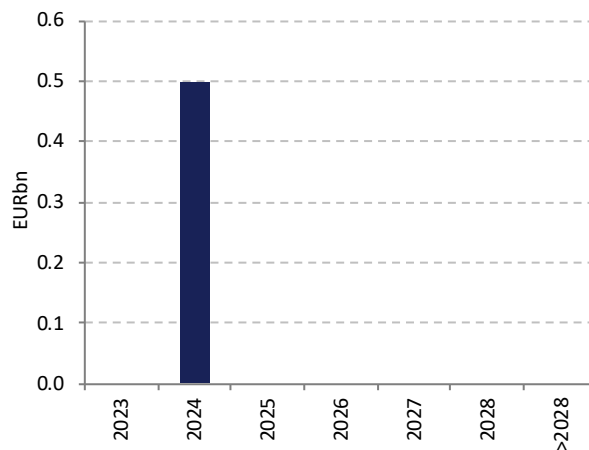
■ Gyeonggi ■ Seoul ■ Busan ■ Others

## Spread Development



— KHFC — KR

## Redemption Profile (Bmk)



# KHFC – Mortgage (2020/01 Issue)

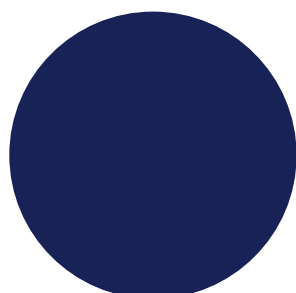
Korea 🇰🇷

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

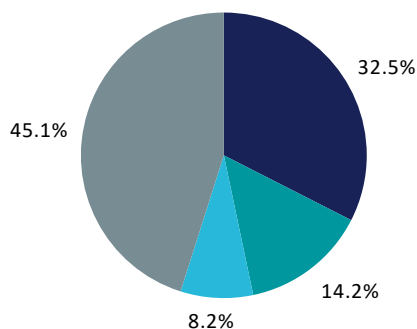
Cover pool volume (EURm)	1,112	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	1,000	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	15.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	6.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% South Korea	Collateral score	-
Main region	33% Gyeonggi	RRL	aa
Number of loans	14,125	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	0
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	6.64
WAL (cover pool)	22.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.5y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	32.8%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	50.0%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB

## Borrower Types



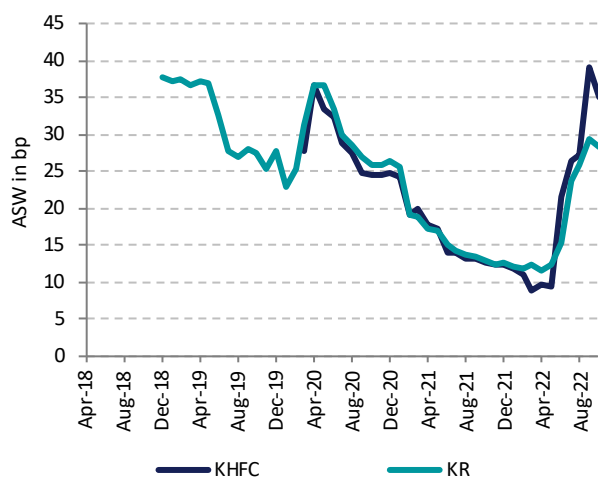
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution



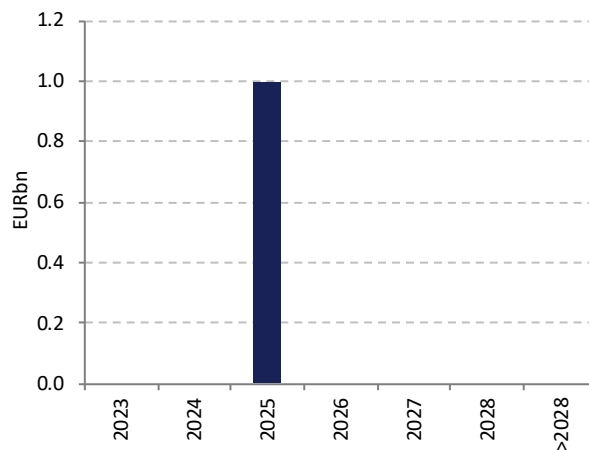
■ Gyeonggi ■ Seoul ■ Incheon ■ Others

## Spread Development



— KHFC — KR

## Redemption Profile (Bmk)





# KHFC – Mortgage (2020/02 Issue)

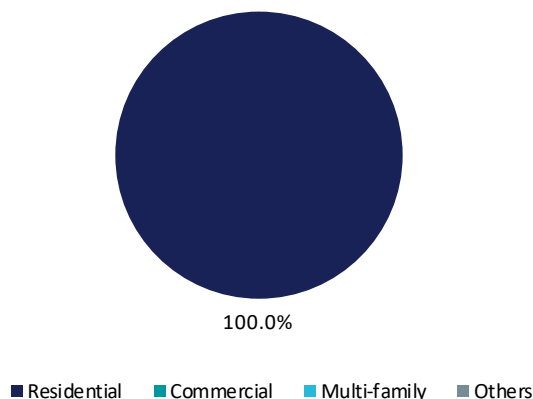
Korea 🇰🇷

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

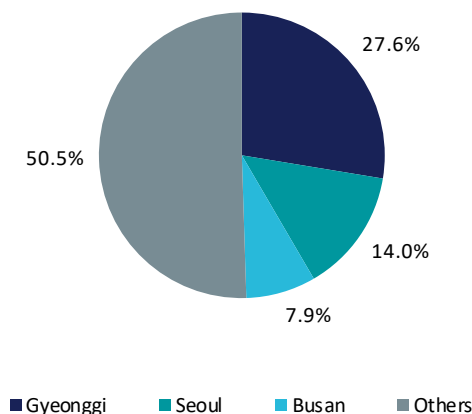
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	556	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	550	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	11.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	6.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% South Korea	Collateral score	-
Main region	28% Gyeonggi	RRL	aa
Number of loans	7,961	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	0
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	16.17
WAL (cover pool)	22.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.9y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	33.9%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	51.1%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB

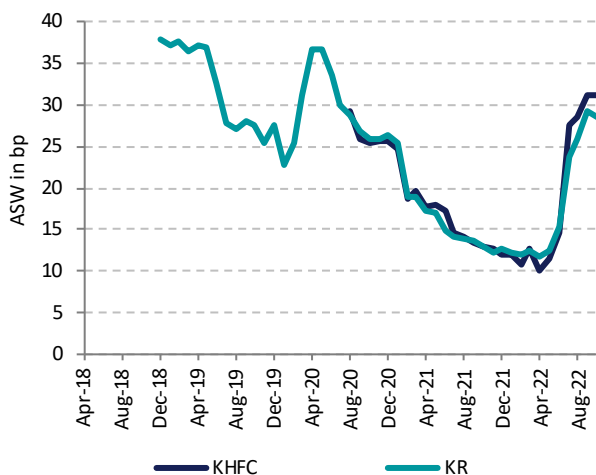
## Borrower Types



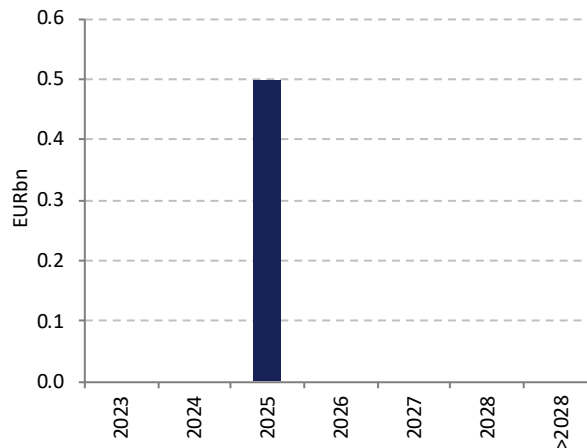
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# KHFC – Mortgage (2021/01 Issue)

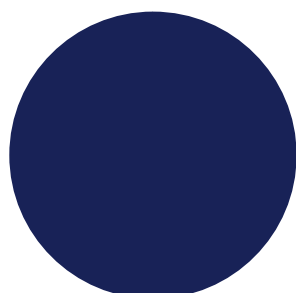
Korea 🇰🇷

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

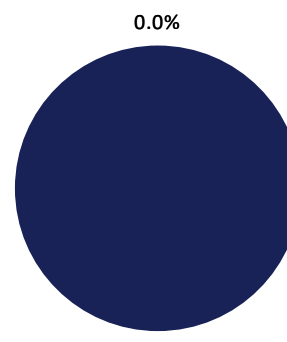
Cover pool volume (EURm)	1,108	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	1,000	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	10.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	6.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% South Korea	Collateral score	-
Main region	36% Gyeonggi	RRL	aa
Number of loans	9,194	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	0
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	4.75
WAL (cover pool)	26.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.9y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	48.3%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	57.5%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB

## Borrower Types



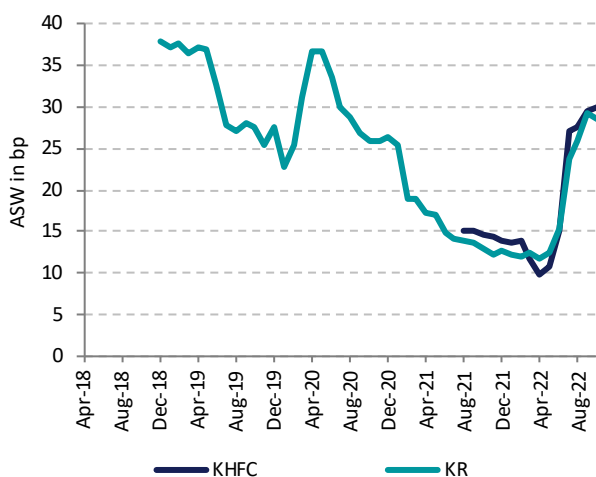
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution

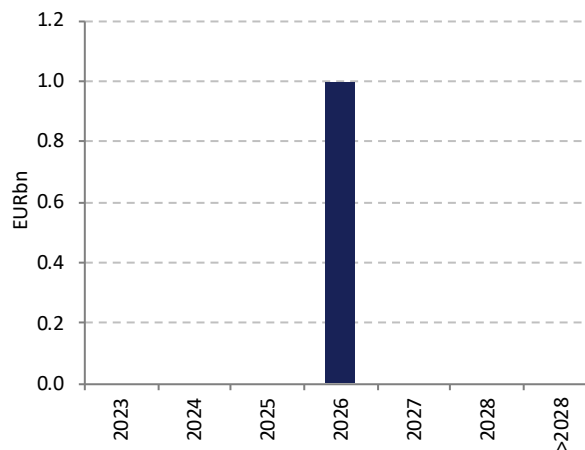


■ South Korea ■ Incheon ■ Seoul ■

## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# KHFC – Mortgage (2021/02 Issue)

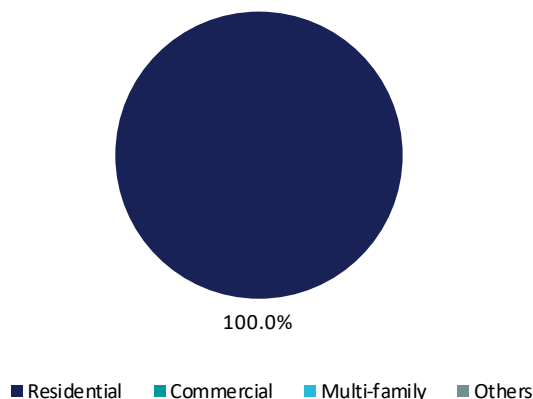
Korea 🇰🇷

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

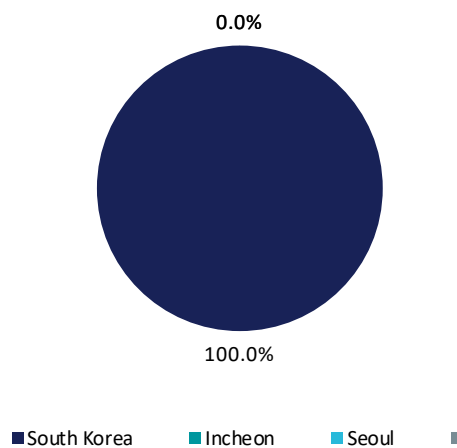
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	601	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	550	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	8.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	6.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% South Korea	Collateral score	-
Main region	30% Gyeonggi	RRL	aa
Number of loans	9,785	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	0
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	5.28
WAL (cover pool)	21.6y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.2y	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	35.6%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	50.4%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB

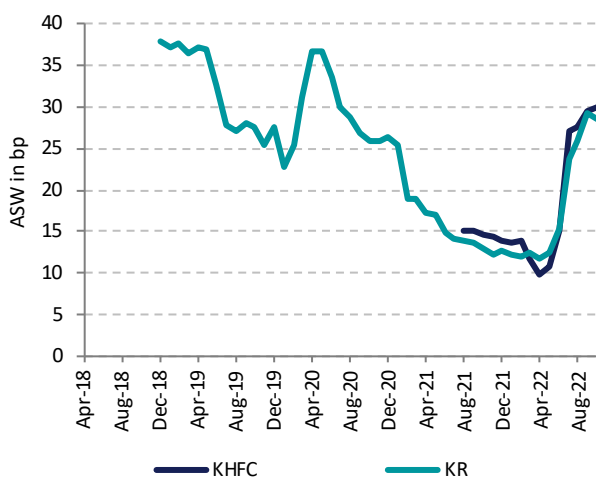
## Borrower Types



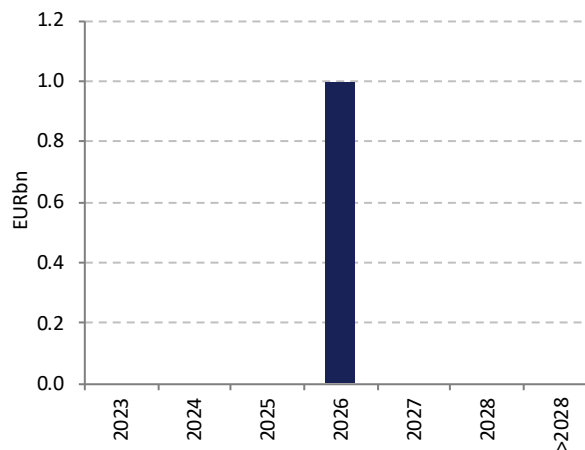
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# KHFC – Mortgage (2022/01 Issue)

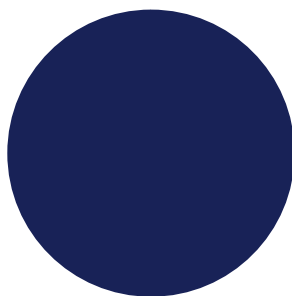
Korea 🇰🇷

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

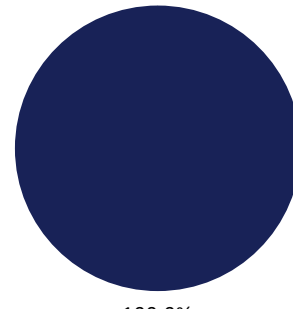
Cover pool volume (EURm)	869	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	600	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	44.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	6.0%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% South Korea	Collateral score	-
Main region	38% Gyeonggi	RRL	aa
Number of loans	7,082	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	0
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	5.29
WAL (cover pool)	27.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.6y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	51.8%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	57.4%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB

## Borrower Types



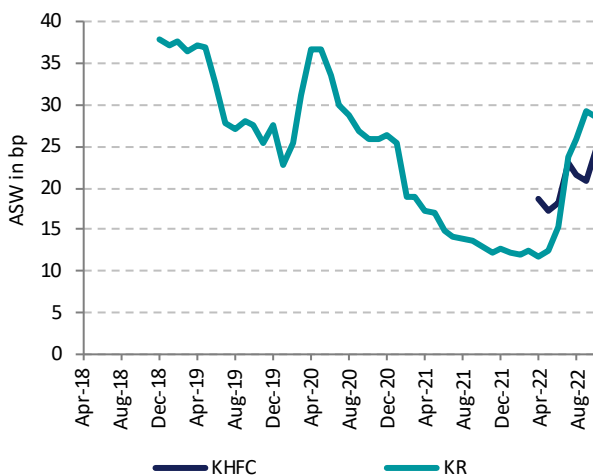
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution

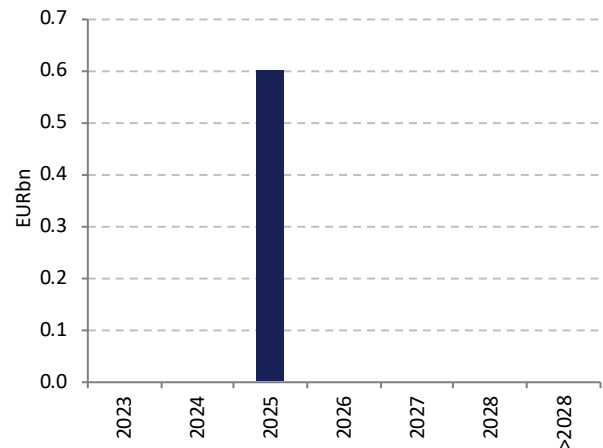


■ South Korea ■ Incheon ■ Seoul ■

## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# KHFC – Mortgage (Covered Bond Programme)

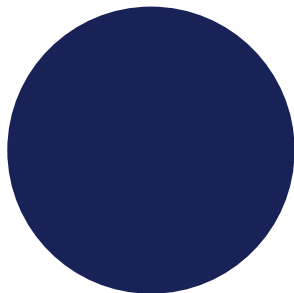
Korea 🇰🇷

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

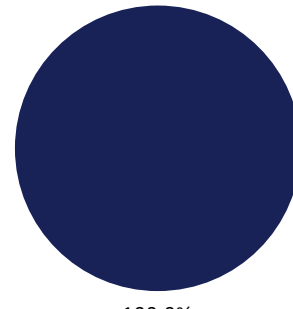
Cover pool volume (EURm)	649	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	500	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	32.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	14.5%	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% South Korea	Collateral score	-
Main region	33% Gyeonggi	RRL	aa
Number of loans	4,771	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	0
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.5
WAL (cover pool)	29.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.0y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	100.0%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	57.5%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	58.0%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB

## Borrower Types



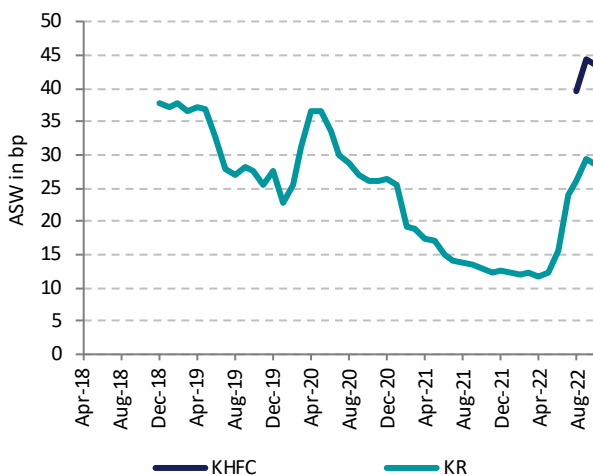
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution

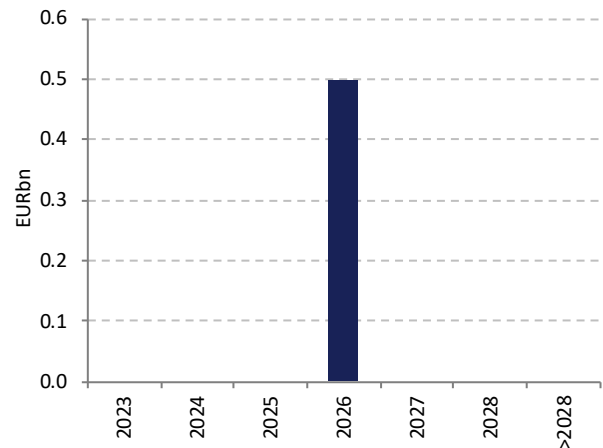


■ South Korea ■ Incheon ■ Seoul ■

## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



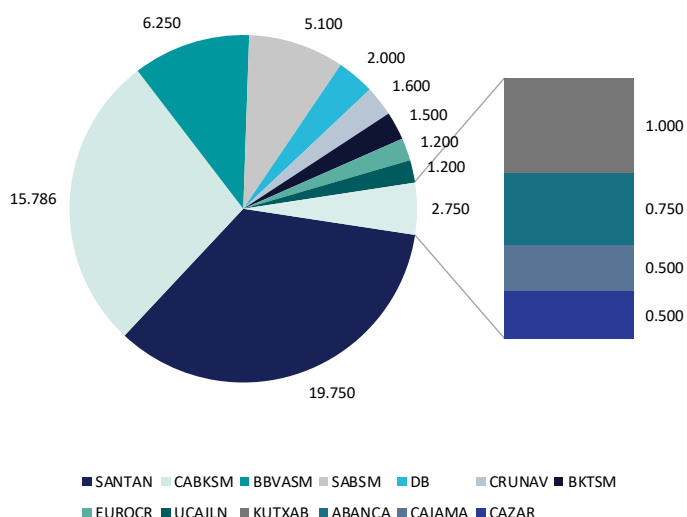
# Market Overview Covered Bonds

Spain 

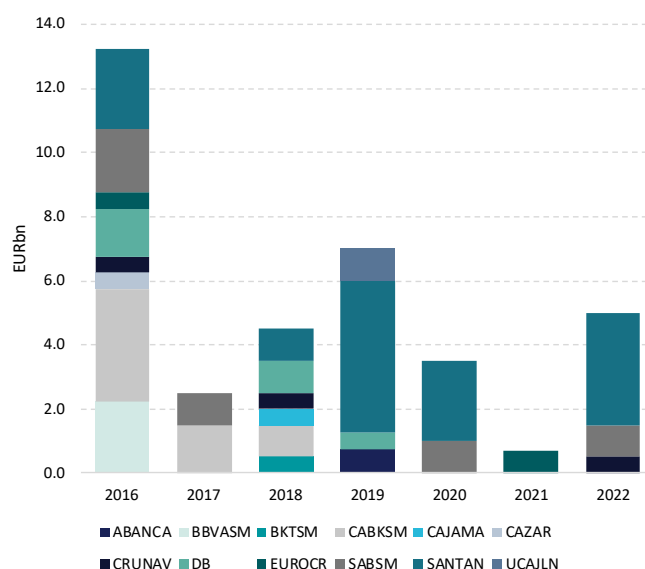
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 461.96bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 57.14bn
Amount outstanding	EUR 214.06bn	Number of benchmarks	50
Number of issuer	13	Outstanding ESG volume (Bmk)	EUR 3.30bn
No of cover pools	13	Number of ESG benchmarks	5
there of M / PS / others	13 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	-
Ratings (low / high)	AA+ / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	HB, SB

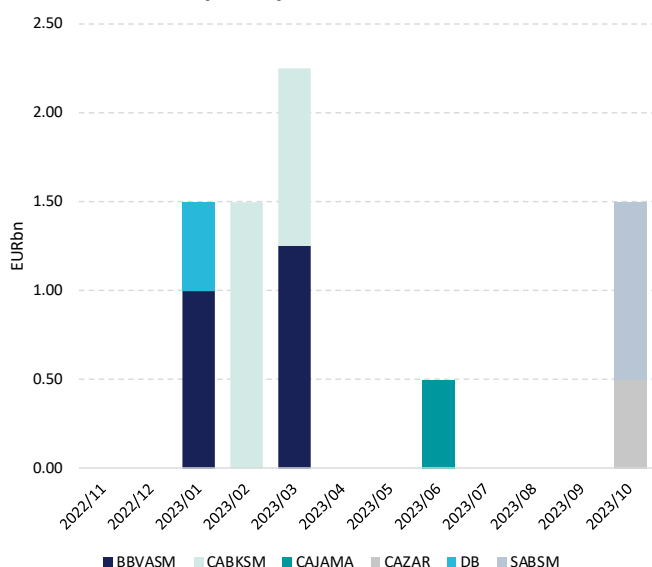
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



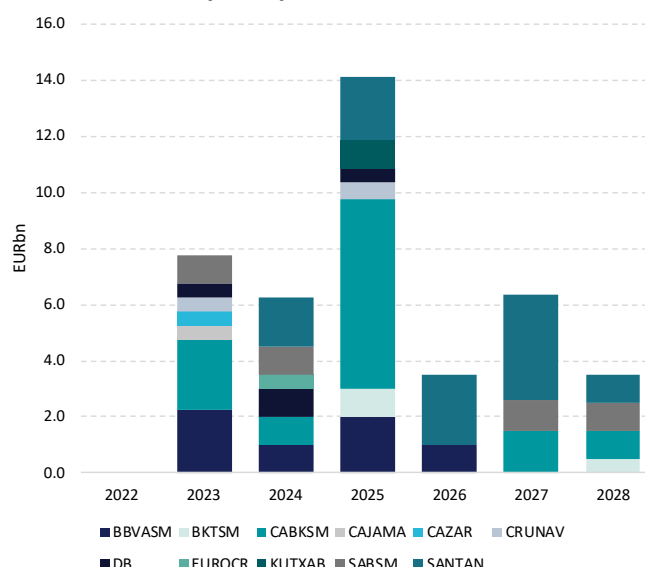
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1: 11/2022 - 10/2023</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1 2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

# ABANCA Corporación Bancaria, S.A.

 Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB-	Stable
Moody's*	Baa3	Stable
S&P	BBB-	Stable

## Homepage

[www.abancacorporacionbanca.com](http://www.abancacorporacionbanca.com)

\*Senior Unsecured

Die ABANCA Corporación Bancaria, S.A. (ehemals NCG Banco, ABANCA) entstand im Jahr 2011 durch den Zusammenschluss mehrerer Banken. ABANCA ist eine regionale Retailbank mit einer starken Position im Nordwesten Spaniens. Neben Privatkunden fokussiert sich die Gruppe auf kleine und mittelständische Betriebe. Diesen bietet sie ein großes Angebot von Finanzdienstleistungen an, welches auch Versicherungsprodukte und Vermögensverwaltung umfasst. Die Gruppe verfügt über ein Filialnetz von 670 Niederlassungen (H1/2022). Davon entfallen 624 Filialen auf Spanien und 44 auf Portugal, während sie mit Repräsentanzen und Filialen in 9 weiteren Ländern vertreten ist. Der größte Aktionär der Gruppe ist Juan Carlos Escotet Rodriguez. Dieser hält als Privatperson und als Eigentümer des Escotet Family Office S.L. insgesamt 84,8% der Anteile (FY/2021). In der Region Galizien ist die Gruppe marktführend bei der Kreditvergabe (06/2021: 36%) und im Bereich Einlagen (46%), der landesweite Marktanteil liegt bei 3%. Die Bank berichtet in den Geschäftssegmenten „Retail Banking“ (H1/2022: 61,8% des Vorsteuerergebnisses der fortgeführten Geschäftsbereiche), „Wholesale Banking“ (17,5%) sowie „Non-financial subsidiaries“ (20,7%). Im FY/2021 übernahm die ABANCA die spanische Tochter der portugiesischen Novo Banco S.A. Der Refinanzierungsmix der Gruppe besteht zum überwiegenden Teil aus Retail Funding (H1/2022: 71%). Die CET1-Quote lag bei 12,5% (phased-in; H1/2022) und die MREL bei 17,9%. Mit dem Aktionsplan für verantwortungsvolles und nachhaltiges Banking verfolgt die Gruppe unter anderem das Ziel, bereits bis 2024 CO<sub>2</sub>-Neutralität im operativen Geschäft zu erzielen.

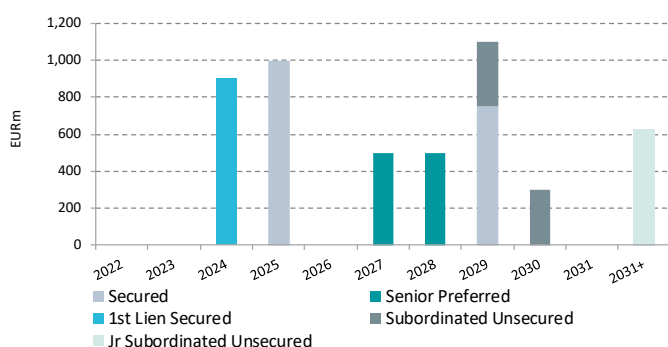
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	39,100	45,982	47,114
Total Securities	13,765	13,929	13,988
Total Deposits	46,393	54,256	55,213
Tier 1 Common Capital	4,088	4,251	4,116
Total Assets	67,417	80,497	80,329
Total Risk-weighted Assets	29,908	32,639	32,935

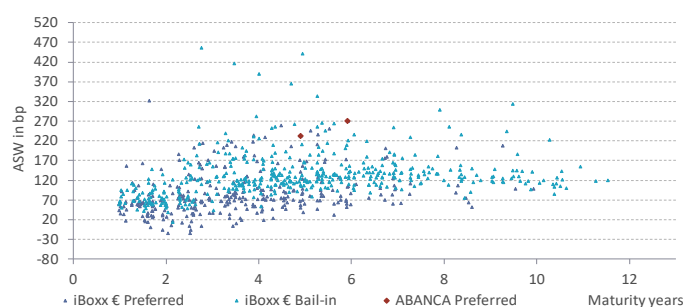
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	643	674	349
Net Fee & Commission Inc.	234	258	142
Net Trading Income	247	127	24
Operating Expense	658	803	388
Credit Commit. Impairment	233	64	17
Pre-tax Profit	194	370	134

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.15	1.02	0.97	Liquidity Coverage Ratio	415.61	372.47	264.55
ROAE	3.38	7.03	4.67	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.15	5.34	5.20
Cost-to-Income	59.12	75.75	70.67	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.05	2.17	2.14
Core Tier 1 Ratio	13.67	13.02	12.50	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.64	1.81	1.74

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktstellung in Galizien
- Einlagenbasis
- Asset-Qualität im Peer-Vergleich

## Risks / Weaknesses

- Fortgesetzt hoher Anteil an DTAs
- Konzentrationsrisiko
- Profitabilität

# ABANCA – Mortgage

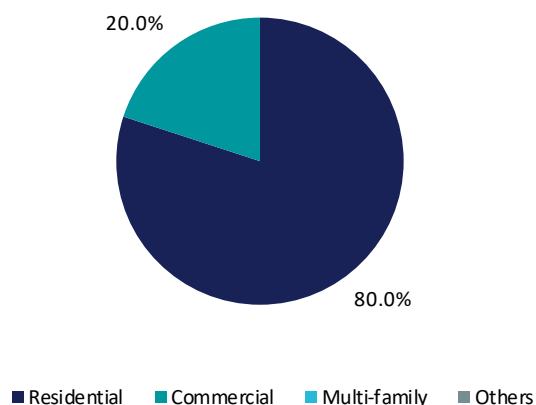
Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

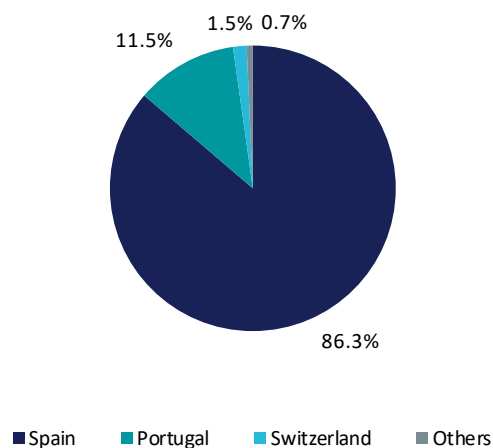
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	16,109	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	2,990	Rating (S&P)	AA+
-thereof ≥ EUR 500m	25.1%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	438.8%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	25.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	1
Main country	86% Spain	Collateral score	11.6%
Main region	45% Galicia	RRL	bbb+
Number of loans	197,318	JRL	a
Number of borrowers	325,967	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	49,418	AAA credit risk (%)	3.52
WAL (cover pool)	9.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.4y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	5.4%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	66.6%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	53.5%	Risk weight	10%
Loans in arrears	1.3%	Maturity structure (Bmk)	HB

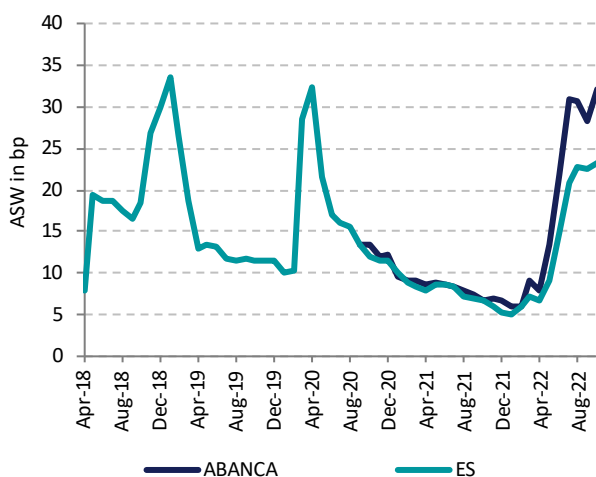
## Borrower Types



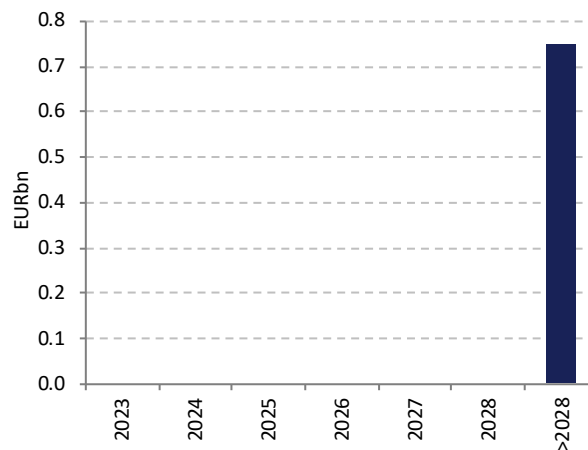
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)





# Banco de Sabadell

 Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB-	Stable
Moody's*	Baa3	Stable
S&P	BBB-	Stable

## Homepage

[www.grupbancsabadell.com](http://www.grupbancsabadell.com)

\*Senior Unsecured

Die Banco de Sabadell, S.A. ist nach Assets (H1/2022: EUR 257 Mrd. total Assets) die viertgrößte Bankengruppe Spaniens und umfasst verschiedene Banken, Marken und Töchter. Ihre Aktien sind an den vier Börsen in Spanien gelistet. Das Institut mit Hauptsitz in Alicante verfolgt mit 19.000 Mitarbeitern (H1/2022) eine Mehrmarkenstrategie und fokussiert sich neben dem Heimatmarkt Spanien (Marke Sabadell) auf die Märkte in Großbritannien (Marke TSB) und Mexiko (Marke Sabadell). So werden in mehr als 1.500 Niederlassungen über 12 Mio. Kunden betreut. Hierbei deckt die Bankengruppe in Spanien und Mexiko ein breites Spektrum an Bankenprodukten ab, während sich die Marke TSB in Großbritannien auf das Retail Banking beschränkt. Geographisch entfällt der größte Teil des Kreditportfolios mit 70% (H1/2022) auf den Heimatmarkt Spanien gefolgt von UK mit 28% und Mexiko mit 2%. In Spanien hat die Sabadell einen Marktanteil von 8% bei Krediten und 8% bei Kundeneinlagen (FY/2021). Gegenüber H1/2021 hat sich die NPL-Quote von 1,6% auf 1,3% (H1/2022) reduziert. Die Refinanzierung der Gruppe besteht zum überwiegenden Teil aus Einlagen (FY/2021: 71%), gefolgt von der Refinanzierung über die EZB (14%). Covered Bonds sind mit 46% (FY/2021) der bedeutendste Bestandteil des Wholesale Fundings. Auf Basis der Nachhaltigkeitsstrategie und des SDG-basierten Frameworks (ICMA-konform) wurden seit 2020 mehrere Green Bonds emittiert, davon drei im Benchmarkformat ( $\geq$ EUR 500 Mio.). Damit belief sich das Emissionsvolumen an grünen Bonds bis Ende Juli 2022 auf EUR 1,99 Mrd. Die CET1-Quote von 12,48% (fully-loaded; H1/2022) überfüllte die Zielvorgabe aus dem Businessplan.

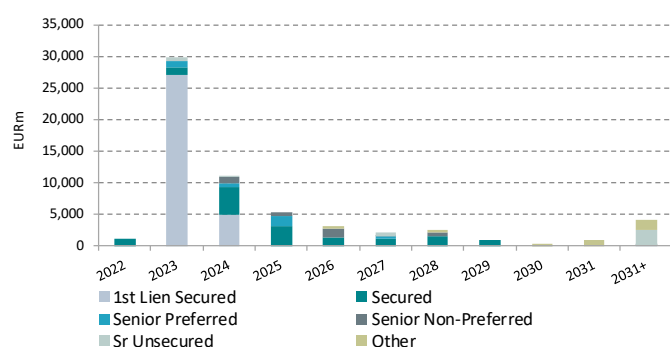
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	149,183	157,366	160,835
Total Securities	28,569	24,632	30,926
Total Deposits	151,270	162,239	164,619
Tier 1 Common Capital	9,911	10,080	10,151
Total Assets	235,763	251,947	257,229
Total Risk-weighted Assets	78,858	80,646	80,524

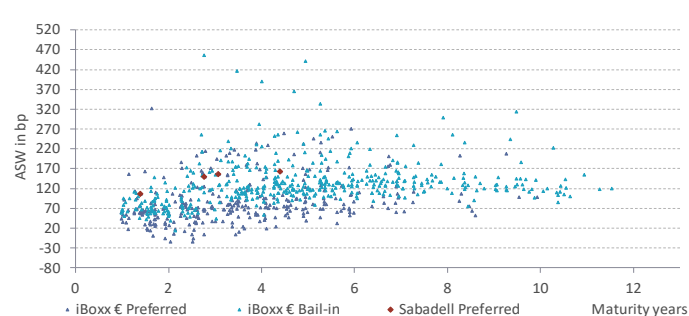
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	3,399	3,425	1,757
Net Fee & Commission Inc.	1,350	1,468	729
Net Trading Income	201	344	83
Operating Expense	3,334	3,075	1,465
Credit Commit. Impairment	1,745	960	394
Pre-tax Profit	-121	620	572

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.58	1.48	1.47	Liquidity Coverage Ratio	197.95	221.41	224.80
ROAE	0.02	4.23	6.26	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.32	4.07	4.03
Cost-to-Income	70.77	60.86	59.14	NPL/ Loans at Amortised Cost	3.57	3.62	3.25
Core Tier 1 Ratio	12.57	12.50	12.61	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.02	2.06	1.82

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktposition in ES (insb. bei KMUs)
- Liquiditätspuffer
- Reduktion bilanzieller Risiken

## Risks / Weaknesses

- Fortgesetzt hoher Anteil an DTAs
- Profitabilität
- Ertragslage im UK-Geschäft

# Banco de Sabadell – Mortgage

Spain 

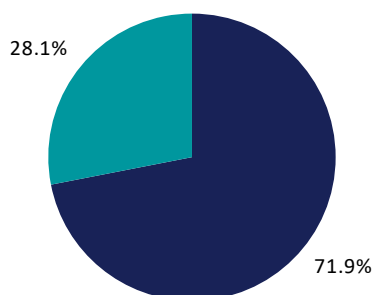
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	43,589
Amount outstanding (EURm)	15,936
-thereof ≥ EUR 500m	32.0%
Current OC (nominal)	173.5%
Committed OC	25.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Spain
Main region	37% Catalonia
Number of loans	439,250
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	9.5y
WAL (covered bonds)	3.5y
Fixed interest (cover pool)	51.6%
Fixed interest (covered bonds)	44.4%
LTV (indexed)	n/a
LTV (unindexed)	56.5%
Loans in arrears	2.9%

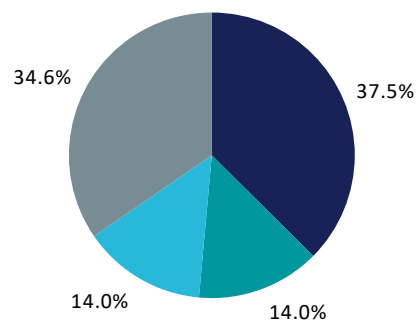
Rating (Moody's)	Aa1
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	AAA
TPI	Probable
TPI leeway	1
Collateral score	14.6%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	HB

## Borrower Types



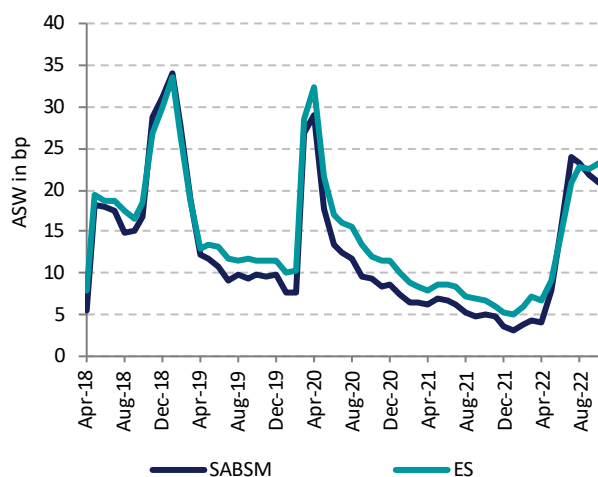
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution

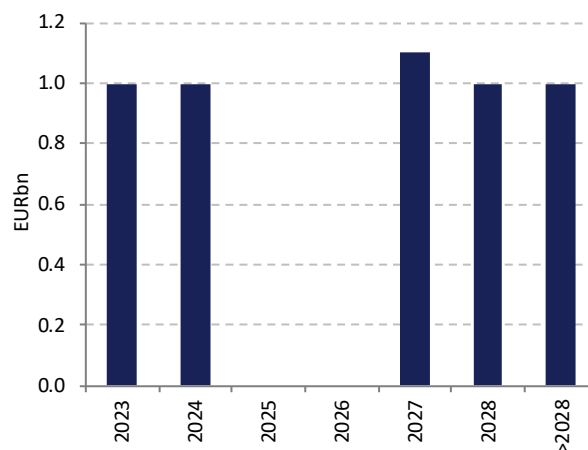


■ Catalonia ■ Valencia ■ Madrid ■ Others

## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

# Banco Santander

 Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.santander.com](http://www.santander.com)

Als eine der größten Finanzgruppen der Welt gehört die Banco Santander (Santander) zu den global systemrelevanten Instituten (zus. Kapitalpuffer: 1,0%). Die Aktien werden an diversen Börsen weltweit gehandelt. Der größte Anteilseigner der Gruppe ist Vanguard Inc. (08. August 2022: 4,4% der Anteile). Weltweit werden knapp 157 Mio. Kunden von etwa 200.600 Mitarbeitern aus rund 9.200 Filialen betreut (H1/2022). Gemessen an den Assets (H1/2022: EUR 1,7 Bill.) ist das Institut die größte Finanzgruppe Spaniens. Der Konzerngewinn der Banco Santander verteilt sich in die Regionen bzw. Primärsegmente Europa (H1/2022: 31%), Süd- (33%) und Nordamerika (26%) sowie in das Segment „Digital Consumer Bank“ (10%). Sekundär berichtet sie in den Segmenten „Retail Banking“, „Corporate & Investment Banking“, „Wealth Management & Insurance“ und „Santander Global Platform“ sowie dem „Corporate Centre“. Der Refinanzierungsmix der Gruppe besteht zum größten Teil aus Einlagen (H1/2022: 71%). Die beiden wichtigsten Komponenten des Wholesale Fundings sind Senior Debt (H1/2022: 62%) und Covered Bonds (23%). Banco Santander definiert drei strategische Prioritäten für das Jahr 2022: Steigerung der Effizienz, Profitabilität und Nachhaltigkeit des Bankengeschäfts, Ausbau der globalen Plattform PagoNext sowie Entwicklung zur größten digitalen Privatkundenbank. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie emittierte die Gruppe 2021 ihren dritten Green Bond, in Form eines Non-Preferred Senior Bonds (Volumen von EUR 1 Mrd.). Die beiden Kennzahlen CET1-Quote (fully-loaded; H1/2022: 12,1%; Anforderung: 8,85%) und MREL-Quote von (36,0%; Anforderung 32,5%) erfüllten die regulatorischen Anforderungen.

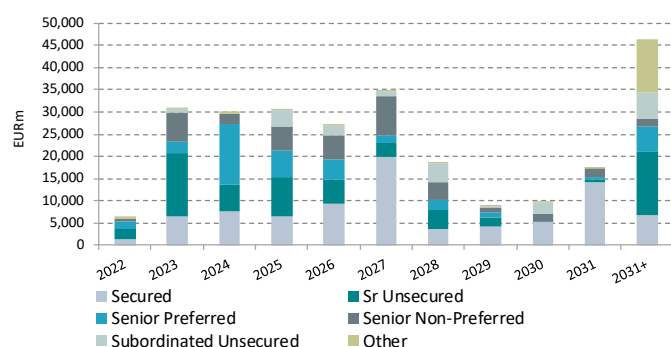
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	916,199	972,681	1,037,720
Total Securities	269,630	244,888	276,069
Total Deposits	849,310	918,344	973,787
Tier 1 Common Capital	69,399	72,402	74,091
Total Assets	1,508,249	1,595,838	1,722,840
Total Risk-weighted Assets	562,580	578,930	604,777

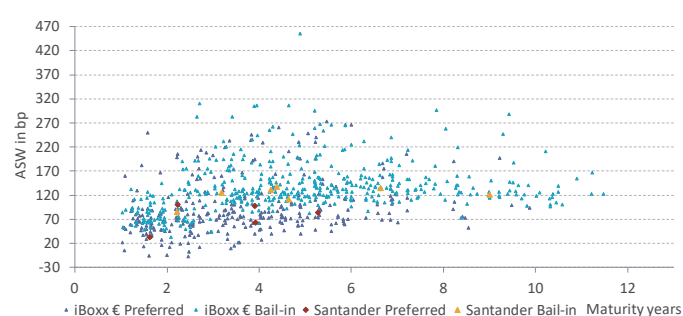
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	31,994	33,370	18,409
Net Fee & Commission Inc.	10,015	10,501	5,852
Net Trading Income	2,187	1,564	743
Operating Expense	23,507	24,229	12,371
Credit Commit. Impairment	12,363	7,388	4,762
Pre-tax Profit	-2,076	14,547	7,915

## Redemption Profile (Group)



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	2.24	2.27	2.36	Liquidity Coverage Ratio	161.99	165.01	161.23
ROAE	-7.90	10.21	11.27	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.88	4.76	4.55
Cost-to-Income	52.90	52.04	49.27	NPL/ Loans at Amortised Cost	3.60	3.51	3.40
Core Tier 1 Ratio	12.34	12.51	12.25	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.61	2.37	2.27

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Liquidität
- Geografische Diversifikation
- Retailgeschäft

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Wholesale Funding
- Asset-Qualität im Peer-Vergleich
- Aktivitäten in risikoreicheren Märkten

# Banco Santander – Mortgage

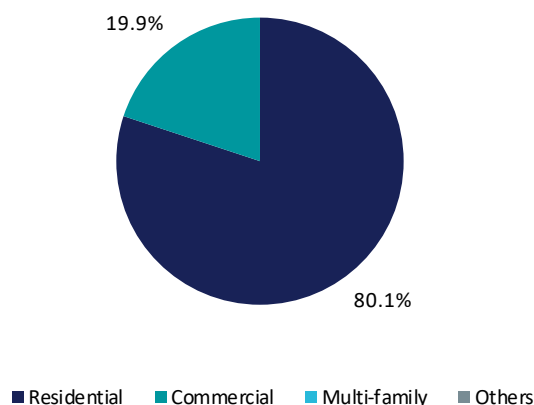
Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

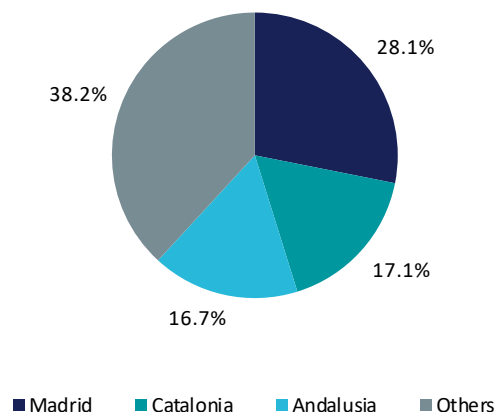
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	80,899	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	51,179	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	38.6%	Rating (Fitch)	AA
Current OC (nominal)	58.1%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	25.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Spain	Collateral score	13.6%
Main region	28% Madrid	RRL	-
Number of loans	796,713	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	16.5y	PCU	0
WAL (covered bonds)	6.6y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	31.3%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	67.9%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	59.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	1.6%	Maturity structure (Bmk)	HB & SB

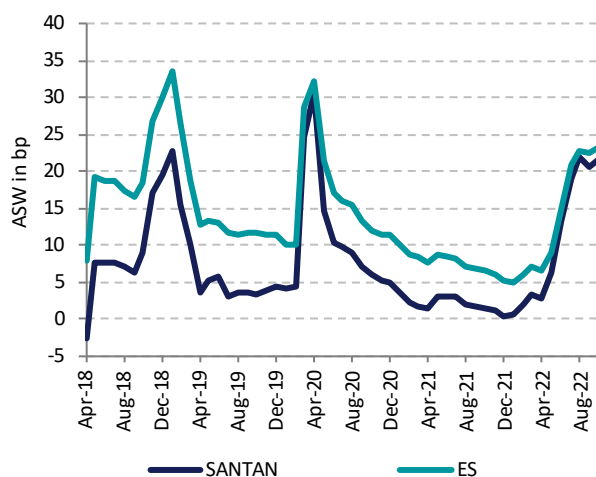
## Borrower Types



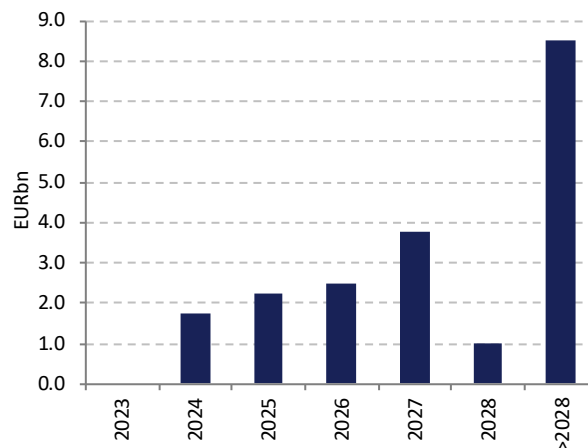
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

## Bankinter

Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.bankinter.com](http://www.bankinter.com)

\*Senior Unsecured

Die 1965 gegründete Bankinter ist an den Börsen in Madrid und Barcelona gelistet. Mit knapp 23,2% ist Cartival der größte Anteilseigner gefolgt von Corporación Masaveu mit 5,0% (08. August 2022). Die Gruppe besteht aus der Muttergesellschaft Bankinter und diversen Töchtern, die hauptsächlich in den Bereichen Bankdienstleistungen, Asset Management und dem Kreditkartengeschäft tätig sind. Mit ihren über 6.100 Mitarbeitern (Q1/2022) bietet die Gruppe ihren Kunden ein breites Angebot von Finanzdienstleistungen an. Seit der Übernahme der Evo Banco im Jahr 2020 ist Bankinter außerhalb des Heimatmarktes auch in Portugal (FY/2021: Anteil am operativen Ertrag 8%) und in Irland (3%) vertreten. Der größte Teil des operativen Ertrags entfällt auf die Segmente „Commercial Banking“ (FY/2021: 35,7%) und „Corporate Banking“ (33,5%). Darüber hinaus wird in den Hauptsegmenten „BKCF“, „BK Portugal“, „BK Ireland“ sowie „Other businesses“ berichtet. Im FY/2021 konnte die Abspaltung der Línea Directa Aseguradora (Versicherer) sowie deren Börsengang abgeschlossen werden. Nach dem Börsengang hält die Bankinter noch 17,4% der Anteile ihrer vormals 100%igen Tochter (08. August 2022). Die Bank integriert Nachhaltigkeitsaspekte in ihr Geschäftsmodell und ist nach eigenen Angaben eine der weltweit nachhaltigsten Banken. So emittierte die Bankinter in 2020 erstmalig einen Senior Non-Preferred Green Bond im Benchmarkformat (EUR 750 Mio.). Die NPL-Quote sank im Q1/2022 um 17bp auf 2,20% und wies eine Deckungsquote von 64,6% auf. Die CET1-Quote (fully-loaded; Q1/2021: 11,9%; Anforderung: 7,726%) sowie die MREL-Quote (21,4%; Anforderung: 18,7%) erfüllten die regulatorischen Anforderungen.

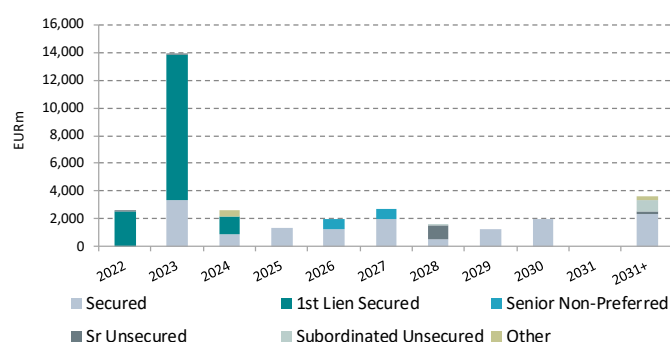
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	63,217	66,282	69,951
Total Securities	11,816	12,481	13,478
Total Deposits	63,516	72,318	75,987
Tier 1 Common Capital	4,172	4,254	4,293
Total Assets	96,252	107,584	111,490
Total Risk-weighted Assets	33,954	35,303	36,225

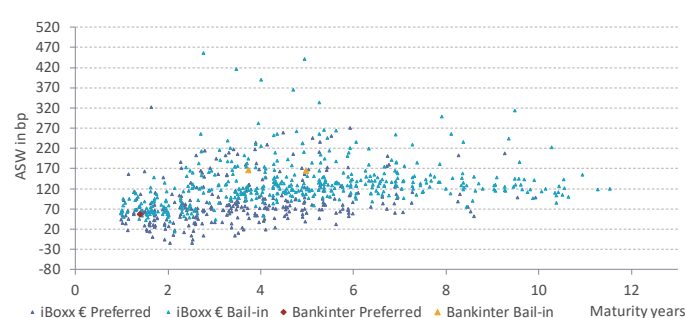
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	1,247	1,275	666
Net Fee & Commission Inc.	497	603	303
Net Trading Income	49	74	53
Operating Expense	1,034	1,036	473
Credit Commit. Impairment	426	263	107
Pre-tax Profit	231	537	374

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.41	1.28	1.23	Liquidity Coverage Ratio	178.54	229.57	230.04
ROAE	6.64	27.09	11.19	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.39	3.99	3.90
Cost-to-Income	61.10	56.21	49.39	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.67	2.56	2.44
Core Tier 1 Ratio	12.29	12.05	11.85	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.43	1.47	1.45

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Franchise (High-Net-Worth Individuals, Corporates)
- Profitabilität
- Asset-Qualität

## Risks / Weaknesses

- Wirtschaftliches Umfeld kann Asset-Qualität belasten
- Wegfall von Erträgen durch Verkauf Linea Directa
- Marktposition im Vergleich zu nationalen Großbanken

# Bankinter – Mortgage

Spain 

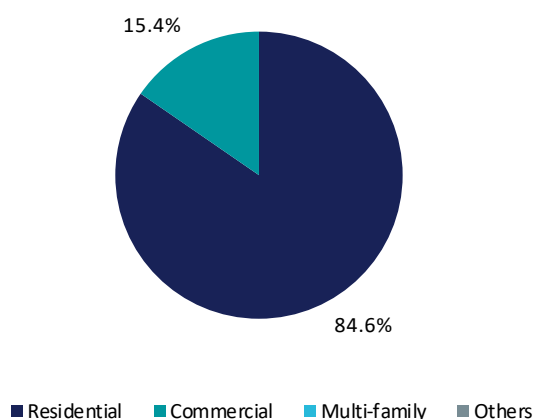
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

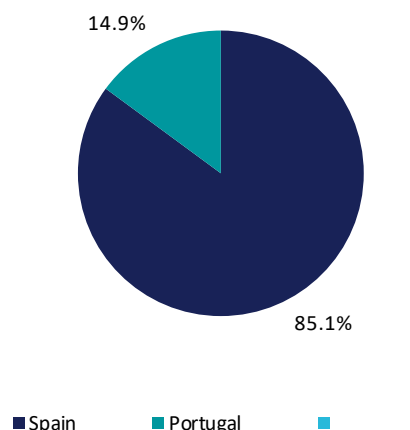
Cover pool volume (EURm)	33,800
Amount outstanding (EURm)	15,712
-thereof ≥ EUR 500m	9.5%
Current OC (nominal)	115.1%
Committed OC	25.0%
Cover type	Mortgage
Main country	85% Spain
Main region	30% Madrid
Number of loans	285,406
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	10.1y
WAL (covered bonds)	4.0y
Fixed interest (cover pool)	30.9%
Fixed interest (covered bonds)	16.2%
LTV (indexed)	n/a
LTV (unindexed)	50.6%
Loans in arrears	1.0%

Rating (Moody's)	Aa1
Rating (S&P)	AA+
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	2
Collateral score	9.6%
RRL	a
JRL	a
Unused notches	3
AAA credit risk (%)	3
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	HB

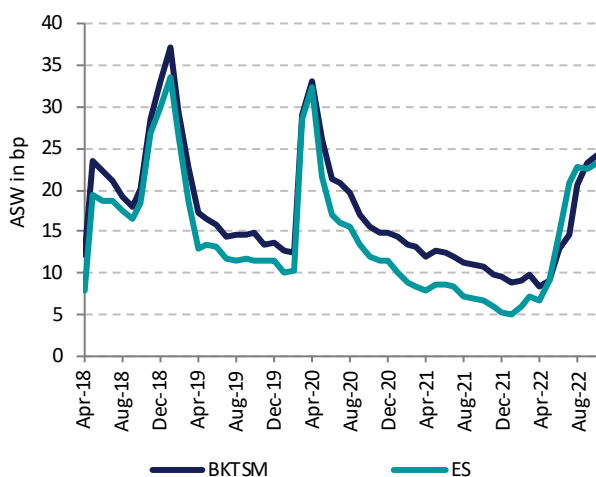
## Borrower Types



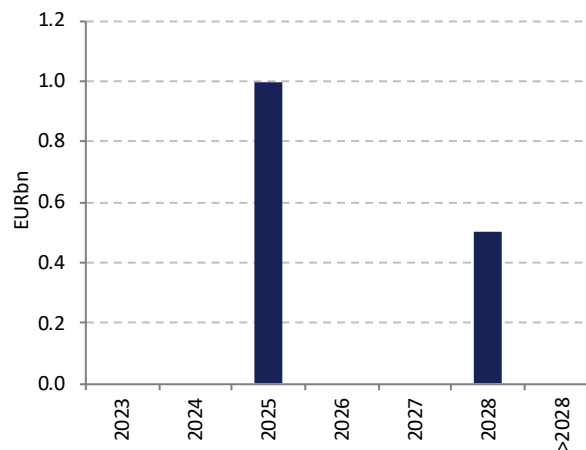
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## BBVA

Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB+	Stable
Moody's	A3	Stable
S&P	A	Stable

## Homepage

[www.bbva.com](http://www.bbva.com)

Die Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. (BBVA) ist nach Assets die zweitgrößte Bankengruppe Spaniens und zählt zu den national systemrelevanten Banken unter direkter EZB-Aufsicht. Insgesamt werden in mehr als 25 Ländern 85,1 Mio. Kunden, von über 112.400 Mitarbeiter betreut. Das börsennotierte Institut hat eine führende Position in Spanien und ist zudem das größte Finanzinstitut Mexikos. Des Weiteren verfügt die BBVA in Südamerika sowie in der Türkei über ein starkes Franchise. Dabei liefert Mexiko mit 42% (H1/2022) den größten Beitrag zum Bruttoertrag, gefolgt von der Spanien (26%), Türkei (12%) und Südamerika (17%). Die BBVA berichtet in vier nach Regionen ausgerichteten Segmenten: „Spain“, „Mexico“, „Turkey“, „South America“ und „Rest of Business“. Zusätzlich zur geografischen Aufteilung berichtet das Institut noch mit dem administrativen Segment „Corporate Center“. Das Kreditportfolio der Gruppe besteht zu 45% aus Privatkunden (Q1/2022), 48% Geschäftskunden sowie 6% Kunden aus dem öffentlichen Sektor. Im FY/2021 verkaufte die BBVA ihr gesamtes USA-Geschäft an die PNC Financial Services Group. Über die New Yorker Niederlassung bleibt die Gruppe, insbesondere im amerikanischen Wholesale Geschäft präsent. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeits- und Klimaschutzziele emittierte die Gruppe seit 2018 drei Green Bonds (Volumen: EUR 3 Mrd.) und zwei Social Bonds (EUR 2 Mrd.). Die NPL-Quote sank im Jahresvergleich zum H1/2022 um 50 Basispunkte auf 3,7% (H1/2021: 4,3%). Mit einer CET1-Quote (fully loaded) von 12,7% (Q1/2022) erfüllt die Gruppe die regulatorische Anforderung von 8,6% und übertrifft auch das selbstgesteckte Ziel von 11,5 bis 12%,

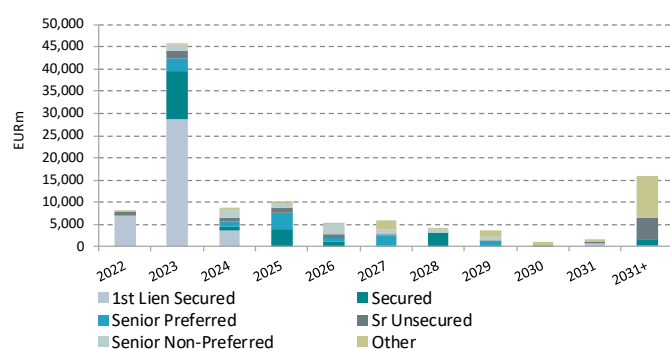
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	323,753	335,018	359,872
Total Securities	188,402	176,193	189,953
Total Deposits	353,026	367,441	388,068
Tier 1 Common Capital	42,931	39,949	41,563
Total Assets	733,797	662,885	715,294
Total Risk-weighted Assets	353,273	307,795	330,871

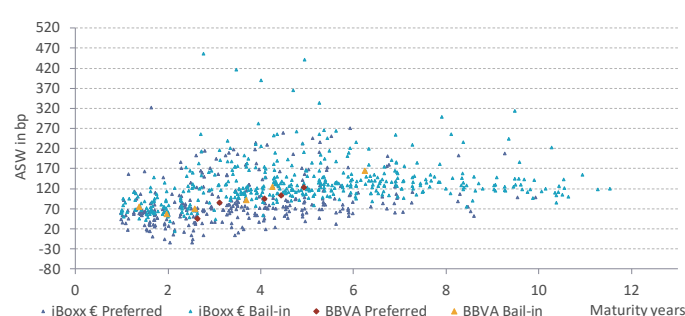
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	14,592	14,686	8,551
Net Fee & Commission Inc.	4,109	4,741	2,650
Net Trading Income	1,535	1,893	1,095
Operating Expense	9,759	9,746	5,165
Credit Commit. Impairment	5,150	2,989	1,391
Pre-tax Profit	5,248	7,247	4,787

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	2.37	2.39	2.62	Liquidity Coverage Ratio	146.76	164.79	166.45
ROAE	4.13	11.20	12.81	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.24	6.38	6.21
Cost-to-Income	46.63	45.33	47.98	NPL/ Loans at Amortised Cost	4.72	4.60	4.17
Core Tier 1 Ratio	12.15	12.98	12.56	Reserves/Loans at Amort. Cost	3.74	3.37	3.23

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Geografische Diversifikation
- Profitabilität
- Liquiditätslage

## Risks / Weaknesses

- Exposure in risikoreicheren Märkten
- Profitabilität in reifen Märkten
- Ökonomisches Umfeld (Ukraine-Krieg)

# BBVA – Mortgage

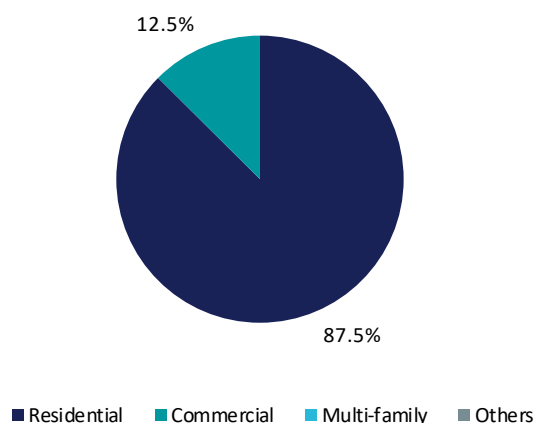
 Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

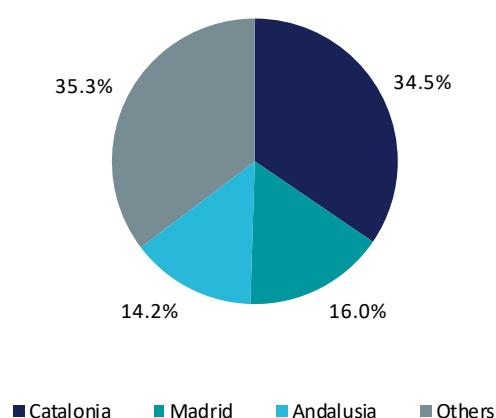
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	41,704	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	29,945	Rating (S&P)	AA+
-thereof ≥ EUR 500m	20.9%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	39.3%	Rating (DBRS)	AAA
Committed OC	25.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Spain	Collateral score	10.2%
Main region	35% Catalonia	RRL	aa-
Number of loans	637,914	JRL	aa-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	1
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	3.05
WAL (cover pool)	9.1y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.9y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	31.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	26.5%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	47.9%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (Bmk)	HB

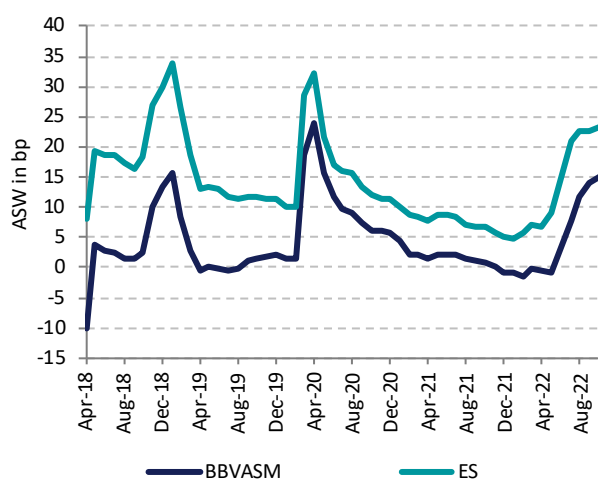
## Borrower Types



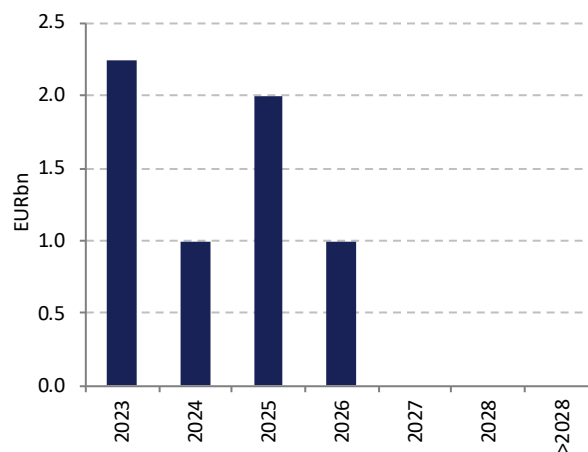
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research



## CaixaBank

Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.caixabank.com](http://www.caixabank.com)

Die CaixaBank (Caixa) ist eine der führenden Banken auf dem europäischen Markt und im Banken- und Versicherungsgeschäft aktiv. Infolge der im März 2021 abgeschlossenen Fusion mit Bankia entwickelte sich Caixa zur drittgrößten inländischen Bank Spaniens, mit einer Bilanzsumme von EUR 704 Mrd. (H1/2022). Die an den Börsen in Barcelona, Madrid, Valencia und Bilbao gelistete Bank agiert in ganz Spanien sowie über ihre 100%ige Tochter Banco BPI auch in Portugal. Die wichtigsten Anteilseigner der Bank sind: Criteria Caixa (08. August 2022: 30,0%) sowie indirekt der Spanische Staat (16,1%). In 4.551 Niederlassungen und mit 45.884 Mitarbeitern werden 20,4 Millionen Kunden betreut (H1/2022). Auf dem spanischen Markt weist die Bank bei Krediten und Einlagen signifikante Marktanteile auf. Im Bereich des langfristigen Sparens (Investmentfonds, Pensionspläne, Versicherungen) ist Caixa Marktführerin, mit einem Marktanteil rund 30% (H1/2022). Im Rahmen ihres SDG-Frameworks ist die Bank seit 2019 als Emittent von ESG Bonds aktiv. Seit 2019 emittierte die Bank vier Social Bonds sowie vier Green Bonds im Gesamtvolumen von EUR 7,6 Mrd. 90% des Fundings erfolgen über Einlagen, der Rest über Wholesale Funding (Q1/2022). Die NPL-Quote ging, bei einer Deckungsquote von 65%, von 3,6% (Q1/2021) auf 3,5% (Q1/2022) zurück. Bis 2024 soll die NPL-Quote auf unter 3% gesenkt werden. Die CET1-Quote sank gegenüber Ende 2021 in Q1/2022 um 30 Basispunkte auf 13,4% (FY/2020: 13,6%). Laut Caixa reduzierte die Fusion mit der Bankia die CET1-Quote im FY/2021 um 83 Basispunkte. Die CET1-Quote sowie die MREL-Quote (fully phased; Q1/2022: 25,7%) erfüllen die regulatorischen Anforderungen von 8,3% bzw. 22,2%.

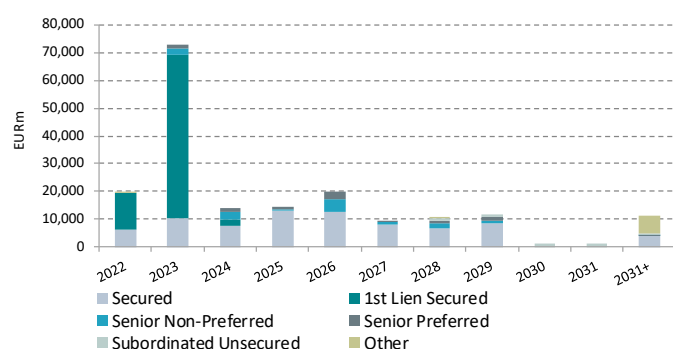
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	237,073	344,591	355,498
Total Securities	52,369	97,693	102,459
Total Deposits	245,167	392,479	428,404
Tier 1 Common Capital	18,938	27,701	26,338
Total Assets	451,520	680,036	704,505
Total Risk-weighted Assets	144,649	216,149	215,947

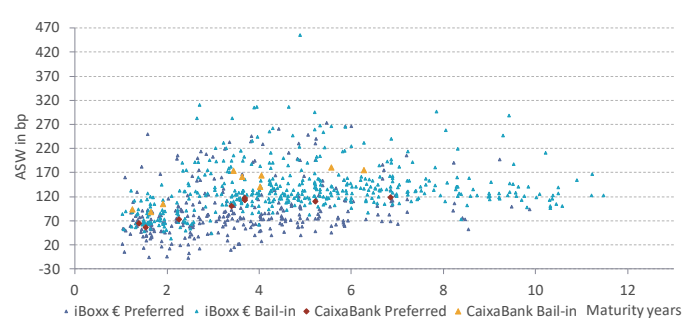
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	4,900	5,975	3,156
Net Fee & Commission Inc.	2,576	3,705	1,994
Net Trading Income	238	220	247
Operating Expense	4,691	6,348	3,103
Credit Commit. Impairment	1,942	897	375
Pre-tax Profit	1,600	5,315	2,120

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.48	1.13	1.10	Liquidity Coverage Ratio	275.82	336.31	311.75
ROAE	5.62	15.42	8.87	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.25	4.14	3.78
Cost-to-Income	55.52	61.30	54.57	NPL/ Loans at Amortised Cost	3.63	3.96	3.50
Core Tier 1 Ratio	13.09	12.82	12.20	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.31	2.34	2.13

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktposition in Spaniens
- Liquidität
- Langfristige Vorteile aus der Fusion mit Bankia

## Risks / Weaknesses

- Asset-Qualität
- Profitabilität
- Geographische Konzentration

## CaixaBank – Mortgage

Spain 

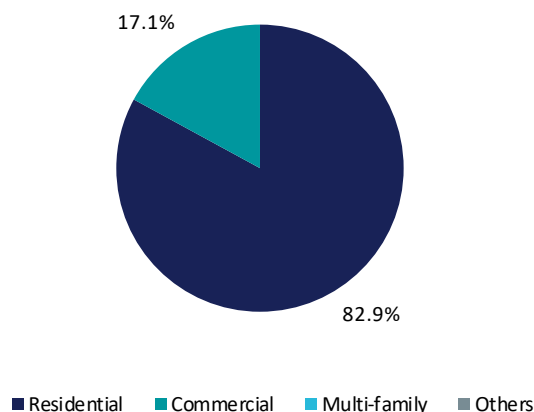
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

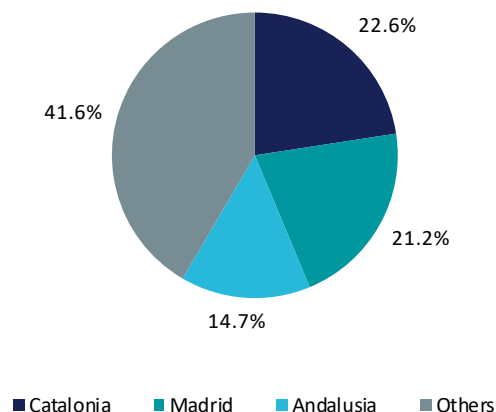
Cover pool volume (EURm)	137,430
Amount outstanding (EURm)	69,188
-thereof ≥ EUR 500m	22.8%
Current OC (nominal)	98.6%
Committed OC	25.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Spain
Main region	23% Catalonia
Number of loans	1,867,256
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	9.2y
WAL (covered bonds)	4.1y
Fixed interest (cover pool)	25.8%
Fixed interest (covered bonds)	33.3%
LTV (indexed)	n/a
LTV (unindexed)	56.7%
Loans in arrears	2.8%

Rating (Moody's)	Aa1
Rating (S&P)	AA+
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	AAA
TPI	Probable
TPI leeway	2
Collateral score	11.8%
RRL	a+
JRL	a+
Unused notches	0
AAA credit risk (%)	6.44
PCU	-
Recovery uplift	2
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	HB

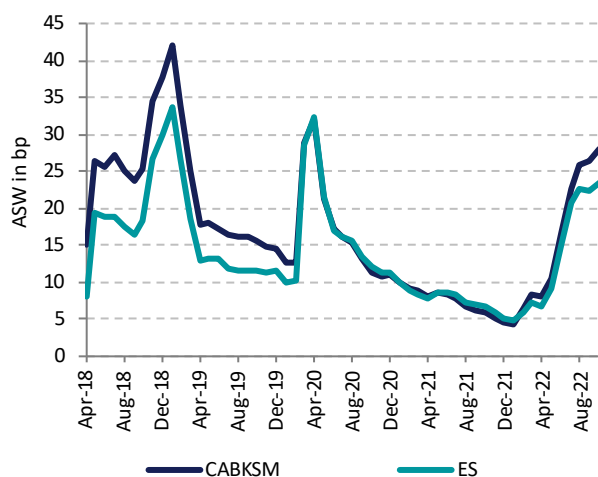
## Borrower Types



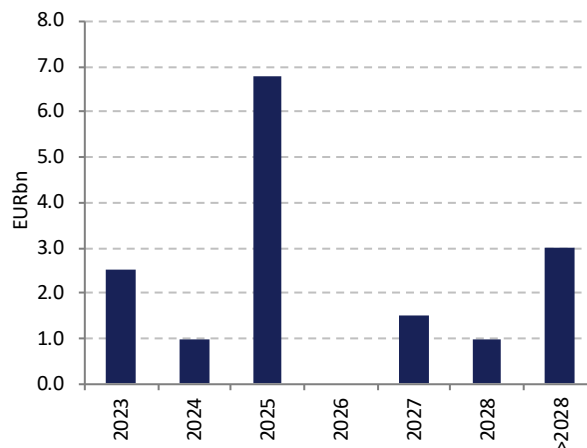
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

# Grupo Cooperativo Cajamar

Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings\*

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

## Homepage

[www.cajamar.es](http://www.cajamar.es)

\* Banco de Crédito Cooperativo

Die Genossenschaftsbank betreibt ihr Geschäft unter dem Namen Cajamar Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito (Cajamar). Cajamar ist eine Tochtergesellschaft der Grupo Cooperativo Cajamar (GCC). Muttergesellschaft der Gruppe ist die Banco de Crédito Cooperativo (BCC). Hauptanteilseigner der GCC ist die Cajamar (Q1/2022: 84,9% der Anteile). Neben der Cajamar sind 18 weitere Banken seit 2009 Teil des gemeinschaftlichen Haftungsverbunds (Institutional Protection Scheme, IPS), welche die Solvenz und Liquidität der Mitgliedsinstitute mittels gegenseitigen Garantien gewährleisten. Im Rahmen des IPS muss die Gruppe für Zahlungsverpflichtungen der einzelnen Mitgliedsinstitute haften. Mit über 5.260 Mitarbeitern werden die 3,6 Mio. Kunden (davon sind über 1,5 Mio. Mitglieder der Genossenschaft) in 868 Niederlassungen betreut. Dabei berichtete die Gruppe in nur einem Segment, dem Retail Banking. Obwohl die Cajamar eine Bank für alle Industrien ist, hat sie einen Schwerpunkt in der Agrar- und Nahrungsmittelindustrie (Q1/2022: 15% Marktanteil in Spanien). Die BCC begibt Senior Debt und Hybridkapital, während die Cajamar als Emittent von Covered Bonds auftritt. BCC als Muttergesellschaft und Abwicklungseinheit wies per H1/2022 eine CET1-Quote von 12,98% und eine Leverage Ratio von 5,08% aus (fully-loaded). Auch die Liquiditätskennzahlen LCR (H1/2022: 189,16%) und NSFR (133,891%) wurden mit Puffer zur Mindestanforderung von 100% erfüllt. Die NPL-Quote verbesserte sich im Vergleich zum H1/2021 von 4,15% auf 2,97% (H1/2022), bei einer Coverage Ratio von nunmehr über 74,6%. Wir beziehen uns in den Tabellen auf die Zahlen der Grupo Cooperativo Cajamar (GCC).

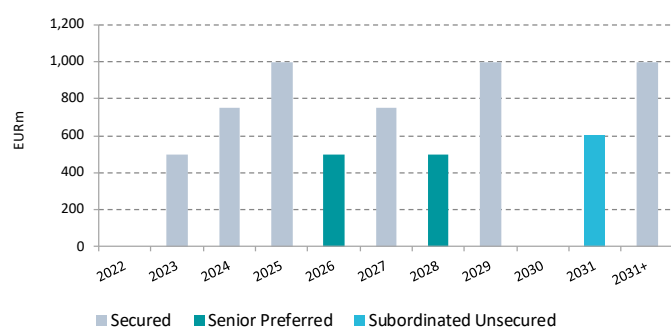
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	32,753	34,159	35,361
Total Securities	13,901	15,890	16,657
Total Deposits	37,136	39,733	41,734
Tier 1 Common Capital	3,145	3,297	3,267
Total Assets	53,617	58,513	62,292
Total Risk-weighted Assets	22,812	24,814	24,709

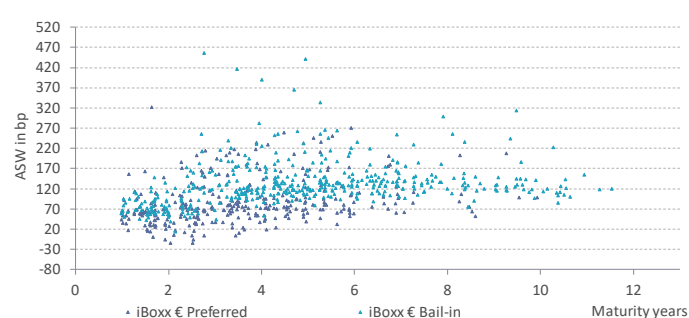
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	611	672	329
Net Fee & Commission Inc.	225	225	135
Net Trading Income	217	9	124
Operating Expense	616	645	303
Credit Commit. Impairment	314	307	122
Pre-tax Profit	23	78	56

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.30	1.28	1.16	Liquidity Coverage Ratio	235.94	230.37	215.56
ROAE	0.71	1.80	2.75	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.91	5.67	5.27
Cost-to-Income	60.18	76.61	53.46	NPL/ Loans at Amortised Cost	5.11	3.88	3.21
Core Tier 1 Ratio	13.79	13.29	13.22	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.92	2.69	2.33

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktstellung
- Einlagenbasis
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Geographische Konzentrationsrisiken
- Kreditqualität im Peer-Vergleich
- Profitabilität

# Cajamar Caja Rural – Mortgage

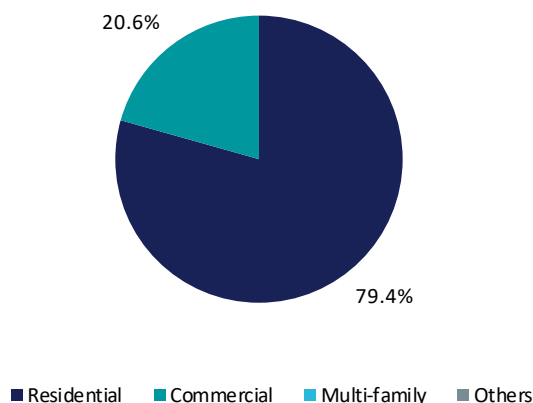
Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

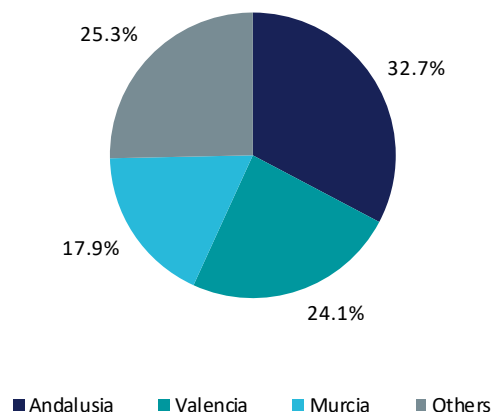
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	13,061	Rating (Moody's)	-
Amount outstanding (EURm)	5,000	Rating (S&P)	AA
-thereof ≥ EUR 500m	10.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	161.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	-
Cover type	Mortgage	TPI leeway	-
Main country	100% Spain	Collateral score	-
Main region	33% Andalusia	RRL	bbb-
Number of loans	176,392	JRL	a-
Number of borrowers	162,341	Unused notches	0
Avg. exposure to borrowers (EUR)	80,454	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	11.0y	PCU	-
WAL (covered bonds)	5.2y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	14.8%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	52.5%	Risk weight	10%
Loans in arrears	4.5%	Maturity structure (Bmk)	HB

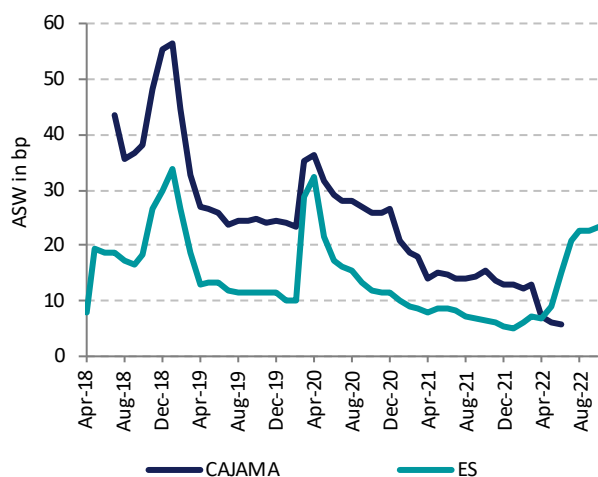
## Borrower Types



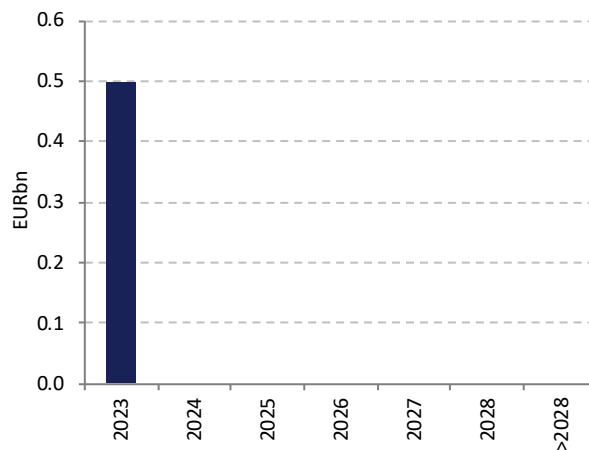
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Eurocaja Rural

Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.eurocajarural.es](http://www.eurocajarural.es)

Eurocaja Rural, SCC (Eurocaja) wurde im April 2018 von Caja Rural de Castilla-La Mancha in ihren heutigen Namen umbenannt. Sie ist eine gemeinnützige Einrichtung mit eigener Rechtspersönlichkeit und voller Handlungsfähigkeit, mit Stiftungs- und Sozialleistungscharakter. Das 1963 zur Finanzierung des lokalen Agrarsektors gegründete Institut agiert heute als Universalbank und fokussiert sich hauptsächlich auf Privatkunden und KMUs. Über ihre Töchter bietet das Institut außerdem noch Dienstleistungen als Immobilien- und Versicherungsmakler an. Die Bank, mit Hauptsitz in Toledo, hat etwa 1.000 Mitarbeiter und agiert in über 400 Filialen. Als Heimatmarkt definiert Eurocaja die Region Castilla La Mancha, mit einem Marktanteil im Einlagen- und Kreditgeschäft von 11% bzw. 8% (06/2021). Darüber hinaus ist die Bank noch in den Regionen Madrid, Ávila, Comunidad Valenciana und Murcia aktiv. Perspektivisch strebt die Bank ein stärkeres Wachstum über ihren Kernmarkt hinaus an. National lag der Marktanteil der Eurocaja unterhalb von 1% (12/2020). Das Kreditportfolio der Bank besteht zum überwiegenden Teil aus privaten Hypothekenkrediten (Q1/2021: 65%). Eurocaja hat im nationalen Vergleich eine geringe NPL-Quote (FY/2021: 1,72%), was auf eine konservative Risikopolitik zurückzuführen ist. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie und unter Berücksichtigung des beschlossenen ESG Frameworks, emittierte die Bank im Jahr 2021 einen nachhaltigen Mortgage Bond im Volumen von EUR 700 Mio. Die Mindestanforderung für die CET1-Quote wurde von der Banco de España auf 8,38% festgelegt. Diese konnte mit 17,2% übertroffen werden (FY/2021).

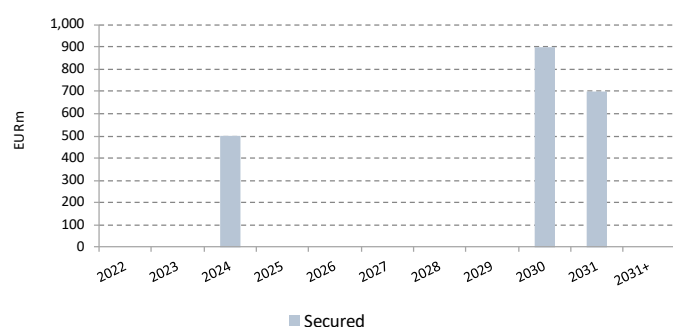
## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	4,542	4,945	4,576
Total Securities	2,528	3,135	2,663
Total Deposits	5,790	6,373	6,627
Tier 1 Common Capital	475	506	533
Total Assets	7,921	8,761	9,080
Total Risk-weighted Assets	2,763	3,074	3,106

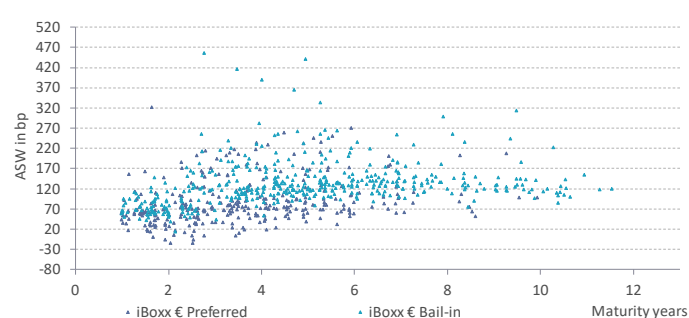
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	93	87	83
Net Fee & Commission Inc.	36	46	46
Net Trading Income	5	5	9
Operating Expense	74	86	86
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	46	40	45

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y		2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Margin	1.20	1.06	0.94	Liquidity Coverage Ratio	388.62	289.00	277.78
ROAE	8.12	7.01	7.48	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.01	5.79	5.88
Cost-to-Income	59.49	66.06	63.97	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.93	1.72	1.75
Core Tier 1 Ratio	17.19	16.47	17.15	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.42	2.19	2.22

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Asset-Qualität im Sektorvergleich
- Kapitalisierung
- Regionales Franchise

## Risks / Weaknesses

- Ökonomisches Umfeld
- Kapitalgenerierungsfähigkeit
- Profitabilität

# Eurocaja – Mortgage

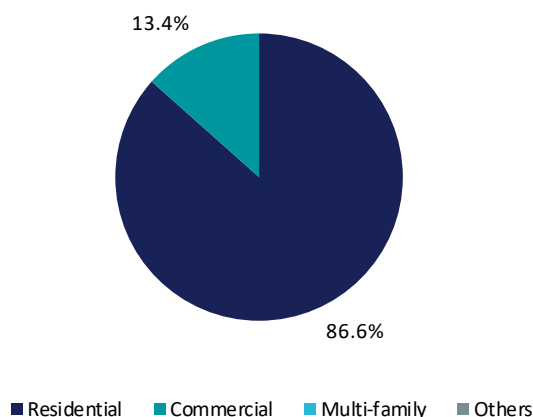
Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

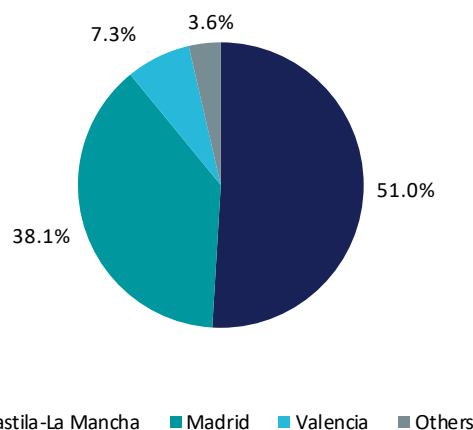
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,441	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	1,200	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	100.0%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	186.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	25.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	Unpublished
Main country	100% Spain	Collateral score	9.4%
Main region	51% Castilla-La Mancha	RRL	-
Number of loans	39,311	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	12.4y	PCU	-
WAL (covered bonds)	6.2y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	19.4%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	59.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	1.2%	Maturity structure (Bmk)	HB

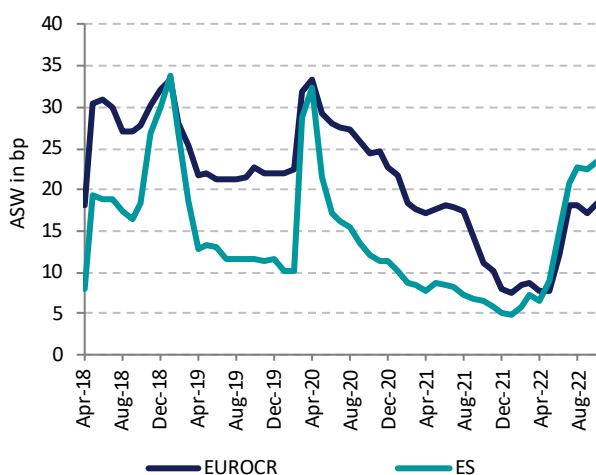
## Borrower Types



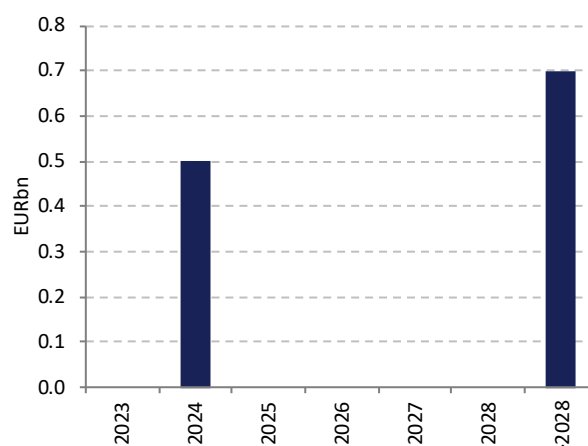
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Caja Rural de Navarra

Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.cajaruraldenavarra.com](http://www.cajaruraldenavarra.com)

\*LT Bank Deposits

Die 1910 gegründete Caja Rural de Navarra, Sociedad Cooperativa de Crédito (CRN) ist eine regionale Genossenschaftsbank mit knapp 950 Mitarbeitern und über 250 Niederlassungen. Die Bank konzentriert sich hauptsächlich auf Navarra, mit hohen Marktanteilen bei Krediten (FY/2021: 28,1%) und Einlagen (30,0%). Daneben operiert sie auch in den Nachbarregionen La Rioja und dem Baskenland. Geographisch entfallen rund 90% des Kreditportfolios auf die Region Navarra sowie das Baskenland. Eigentümer der Genossenschaftsbank sind die 178.000 Mitglieder. Die CRN ist gemessen an der Bilanzsumme die drittgrößte Genossenschaftsbank Spaniens (FY/2021: EUR 16,3 Mrd.). Mit 29 weiteren Genossenschaftsbanken ist die CRN teil der Banco Cooperativo Español S.A. (Genossenschaftsverband), der wiederum zu 88% zur Grupo Caja Rural gehört. Gemeinsam haben diese 30 Genossenschaftsbanken ein Institutional Protection Scheme ins Leben gerufen. Dieser, durch Einzahlungen der Genossenschaftsbanken finanzierte, Fonds hat zum Ziel die finanzielle Stabilität der Mitglieder zu erhalten sowie deren Risikoprofil zu verbessern. Ihre Geschäftsaktivitäten fokussiert die Bank auf das Retail-Geschäft sowie auf KMUs. Unter Berücksichtigung des Sustainability Frameworks emittierte CRN seit 2016 drei nachhaltige und einen grünen Bond, im Gesamtvolumen von EUR 1,6 Mrd. Im Februar 2022 emittierte die CRN ihren ersten Green Covered Bond, mit einer Laufzeit von 7 Jahren und einem Volumen von EUR 500 Mio. Die Kapitalkennzahlen CET1-Quote (fully loaded; FY/2021: 18,1%) sowie die MREL-Quote (18,7%) erfüllten die regulatorischen Anforderungen von 7,6% bzw. 15,2%.

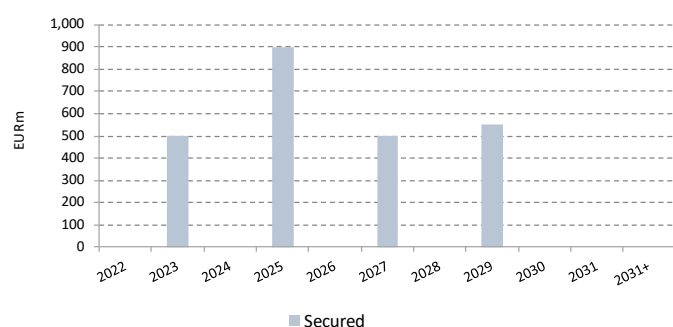
## Balance Sheet

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Loans to Customers	8,177	9,314	9,446
Total Securities	3,959	4,648	5,093
Total Deposits	8,729	10,198	10,261
Tier 1 Common Capital	1,218	1,317	1,425
Total Assets	13,133	15,850	16,333
Total Risk-weighted Assets	7,255	7,202	7,613

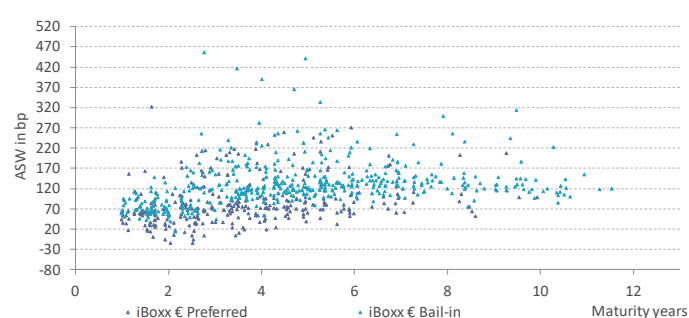
## Income Statement

(EURm)	2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Income	144	147	141
Net Fee & Commission Inc.	68	69	83
Net Trading Income	7	1	3
Operating Expense	174	110	192
Credit Commit. Impairment	-	-	-
Pre-tax Profit	109	99	102

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2019Y	2020Y	2021Y		2019Y	2020Y	2021Y
Net Interest Margin	1.18	1.05	0.90	Liquidity Coverage Ratio	369.95	391.10	332.40
ROAE	8.24	6.67	6.52	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	9.28	8.31	8.77
Cost-to-Income	58.54	38.14	61.99	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.99	1.90	1.90
Core Tier 1 Ratio	16.79	18.28	18.72	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.56	2.15	2.20

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Funding-Profil
- Kreditqualität im Sektorvergleich

## Risks / Weaknesses

- Wirtschaftliches Umfeld könnte Assetqualität belasten
- Diversifikation der Funding-Instrumente
- Profitabilität

# Caja Rural de Navarra – Mortgage

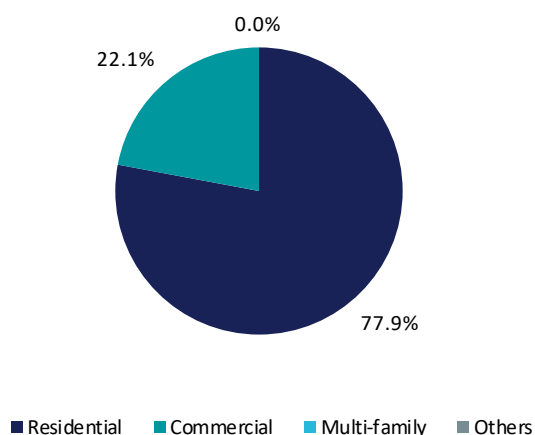
Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

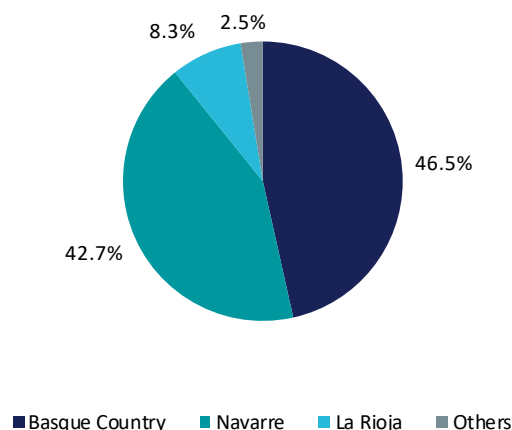
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	5,401	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	2,450	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	65.3%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	120.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	25.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	2
Main country	100% Spain	Collateral score	12.7%
Main region	47% Basque Country	RRL	-
Number of loans	49,114	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	10.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.9y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	33.0%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	100.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	60.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.9%	Maturity structure (Bmk)	HB

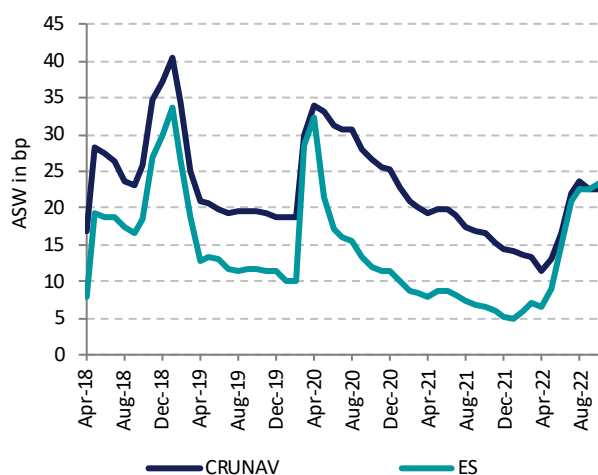
## Borrower Types



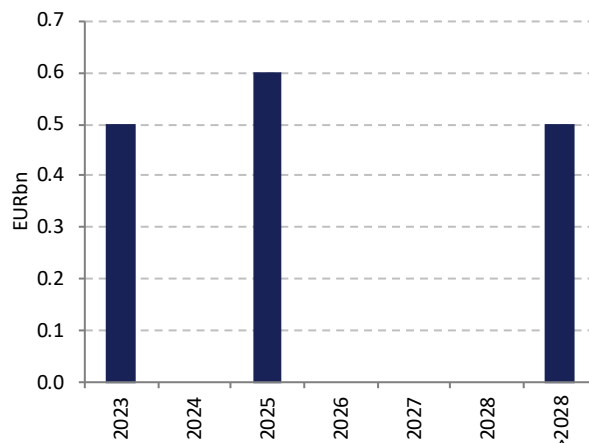
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)





## Deutsche Bank S.A.E.

Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.deutsche-bank.es](http://www.deutsche-bank.es)

Die Deutsche Bank Sociedad Anonima Española (DB S.A.E.) mit Hauptsitz in Madrid ist seit 1993 mit ihrem aktuellen Namen im spanischen Markt aktiv. Das Institut zählt zu den größten ausländischen Banken in Spanien. Die DB S.A.E. befindet sich zu 100% (FY/2021) im Eigentum der Deutsche Bank AG, womit das Institut und seine Töchter zur global aktiven Deutsche Bank Gruppe zählen. In ihren 158 Geschäftsstellen (FY/2021) sowie 50 Business-Zentren und Beratungsstellen betreut die DB S.A.E. mit etwa 2.300 Mitarbeitern rund 650.000 Kunden. Geographisch konzentriert sich die Bank in erster Linie auf die Regionen Katalonien, Madrid, Valencia und Andalusien. Die Bilanzsumme belief sich per 12/2021 auf über EUR 18,1 Mrd. (FY/2020: EUR 18,3 Mrd.). Das als Universalbank agierende Institut unterteilt seine Aktivitäten in die Geschäftsbereiche „International Private Bank“ (IPB), „Corporate Bank“ (CB) und „Investment Bank“. Die Vermögensverwaltung in Spanien wird durch eine DWS-Niederlassung durchgeführt. Im Bereich Private Banking verfügt das Institut über einen Marktanteil von rund 20% und betreut über 27.000 Unternehmen sowie mehr als 6.900 KMUs. Die Bank erhielt im Rahmen der Gruppenfinanzierung EUR 988 Mio. (FY/2020: EUR 965 Mio.) von ihrer Muttergesellschaft sowie weitere spezifische konzerninterne Mittel zur Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen, insbesondere der MREL. Darüber hinaus ist die DB S.A.E. als aktiver Emittent von Anleihen am Kapitalmarkt tätig. Die CET1-Quote sank im Geschäftsjahr 2021 gegenüber dem Vorjahr um 38 Basispunkte auf 9,98% (FY/2020: 10,36%) und übertraf damit die regulatorische Anforderung von 7,0%.

## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	13,543	14,222	15,029
Total Securities	554	281	676
Total Deposits	9,930	10,095	10,846
Tier 1 Common Capital	1,121	1,109	1,103
Total Assets	18,324	18,109	19,779
Total Risk-weighted Assets	10,821	11,106	11,496

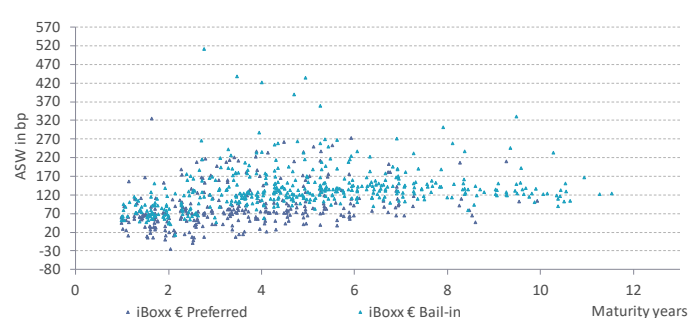
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	238	268	129
Net Fee & Commission Inc.	257	243	119
Net Trading Income	5	6	10
Operating Expense	402	430	201
Credit Commit. Impairment	80	70	48
Pre-tax Profit	-7	-12	-6

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.35	1.50	1.41	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	-0.45	-0.88	-0.89	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	6.25	6.19
Cost-to-Income	84.94	89.22	82.60	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-
Core Tier 1 Ratio	10.36	9.98	9.59	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.44	2.51

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Einbindung in den Deutsche Bank-Konzern
- Regionale Marktstellung

## Risks / Weaknesses

- Geografische Diversifikation
- Wirtschaftliches Umfeld kann Asset-Qualität belasten

# Deutsche Bank S.A.E. – Mortgage

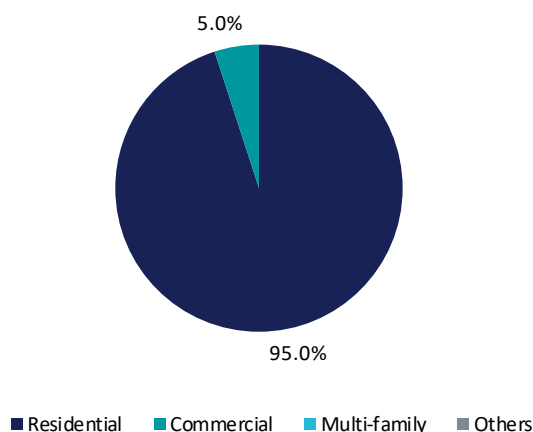
Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

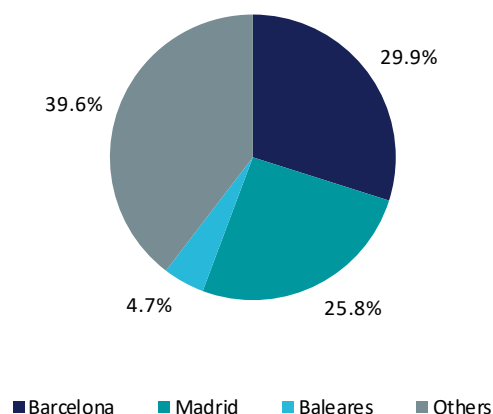
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	7,500	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	5,350	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	37.4%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	40.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	25.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	Unpublished
Main country	100% Spain	Collateral score	6.3%
Main region	30% Barcelona	RRL	-
Number of loans	77,194	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	20.3y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.1y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	12.8%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	40.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	51.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	1.8%	Maturity structure (Bmk)	HB

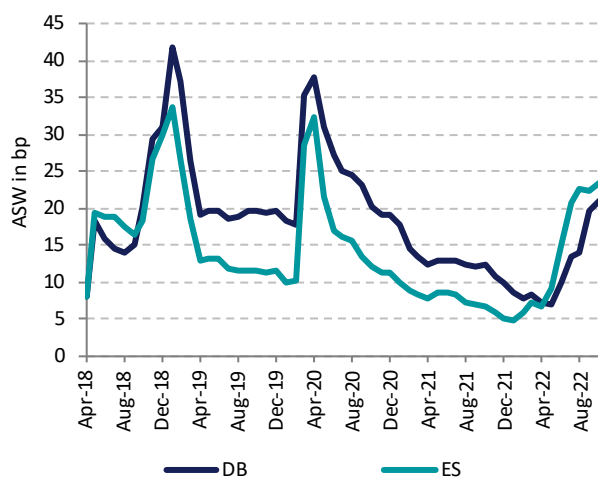
## Borrower Types



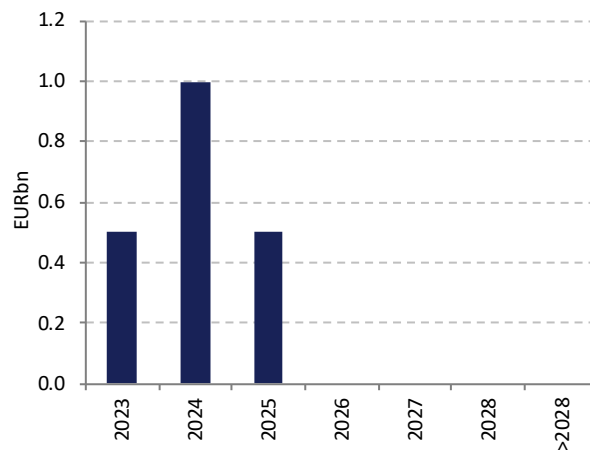
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Ibercaja Banco

Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB-	Stable
Moody's*	Ba1	Stable
S&P	BB+	Stable

## Homepage

[www.ibercaja.com](http://www.ibercaja.com)

\*LT Bank Deposits

Die Ibercaja Banco S.A. (Ibercaja) entstand 2011 aus der Abspaltung des Bankgeschäfts aus der Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja. Die Ibercaja betreut als Universalbank mit über 4.800 Mitarbeitern 2,6 Mio. Kunden. Mit einem Anteil von 85% (FY/2021) an den Krediten und Forderungen der Bank stellen Privatpersonen und KMUs die wichtigsten Kundengruppen dar. Als Teil der Fundación Bancaria Ibercaja (BI) bietet die Bank ihren Kunden auch Leistungen aus dem Versicherungs-, Leasing- und Investmentbereich an. Die BI ist mit 88,0% der Anteile die Hauptanteilseignerin der Ibercaja. Als ihren Heimatmarkt definiert die Gruppe die Regionen Aragón, La Rioja, Guadalajara, Burgos und Badajoz. In dieser Region verfügt die Gruppe über signifikante Marktanteile in den Bereichen Kredite und Einlagen von rund 27% (FY/2021). Neben dem Heimatmarkt agiert die Gruppe noch in vielen weiteren Regionen Spaniens. Auf nationaler Ebene hält Ibercaja einen Marktanteil von etwa 2,5% im Kreditgeschäft sowie 3,5% im Einlagengeschäft (06/2021). Im Januar 2022 kündigte die Gruppe an, eine Platzierung der Ibercaja an den spanischen Börsen anzustreben. Dieses Bestreben wurde Ende Januar 2022 aufgrund hoher Volatilitäten an den Kapitalmärkten, bis zu einer relativen Normalisierung, vertagt. Der Refinanzierungsmix der Ibercaja besteht zu 79% aus Retail Funding (Q1/2022). Mittelfristig misst die Bank den Erfolg ihrer strategischen Ausrichtung an den Benchmarks: Einer CET1-Quote (fully loaded; Q1/2022: 12,5%) von 12,5%, einer NPL-Quote (Q1/2022: 2,1%) von ca. 2,5% und einer NPL-Deckungsquote (51,6%) von mehr als 65%. Die LCR lag bei 430% und die NSFR bei 152%.

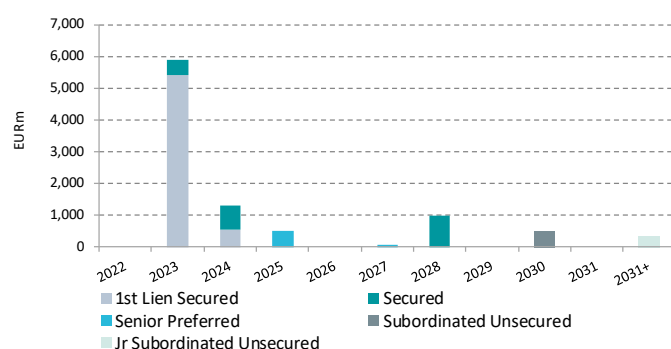
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	30,942	30,655	31,584
Total Securities	16,506	18,188	18,479
Total Deposits	37,881	38,268	39,176
Tier 1 Common Capital	2,485	2,420	2,333
Total Assets	58,401	58,631	60,363
Total Risk-weighted Assets	18,248	18,052	18,227

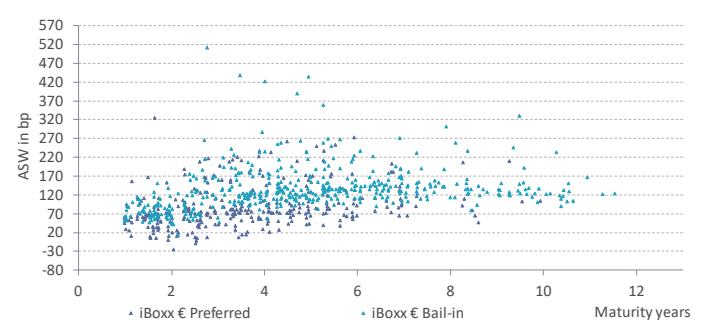
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	534	493	246
Net Fee & Commission Inc.	374	438	223
Net Trading Income	25	5	4
Operating Expense	553	601	286
Credit Commit. Impairment	218	80	33
Pre-tax Profit	54	215	145

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.01	0.89	0.88	Liquidity Coverage Ratio	468.11	452.03	435.78
ROAE	0.75	4.61	7.16	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.29	4.17	3.91
Cost-to-Income	62.57	65.94	59.88	NPL/ Loans at Amortised Cost	3.27	2.34	1.96
Core Tier 1 Ratio	13.62	13.41	12.80	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.05	1.73	1.58

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Regionale Marktstellung
- Kreditqualität im Sektorvergleich
- Funding-Profil

## Risks / Weaknesses

- Geografische Konzentration
- Profitabilität
- Kapitalisierung (hoher Anteil DTAs)

# Ibercaja Banco – Mortgage

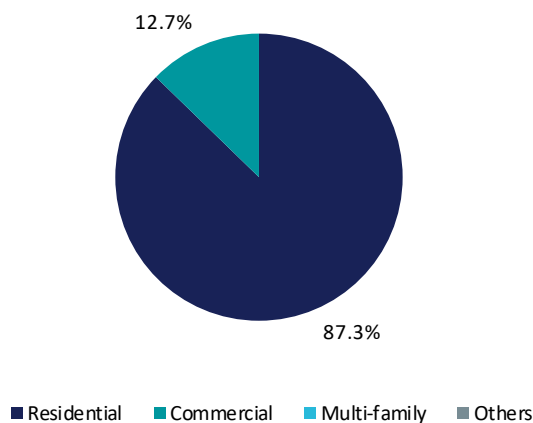
Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

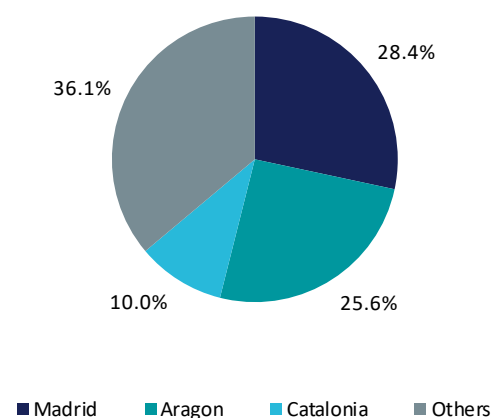
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	18,234	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	4,100	Rating (S&P)	AA
-thereof ≥ EUR 500m	12.2%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	344.7%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	25.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	0
Main country	100% Spain	Collateral score	10.8%
Main region	28% Madrid	RRL	bbb
Number of loans	250,786	JRL	a
Number of borrowers	n/a	Unused notches	0
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	2.77
WAL (cover pool)	9.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.9y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	12.5%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	39.0%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	51.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	1.8%	Maturity structure (Bmk)	HB

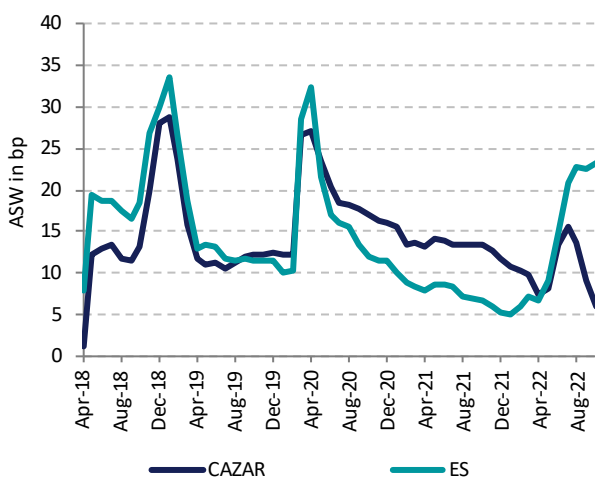
## Borrower Types



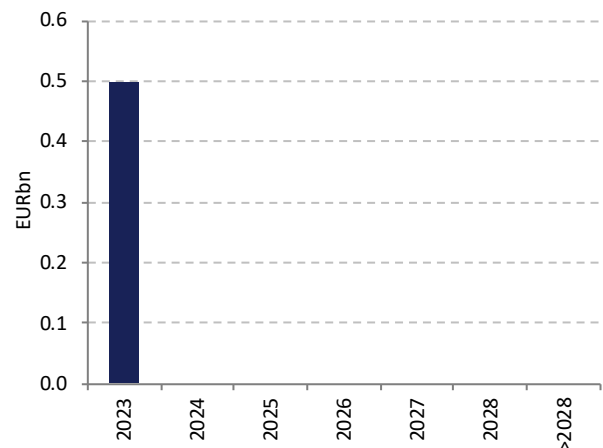
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Kutxabank

Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB+	Stable
Moody's*	Baa1	Positive
S&P	BBB	Stable

## Homepage

[www.kutxabank.com](http://www.kutxabank.com)

\*LT Bank Deposits

Die Kutxabank S.A. (Kutxa), mit Hauptsitz in Bilbao, ist mit einer Bilanzsumme von EUR 66,8 Mrd. (H1/2022) die führende Geschäftsbank im Baskenland. Kutxa ist die Muttergesellschaft der Kutxabank Group, die in 2011 aus der Fusion dreier baskischer Sparkassen hervorging. Der größte Aktionär der Kutxa ist mit 57% der Anteile die Bilbao Bizkaia Kutxa Fundación Bancaria, gefolgt von 32% Fundación Bancaria Kutxa und 11% Fundación Bancaria Vital (H1/2022). Das Institut ist neben seiner Heimatregion dem Baskenland (FY/2021: 282 Niederlassungen), über seine 100%ige Tochter CajaSur Banco auch in der Region Andalusien (297) sowie in diversen weiteren Regionen (195) tätig. Die Bankengruppe teilt ihr Geschäft in sechs Segmente auf: „Kutxabank Subgroup“, „CajaSur Banco Subgroup“, „Insurance Companies“, „Asset Management Companies“, „Other Business Activities“ sowie „Adjustments and Eliminations“. Im Fokus stehen Kredite an Privatkunden und kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU). Dabei werden neben den klassischen Bankdienstleistungen auch andere Dienstleistungen wie Versicherungen über die Tochterunternehmen angeboten. Beim Funding-Mix dominieren Kundeneinlagen mit etwa 70% (Q1/2022). Covered Bonds stellen etwa 12% des Fundings. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsziele emittierte die Gruppe im Oktober 2021 ihren ersten Non-Preferred Green Bond im Volumen von EUR 500 Mio. Das Niveau der notleidenden Kredite, gemessen an der NPL-Quote, sank im Vergleich zum FY/2020 um 40 Basispunkte auf 1,9% (FY/2021) und nochmals weiter auf 1,38% (H1/2022; Deckungsquote: 115,8%). Die CET1-Quote lag bei 17,0% (phased-in; H1/2022) und die LCR bei 216,2%.

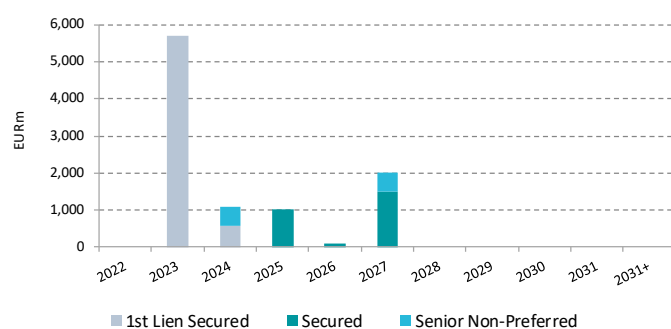
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	44,262	47,516	48,413
Total Securities	8,037	8,195	8,608
Total Deposits	46,356	47,945	49,298
Tier 1 Common Capital	5,391	5,335	5,167
Total Assets	63,780	65,805	66,812
Total Risk-weighted Assets	30,241	30,171	30,431

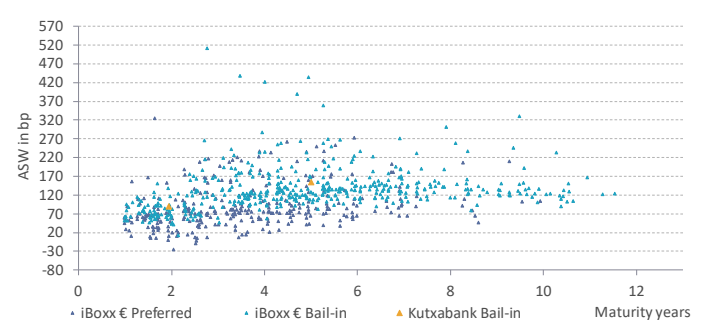
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	566	559	280
Net Fee & Commission Inc.	388	471	239
Net Trading Income	1	2	11
Operating Expense	751	703	318
Credit Commit. Impairment	159	71	36
Pre-tax Profit	235	295	222

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.99	0.92	0.90	Liquidity Coverage Ratio	253.53	233.21	185.64
ROAE	2.99	3.46	5.25	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	8.55	8.22	7.84
Cost-to-Income	70.01	59.69	54.30	NPL/ Loans at Amortised Cost	2.43	1.93	1.42
Core Tier 1 Ratio	17.83	17.68	16.98	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.61	1.49	1.34

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Problemerkreditquote
- Einlagenbasis (Funding)

## Risks / Weaknesses

- Asset-Qualität (Real Estate)
- Profitabilität
- Geografische Diversifikation

## Kutxabank – Mortgage

Spain 

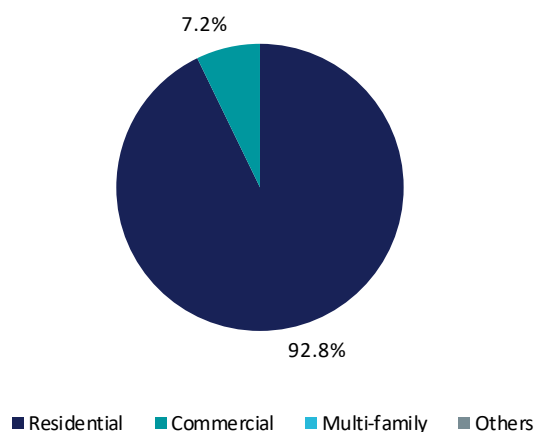
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

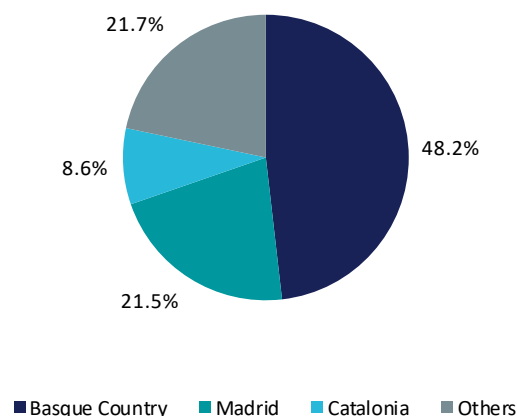
Cover pool volume (EURm)	24,729
Amount outstanding (EURm)	1,347
-thereof ≥ EUR 500m	74.3%
Current OC (nominal)	1736.3%
Committed OC	25.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% Spain
Main region	48% Basque Country
Number of loans	242,171
Number of borrowers	384,529
Avg. exposure to borrowers (EUR)	64,309
WAL (cover pool)	11.2y
WAL (covered bonds)	2.9y
Fixed interest (cover pool)	35.4%
Fixed interest (covered bonds)	100.0%
LTV (indexed)	n/a
LTV (unindexed)	54.4%
Loans in arrears	2.4%

Rating (Moody's)	Aa1
Rating (S&P)	AA+
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	2
Collateral score	7.5%
RRL	a-
JRL	a
Unused notches	2
AAA credit risk (%)	2.5
PCU	-
Recovery uplift	2
Outstanding ESG BMKs	Yes
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	HB

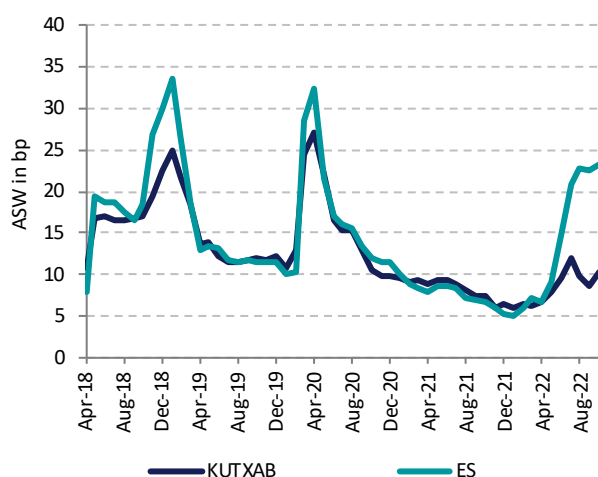
## Borrower Types



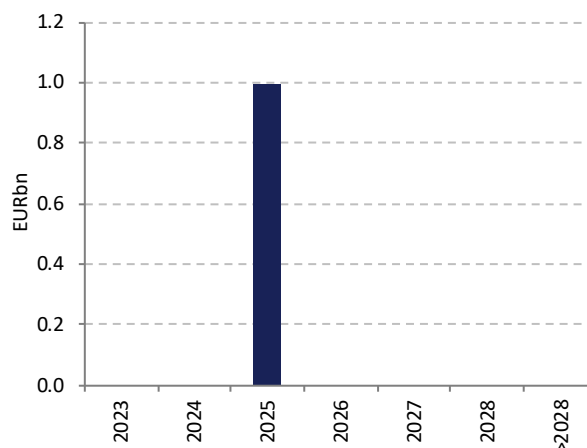
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

# Unicaja Banco

 Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	BBB-	Stable
Moody's*	Baa3	Stable
S&P	-	-

## Homepage

[www.liberbank.es](http://www.liberbank.es)

\*LT Bank Deposits

Die Unicaja Banco (Unicaja), mit Sitz in Malaga, ist gemessen an der Bilanzsumme (Q2/2022: EUR 114,8 Mrd.) die fñnftgröÙte Bank Spaniens. Der gröÙte Anteilseigner der an den Börsen Madrid, Bilbao, Barcelona und Valencia gelisteten Bank ist die Fundación Bancaria Unicaja (19. Juli 2022: 30%). Die Geschäftstätigkeiten der Bank erstrecken sich zu 80% auf das spanische Staatsgebiet, mit Fokus auf die Regionen Madrid (FY/2021: 48,3% des Kreditportfolios) und Andalusien (19,6%). Mit ihren über 8.300 Mitarbeitern, in rund 1.100 Niederlassungen, fokussiert sich die Unicaja auf Privatkunden und KMUs und verfügt über einen Marktanteil >5% in Spanien (Q2/2022). Das Institut berichtet in den Segmenten „Entities Credit and Insurance“, „Other Entities“ sowie „Adjustments and deletions“. Zum 30. Juli 2021 wurde die Fusion der Liberbank mit der Unicaja abgeschlossen. Alle Assets und Verbindlichkeiten der Liberbank, inklusive der Covered Bonds, wurden von der Unicaja übernommen. Die Unicaja sieht in dieser Fusion die strategische Möglichkeit zur Konsolidierung beider Institute, insbesondere im Hinblick auf die Herausforderungen eines sich immer stärker digitalisierenden Geschäftsumfeldes. Das Kreditportfolio der Bank besteht zum überwiegenden Teil aus Wohnbauhypotheken (Q2/2022: 58%) sowie Unternehmenskrediten (24%). Die NPL-Quote stieg im Vergleich zum Q2/2021 um 30 Basispunkte auf 3,5% (Q2/2022) an. Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie emittierte die Unicaja im Mai 2022 ihren ersten Green Senior Preferred Bond im Volumen von EUR 500 Mio. Die CET1-Quote (fully loaded) erfüllte mit 12,8% (Q2/2022) die regulatorische Anforderung von 8,2%.

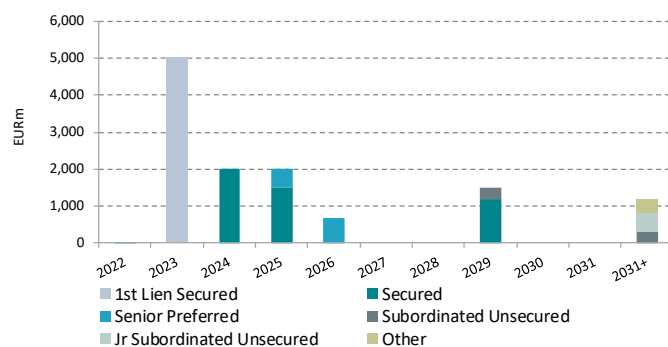
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	27,629	56,157	56,598
Total Securities	24,553	27,200	27,972
Total Deposits	48,701	84,154	79,921
Tier 1 Common Capital	3,740	4,802	4,711
Total Assets	65,544	115,550	114,832
Total Risk-weighted Assets	22,492	35,291	34,899

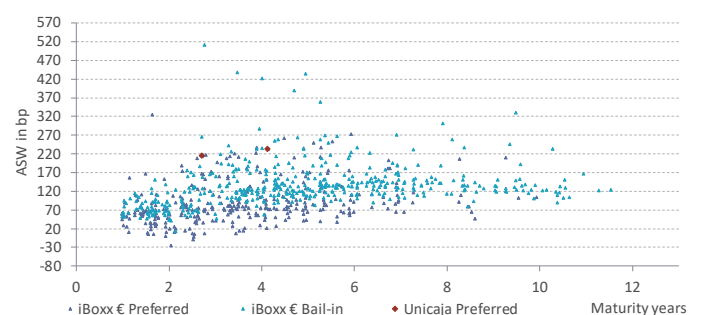
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	578	730	502
Net Fee & Commission Inc.	233	362	264
Net Trading Income	92	52	30
Operating Expense	615	777	488
Credit Commit. Impairment	242	182	89
Pre-tax Profit	99	1,021	225

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.04	0.96	0.97	Liquidity Coverage Ratio	310.05	298.20	300.00
ROAE	1.93	23.36	5.30	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.77	4.20	4.14
Cost-to-Income	63.53	70.16	59.58	NPL/ Loans at Amortised Cost	4.27	3.53	3.49
Core Tier 1 Ratio	16.63	13.61	13.50	Reserves/Loans at Amort. Cost	2.80	2.38	2.23

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 13.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Funding-Profil
- Steigerung Profitabilität (Fusion Liberbank)
- Marktstellung

## Risks / Weaknesses

- Kapitalausstattung
- Asset-Qualität (Problemkreditquote)
- Diversifikation der Geschäftsbereiche

# Unicaja Banco – Mortgage

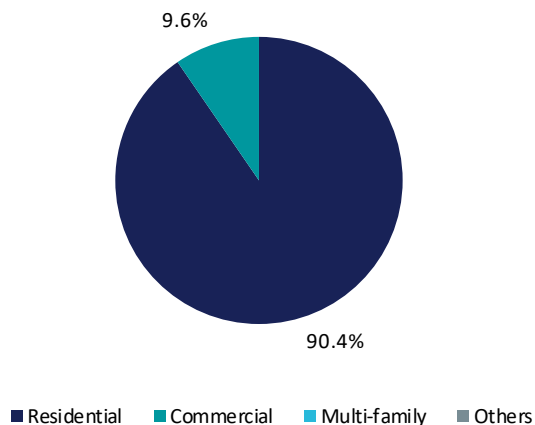
Spain 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

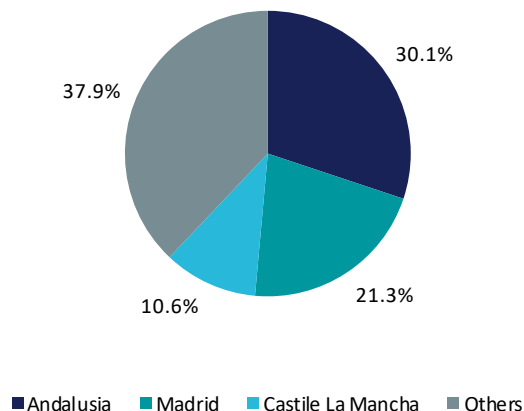
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	36,067	Rating (Moody's)	Aa1
Amount outstanding (EURm)	9,664	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	12.4%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	273.2%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	25.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	0
Main country	100% Spain	Collateral score	8.7%
Main region	30% Andalusia	RRL	-
Number of loans	509,621	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	9.7y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.4y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	33.4%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	63.5%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	57.0%	Risk weight	10%
Loans in arrears	4.1%	Maturity structure (Bmk)	HB

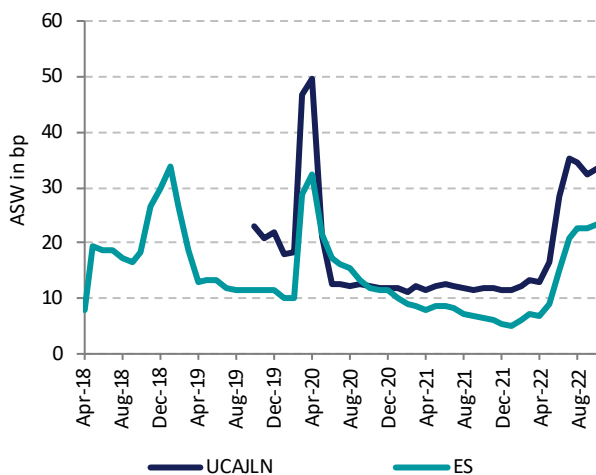
## Borrower Types



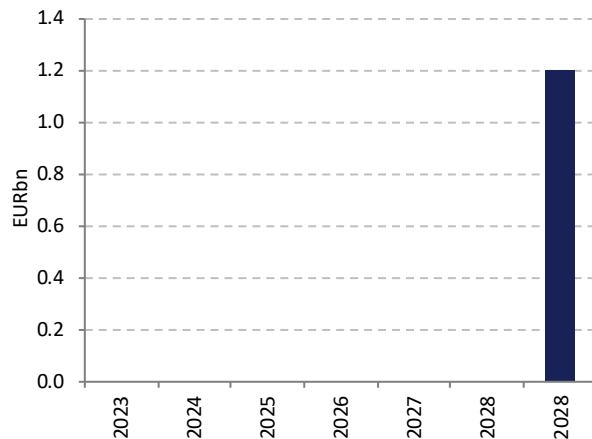
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)





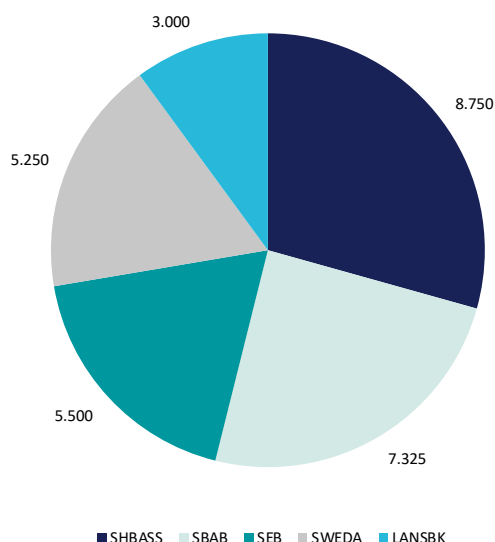
# Market Overview Covered Bonds

Sweden 

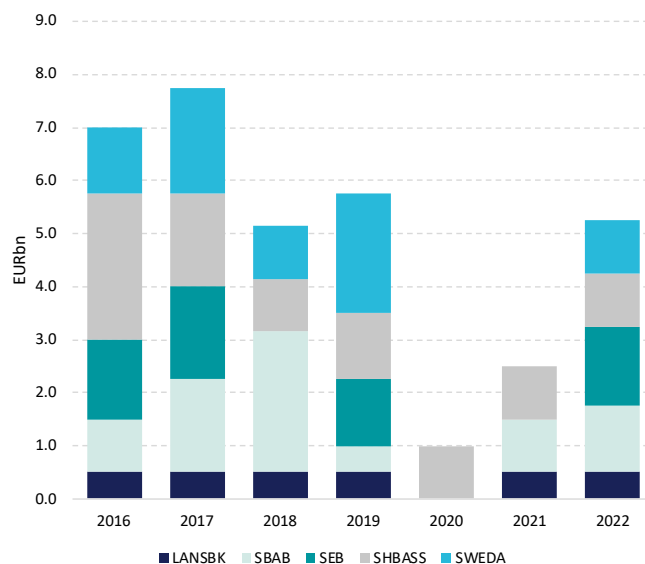
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 299.42bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 29.83bn
Amount outstanding	EUR 181.36bn	Number of benchmarks	35
Number of issuer	5	Outstanding ESG volume (Bmk)	-
No of cover pools	6	Number of ESG benchmarks	-
there of M / PS / others	6 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 1	Maturity types	HB, SB

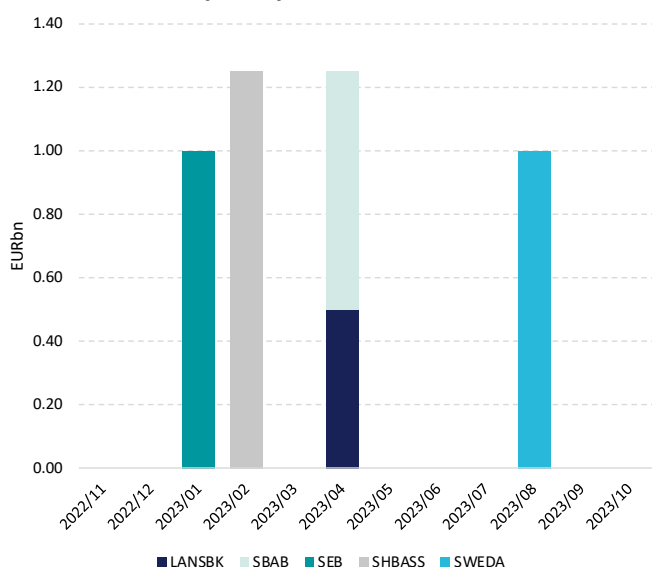
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



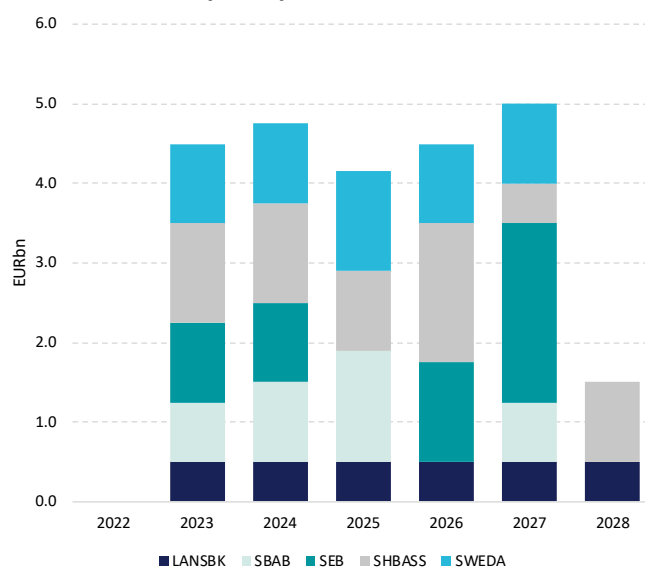
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

## LF Bank

Sweden 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.lansforsakringar.se](http://www.lansforsakringar.se)

\*Senior Unsecured

Die Länsförsäkringar Bank (LF Bank) ist eine der größten Privatkundenbanken Schwedens. Sie ist eine 100%ige Tochter und der Bankenarm der Länsförsäkringar AB (LF AB). Diese gehört 23 kundeneigenen regionalen Versicherern. Zusammen bilden die LF AB und die 23 Versicherer die Länsförsäkringar Alliance. Die Alliance stellt ihren 3,9 Mio. Kunden Bank- und Versicherungsdienstleistungen sowie Produkte für die Altersvorsorge und Immobilienvermittlung zur Verfügung. Das Institut berichtet in den Segmenten: „Banking Operations“ (BO), „Mortgage Institution“ (MI), „Finance Company“ (FC), „Mutual Funds“ (MF) und „Eliminations/Adjustments“. MI, FC und MF sind als separate Aktiengesellschaften organisiert: Länsförsäkringar Hypotek, Wasa Kredit und Länsförsäkringar Fondförvaltning. Der operative Gewinn sank im Q1/2022 um 23% auf SEK 512,5 Mio. (Q1/2021: SEK 662,9 Mio.). Gründe für den Rückgang des Profits sieht die Bank in Verlusten im Kreditgeschäft sowie der in Schweden neu eingeführten Risikosteuer (Q1/2022: SEK 52,8 Mio.) sowie dem positiven Beitrag durch Auflösung von Reserven im Vorjahr. Der Marktanteil der LF Bank bei Einlagen beträgt 5,3% und bei privaten Immobilienkrediten 7,1% (FY/2021). Die Hauptrefinanzierungsquellen der LF Bank sind Covered Bonds (FY/2021: 49%), Einlagen (33%) und Senior Unsecured Bonds (10%). Zum Jahresende 2021 führte die LF Bank eine Reihe von Ausschlusskriterien für die eigenen Investments ein. So dürfen u.a. keine Investments in Öl- und Gasförderung mehr getätigt werden sowie nur max. 5% in Unternehmen aus der Kohle- und Tabakindustrie und kein Bezug zu umstrittenen Waffen bestehen.

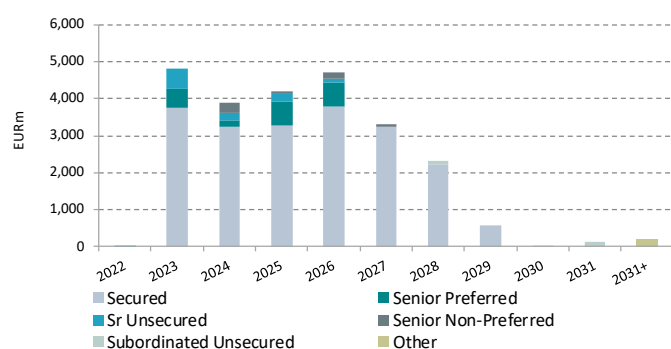
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	33,844	35,202	36,000
Total Securities	6,413	6,893	6,330
Total Deposits	13,576	14,223	14,550
Tier 1 Common Capital	1,638	1,724	1,662
Total Assets	40,773	43,876	43,511
Total Risk-weighted Assets	10,981	11,300	11,185

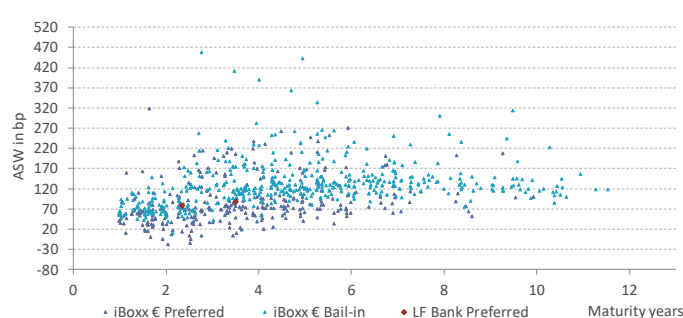
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	462	479	225
Net Fee & Commission Inc.	-53	-33	-0
Net Trading Income	-3	5	-2
Operating Expense	201	231	128
Credit Commit. Impairment	31	-33	5
Pre-tax Profit	176	226	91

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.19	1.14	1.03	Liquidity Coverage Ratio	261.00	306.26	321.77
ROAE	7.77	8.90	7.53	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.06	3.95	-
Cost-to-Income	49.30	50.74	57.29	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	14.92	15.26	14.86	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.23	0.15	0.14

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 12.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Gruppeneinbindung
- Kapitalisierung
- Kreditqualität

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Kapitalmarktrefinanzierung
- Kreditkonzentrationsrisiken
- Marktdurchdringung im Landesvergleich

# LF Hypotek – Mortgage

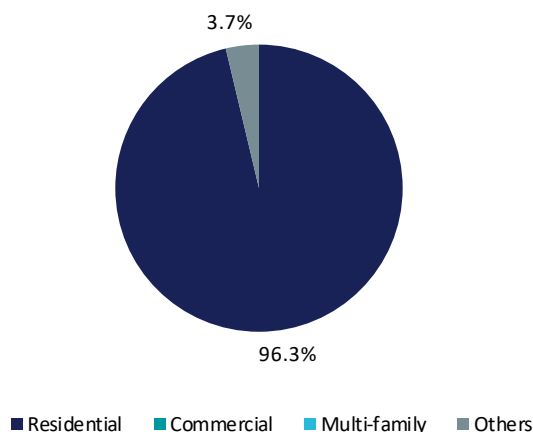
Sweden 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

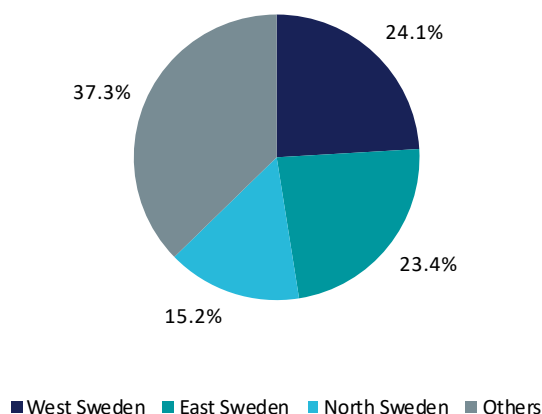
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	26,525	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	20,992	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	14.3%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	26.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	10.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Sweden	Collateral score	5.0%
Main region	24% West Sweden	RRL	aa-
Number of loans	434,041	JRL	aaa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	2
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	n/a
WAL (cover pool)	26.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	3.2y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	48.3%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	94.7%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	55.3%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	62.9%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	HB & SB

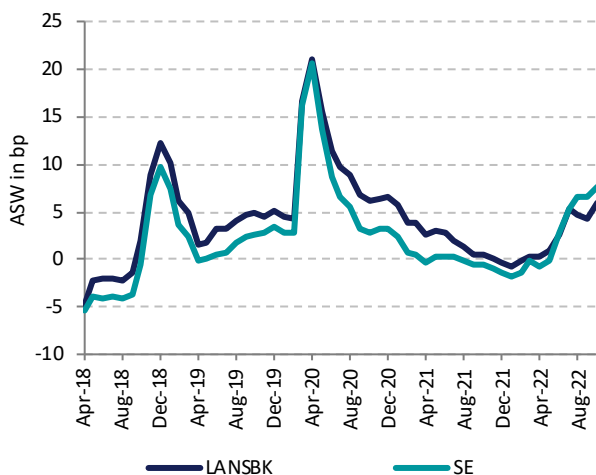
## Borrower Types



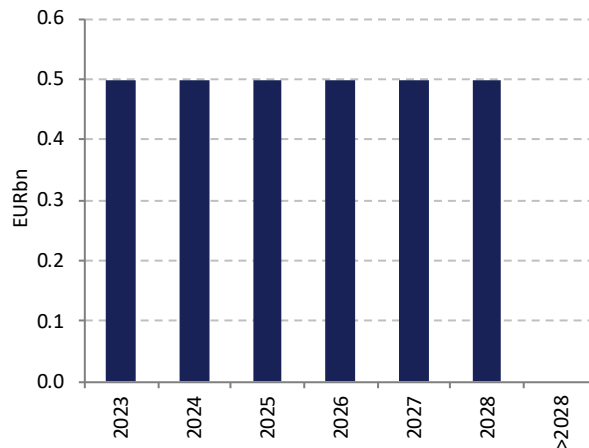
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## SBAB

Sweden 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.sbab.se](http://www.sbab.se)

Die SBAB Bank AB (SBAB) wurde 1985 gegründet, um staatliche Hypotheken zu finanzieren. SBAB befindet sich zu 100% im Eigentum Schwedens. Heute bietet die SBAB im Privatkundenbereich neben ihrem Kerngeschäft, den Hypothekenkrediten, auch Sparprodukte sowie Privatkredite an und vermittelt Versicherungen. Im Unternehmensbereich bietet sie Dienstleistungen im Bereich Sparen und Wohnbaufinanzierungen für Immobiliengesellschaften und Wohnungseigentümergemeinschaften an. Die Geschäftsbereiche unterteilen sich in „Retail“, „Corporate Clients & Tenant-Owners' Associations“ und „Other“. Die schwedische Immobilienfinanzierung mit einem Marktanteil von 8,53% (Q1/2022) bei den wohnwirtschaftlichen Hypothekenfinanzierungen bildet weiterhin den Geschäftsfokus. Etwa 71% (SEK 340 Mrd.) der gesamten Kredite sind im privaten Hypothekensektor vergeben. Das Funding der Bank bestehen zum größten Teil aus Covered Bonds (59%, Q1/2022) und Einlagen (27%, Q1/2022). In Q1/2022 lag der Nettoertrag bei SEK 452 Mio. (Q1/2021: SEK 576 Mio.), den Rückgang führt SBAB auf Wertverluste beim Hedging von Finanzierungsinstrumenten, höhere Nettokreditverluste und die neueingeführte Risikosteuer zurück. Das Institut setzt in seiner strategischen Ausrichtung auf eine Steigerung des Marktanteils sowie die Fortsetzung des Einlagenwachstums. Als Finanzziel wurde ein ROE von höher als 10% (Stand Q1/2022: 9,5%) und eine CET1-Quote von 0,6 Prozentpunkte über der regulatorischen Anforderung definiert. Die CET1-Quote betrug 13,1% (Q1/2022) und überfüllte die regulatorische Anforderung um 3,9 Prozentpunkte.

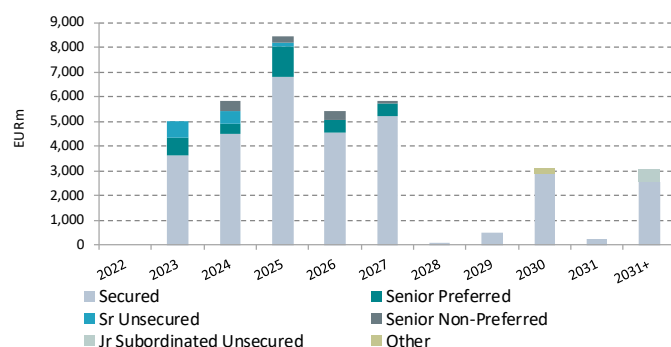
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	42,089	45,417	45,860
Total Securities	7,974	7,698	8,216
Total Deposits	13,503	14,096	14,413
Tier 1 Common Capital	1,741	1,829	1,781
Total Assets	50,901	54,295	56,004
Total Risk-weighted Assets	12,967	13,505	14,016

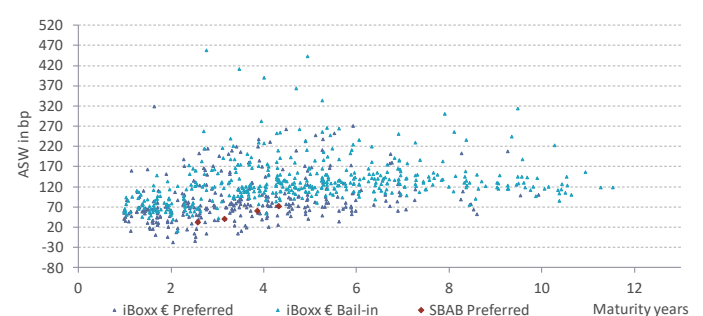
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	357	406	207
Net Fee & Commission Inc.	-2	3	2
Net Trading Income	-4	-7	-3
Operating Expense	120	144	91
Credit Commit. Impairment	3	-1	3
Pre-tax Profit	225	260	116

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.73	0.77	0.76	Liquidity Coverage Ratio	262.31	232.46	224.94
ROAE	8.03	8.34	8.24	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.44	3.39	3.28
Cost-to-Income	33.88	35.47	43.35	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.06	0.05	0.05
Core Tier 1 Ratio	13.43	13.55	12.71	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.04	0.03	0.03

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 12.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Assetqualität
- Kapitalisierung
- Kostenquote

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Kapitalmarktrefinanzierung
- Kreditkonzentrationsrisiken
- Profitabilität

# SBAB – Mortgage

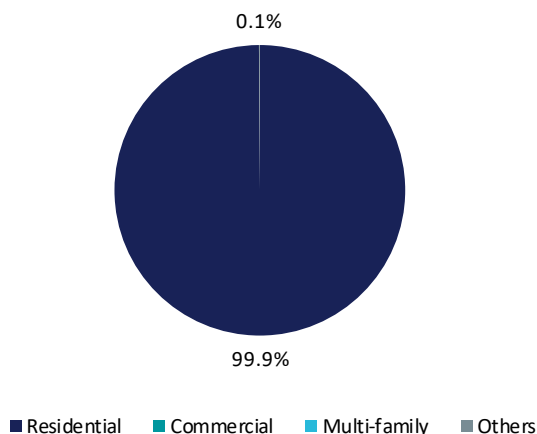
Sweden 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

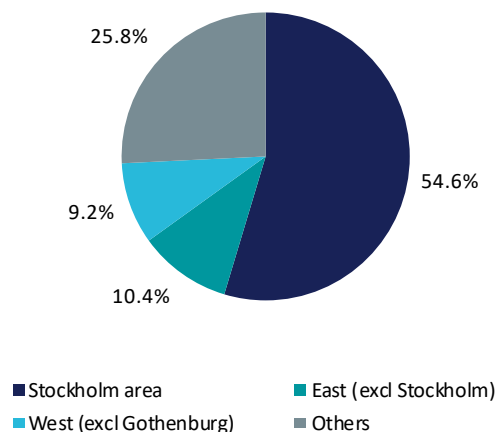
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	40,200	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	31,344	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	23.4%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	28.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% Sweden	Collateral score	5.0%
Main region	55% Stockholm area	RRL	-
Number of loans	430,927	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	19.9y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.2y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	53.8%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	98.4%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	n/a	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	51.2%	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

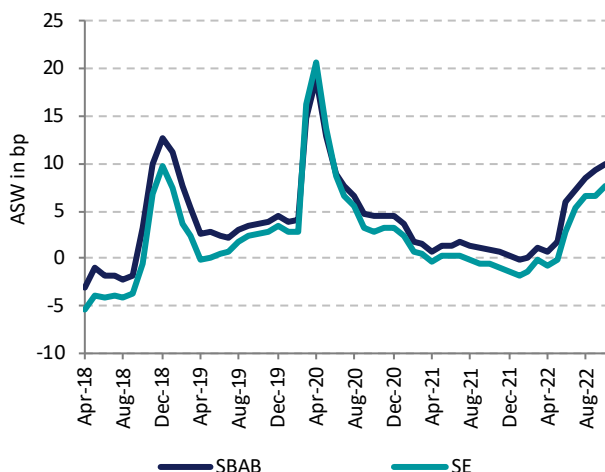
## Borrower Types



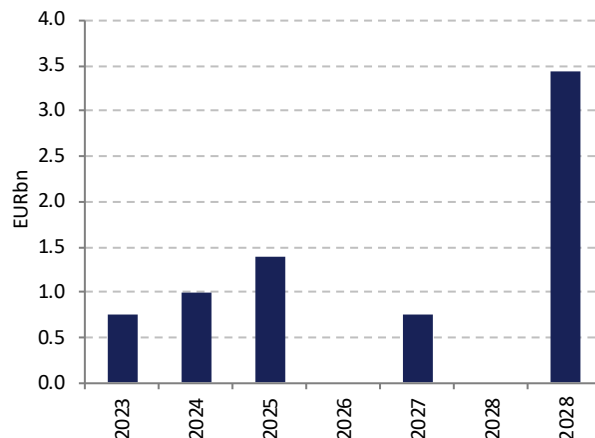
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## SEB

Sweden 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.sebgroup.com](http://www.sebgroup.com)

Muttergesellschaft der SEB Group ist die Skandinaviska Enskilda Banken AB (SEB). SEB betreut 4 Mio. Privatkunden, 400.000 KMU sowie 3.100 Großkonzerne und Institute in mehr als 20 Ländern. Die Aktien der SEB sind an der Börse Stockholm gelistet. Der größte Anteilseigner der SEB ist Investor AB (03/2022: 20,8%), gefolgt von Alecta Pension Insurance (5,7%). Die Gruppe berichtet seit 2022 in den Segmenten "Large Corporates & Financial Institutions" (Q1/2022: 35,5% des operativen Gewinns), „Corporate & Private Customers“ (23,2%), "Private Wealth Management & Family Office" (3,3%), "Investment Management" (7,9%), "Life" (6,3%), "Baltic" (11,6%) und "Group Functions (12,3%)". Das neu eingeführte Segment „Private Wealth Management & Family Office“ soll es SEB ermöglichen einen stärkeren Fokus auf vermögende Privatpersonen und deren Familien zu legen. Gemessen am operativen Einkommen (per Q1/2021) ist Schweden mit 62% der wichtigste Markt. Die Gruppe möchte die für 2030 festgelegten Nachhaltigkeitsziele unter anderem durch eine Reduktion des Kreditengagements in fossile Brennstoffe (Ziel: Reduktion um 45 bis 60%) sowie einer Intensivierung nachhaltiger Finanzierung erreichen. Zu den Hauptkomponenten des Fundings zählen Unternehmenseinlagen (Q1/2022: 48%), Einlagen von Privatkunden (16%), Covered Bonds (12%) und CP/CDs (11%). Die regulatorische Anforderung an die CET1-Quote wurde mit 18,7% per Q1/2022 um 490 Basispunkte übertroffen, langfristig soll sie 100 bis 300 Basispunkte über dem regulatorischen Minimum liegen. Das ROE-Ziel gemäß dem Strategieplan 2022-2024 liegt bei 15% (Q1/2022: 13,4%).

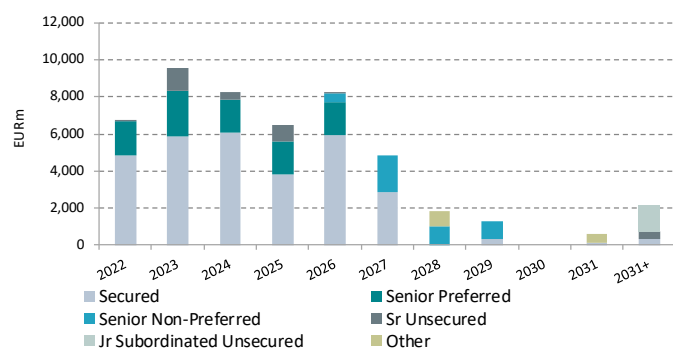
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	176,203	179,549	186,193
Total Securities	51,072	44,027	67,324
Total Deposits	136,493	155,344	193,476
Tier 1 Common Capital	15,143	15,056	14,800
Total Assets	302,647	321,319	383,927
Total Risk-weighted Assets	72,223	76,579	79,445

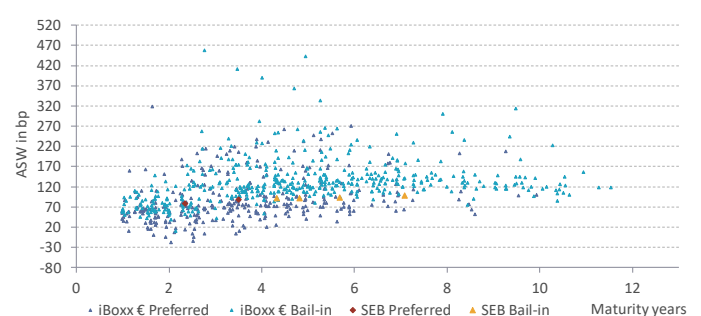
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	2,399	2,572	1,413
Net Fee & Commission Inc.	1,723	2,084	1,040
Net Trading Income	530	-	-
Operating Expense	2,150	2,361	1,254
Credit Commit. Impairment	584	50	89
Pre-tax Profit	1,893	3,042	1,445

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.90	0.88	0.91	Liquidity Coverage Ratio	153.22	129.85	126.38
ROAE	9.74	13.88	12.90	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.30	4.87	4.16
Cost-to-Income	45.33	43.04	44.96	NPL/ Loans at Amortised Cost	0.97	0.60	-
Core Tier 1 Ratio	20.97	19.66	18.63	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.57	0.46	-

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 12.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktposition in den Nordics
- Kreditqualität
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Funding-Profil
- Konzentrationsrisiko bei Unternehmenskrediten
- Wohnimmobilienmarkt in Schweden

# SEB – Mortgage

Sweden 

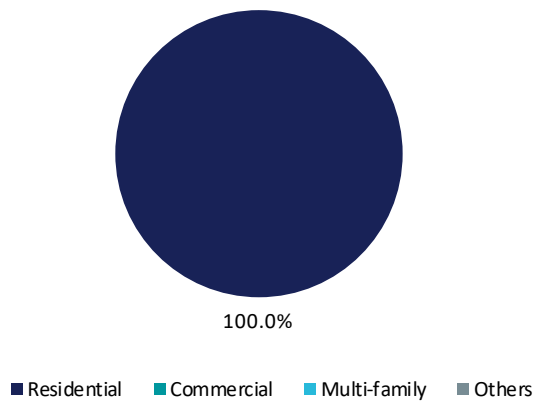
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

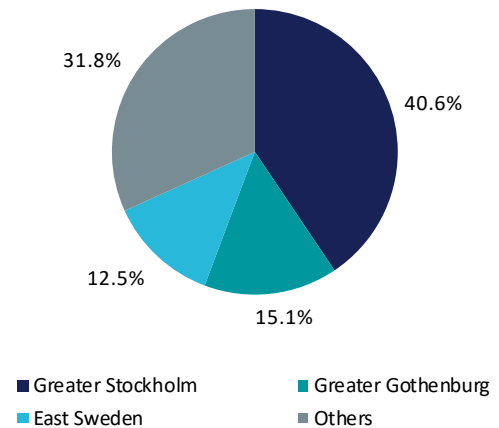
Cover pool volume (EURm)	66,279
Amount outstanding (EURm)	30,636
-thereof ≥ EUR 500m	18.0%
Current OC (nominal)	116.3%
Committed OC	n/a
Cover type	Mortgage
Main country	100% Sweden
Main region	41% Greater Stockholm
Number of loans	764,342
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	25.2y
WAL (covered bonds)	2.8y
Fixed interest (cover pool)	49.2%
Fixed interest (covered bonds)	97.9%
LTV (indexed)	47.5%
LTV (unindexed)	55.4%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	5
Collateral score	5.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	-
Recovery uplift	2
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	HB

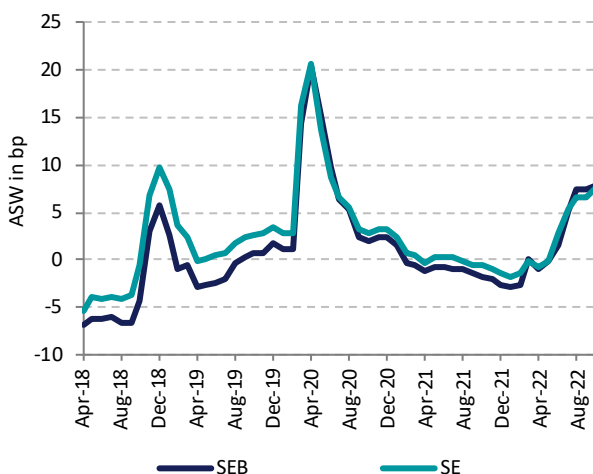
## Borrower Types



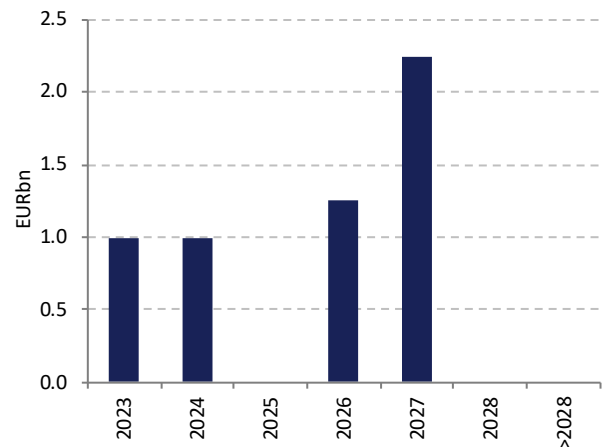
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Svenska Handelsbanken

Sweden 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.handelsbanken.com](http://www.handelsbanken.com)

Die 1871 gegründete Svenska Handelsbanken (HB) ist eine international tätige Universalbank mit 11.000 Mitarbeitern. Ihre Aktien sind an der Börse Stockholm gelistet. Größter Anteilseigner ist die schwedische Beteiligungsgesellschaft Industrivärden (FY/2021: 11,1%), gefolgt von der Stiftung Oktogonen Foundation (10,2%). Als Heimatmärkte definiert HB die Länder Schweden (Q1/2022: 63% des operativen Ertrags), Norwegen (8%), UK (8%) und die Niederlande (2%). Diese vier Märkte bilden zusammen mit den Bereichen „Capital Markets“, „Others“ und „Adjustments and Eliminations“ die sieben Segmente von HB. Im Finanzjahr 2021 zog sich HB aus den Märkten in Finnland und Dänemark zurück, wodurch sich auch die Anzahl der Segmente reduzierte. Grund für den Rückzug sind laut HB u.a. die immer unterschiedlicheren regulatorischen Anforderungen, die einen Geschäftsbetrieb länderübergreifend kostenintensiver gestaltet. Der operative Gewinn stieg im Q1/2022 um 24% Y/Y auf SEK 6.650 Mio. Das Neukreditvolumen an Haushalte hat sich um 5% Y/Y (Q1/2022) und das an Unternehmen um 8% Y/Y (Q1/2022) erhöht. Das Institut integriert den Nachhaltigkeitsgedanken in die Unternehmenskultur sowie jeden Geschäftsvorfall und schafft damit ein nachhaltiges Business Modell. Bis 2025 sollen grüne oder soziale Investments auf mindestens 20% des gesamten Finanzierungsvolumens anwachsen. Die Klimaneutralität soll bis spätestens 2040 erreicht werden. Das langfristige Funding der HB besteht hauptsächlich aus Covered Bonds. Mit 18,7% (Q1/2022) überstieg die CET1-Quote die regulatorische Anforderung von 13,9%. Die LCR lag per Ende März 2022 bei 169% und die NSFR bei 114%.

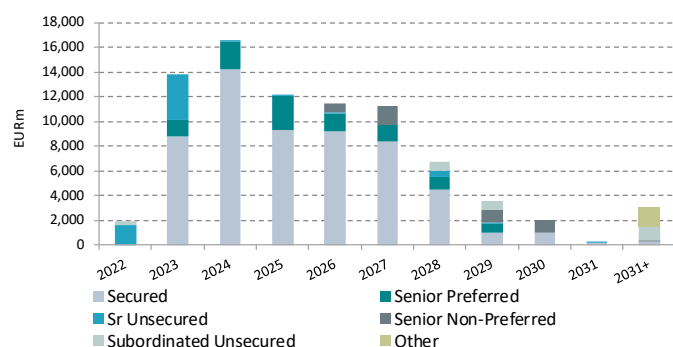
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	225,919	210,354	210,006
Total Securities	19,449	17,498	19,920
Total Deposits	122,411	125,119	135,252
Tier 1 Common Capital	14,549	14,558	14,510
Total Assets	312,089	325,455	344,381
Total Risk-weighted Assets	71,809	75,186	77,548

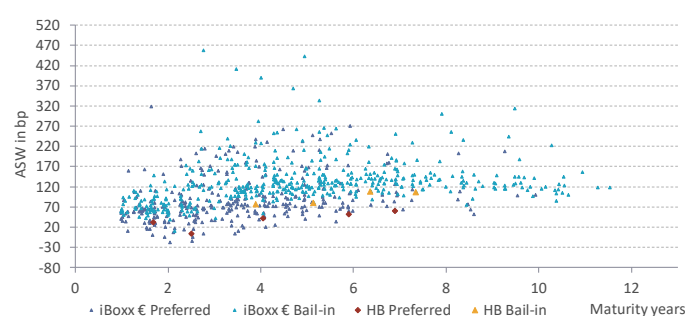
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	2,859	2,989	1,566
Net Fee & Commission Inc.	923	1,129	539
Net Trading Income	116	167	9
Operating Expense	1,933	2,008	1,082
Credit Commit. Impairment	62	4	6
Pre-tax Profit	1,793	2,314	1,129

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.94	0.98	1.13	Liquidity Coverage Ratio	150.34	152.04	180.14
ROAE	9.48	10.97	10.85	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.73	4.50	4.25
Cost-to-Income	49.10	46.43	50.80	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	20.26	19.36	18.71	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.15	0.11	0.12

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 12.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktposition in den Kernmärkten
- Kreditqualität
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Kapitalmarktrefinanzierung
- Konzentrationsrisiken im Kreditgeschäft
- Wohnimmobilienmarkt in Schweden



# Stadshypotek – Mortgage (Swedish Pool)

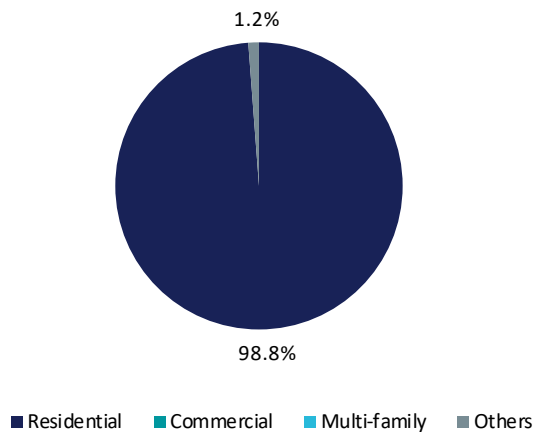
Sweden 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

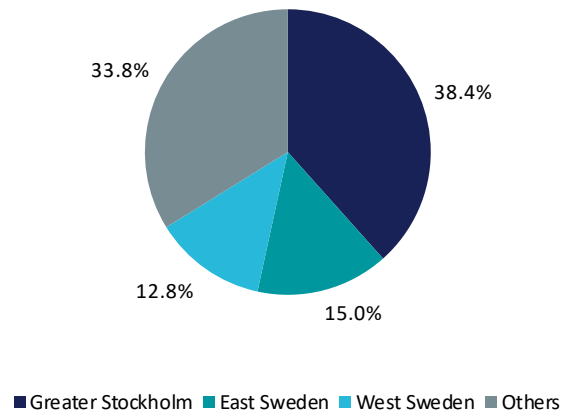
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	59,205	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	53,557	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	7.9%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	10.5%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	100% Sweden	Collateral score	5.0%
Main region	38% Greater Stockholm	RRL	-
Number of loans	842,591	JRL	-
Number of borrowers	336,463	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	175,963	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	28.8y	PCU	-
WAL (covered bonds)	2.7y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	63.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	94.4%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	48.2%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

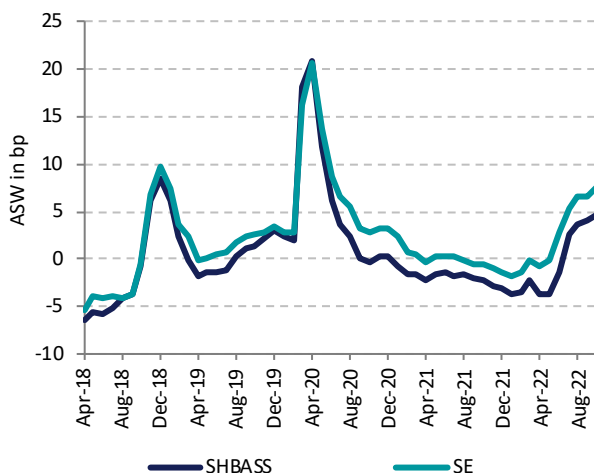
## Borrower Types



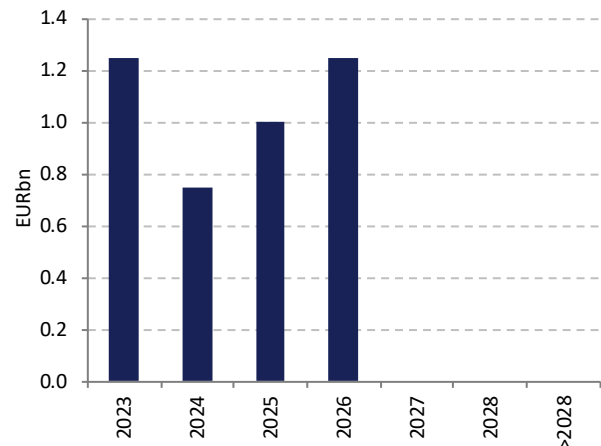
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Stadshypotek– Mortgage (Norwegian Pool)

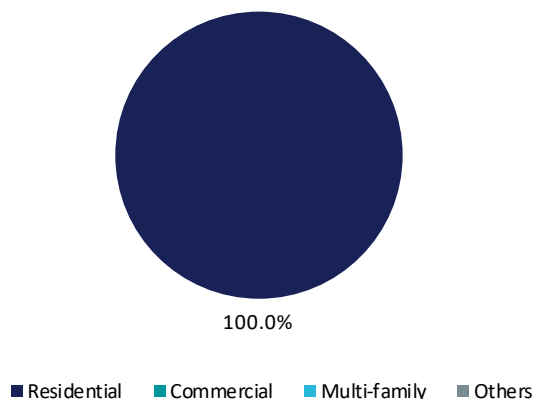
Sweden 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

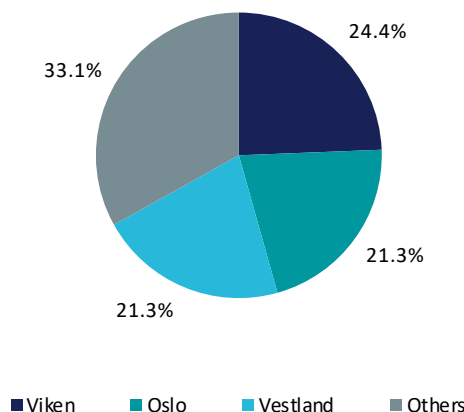
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	6,814	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	5,912	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	42.3%	Rating (Fitch)	-
Current OC (nominal)	15.3%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	2.0%	TPI	Probable-High
Cover type	Mortgage	TPI leeway	6
Main country	100% Norway	Collateral score	5.0%
Main region	24% Viken	RRL	-
Number of loans	17,442	JRL	-
Number of borrowers	16,545	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	411,861	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	24.2y	PCU	-
WAL (covered bonds)	4.7y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	5.0%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	60.8%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	47.3%	LCR level (Bmk)	1
LTV (unindexed)	n/a	Risk weight	10%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

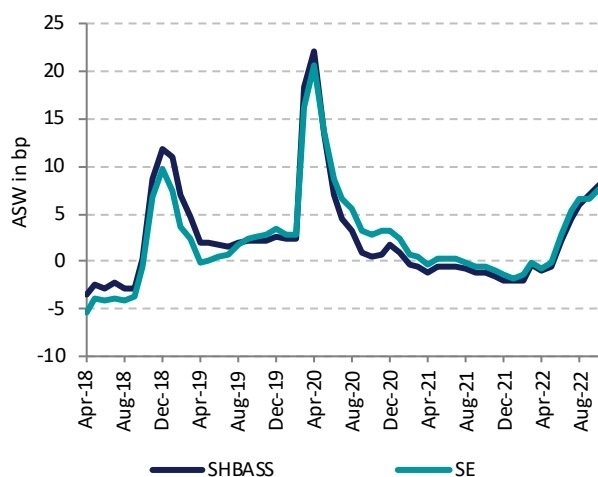
## Borrower Types



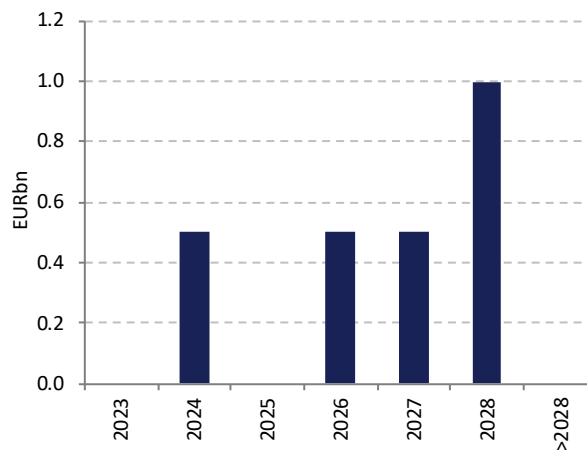
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



## Swedbank

Sweden 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.swedbank.com](http://www.swedbank.com)

Die Swedbank AB gehört zu den größten Privatkundenbanken Schwedens. Größter Anteilseigner ist mit 11,8% (09/2022) die Sparbanksgruppen gefolgt von Folksam mit 6,9%. In den Heimatmärkten Schweden (Q1/2022: 84% des Kreditbuches), Estland, Lettland und Litauen verfügt die Bank jeweils über eine führende Marktposition bei Krediten, Einlagen, dem Zahlungsverkehr und Fonds ein. Der Marktanteil in Schweden liegt bei Privatkrediten bei 21% (Q1/2022). In 99% (FY/2021) der Fälle finden Interaktionen mit den über sieben Mio. Privatkunden und 620.000 Geschäftskunden digital statt. Ergänzt wird diese Digitalstrategie um physische Meeting Points. Die Swedbank unterteilt ihr Geschäft in die operativen Segmente „Swedish Banking“, „Baltic Banking“, „Large Corporates & Institutions“ sowie „Group Functions & Other“. Das Institut hat sich als Ziel einen ROE von größer als 15% (FY/2021: 13,2%) gesetzt. Die Ermittlungen aufgrund von Geldwäscheverdachtsfällen gegen die Swedbank wurden in Schweden eingestellt, laufen aber in anderen Ländern weiter (Q1/2022). Auf dem Weg zur Klimaneutralität 2050 definiert die Swedbank, in ihrem Nachhaltigkeitsbericht, Zwischenziele. Bis 2040 soll sich das von der Bank verwaltete Kapital ausschließlich aus CO<sub>2</sub>-neutralen Investments zusammensetzen. Im Finanzjahr 2021 konnte das Volumen nachhaltiger Finanzierungen, von SEK 23,7 Mrd. (FY/2020) auf SEK 56,0 Mrd. (FY/2021), mehr als verdoppelt werden. Die CET1-Quote betrug 18,3% (Q1/2022) und übertraf die regulatorische Anforderung um 460 Basispunkte. Ebenfalls über den Vorgaben lagen die Liquiditätsquoten LCR und NSFR mit 166% bzw. 123% (Q1/2022).

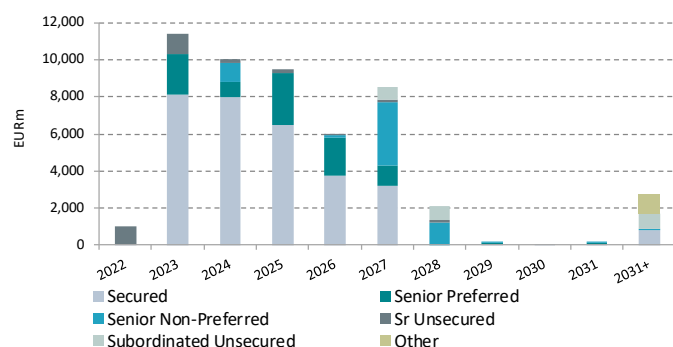
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	167,327	165,628	171,763
Total Securities	26,710	26,633	24,032
Total Deposits	114,297	123,091	121,649
Tier 1 Common Capital	11,994	12,607	12,691
Total Assets	258,273	267,483	271,842
Total Risk-weighted Assets	68,643	68,825	69,432

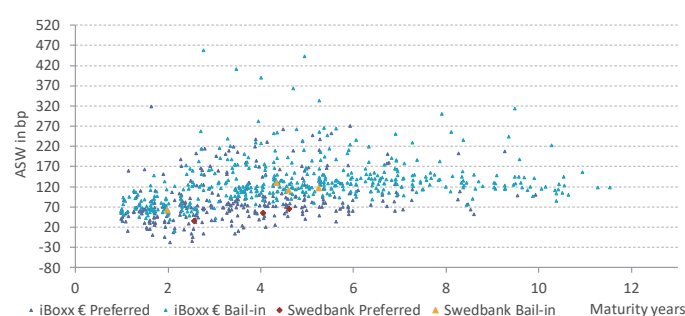
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	2,644	2,666	1,324
Net Fee & Commission Inc.	1,231	1,464	681
Net Trading Income	249	176	6
Operating Expense	2,044	2,133	1,075
Credit Commit. Impairment	413	17	19
Pre-tax Profit	1,601	2,545	1,108

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.17	1.07	1.11	Liquidity Coverage Ratio	174.11	162.71	140.09
ROAE	8.86	13.12	11.80	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.78	4.80	4.80
Cost-to-Income	45.91	45.38	48.82	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	17.47	18.32	18.28	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.49	0.30	0.27

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 12.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Profitabilität
- Kosteneffizienz durch Digitalisierungsstand
- Marktposition in Schweden und im Baltikum

## Risks / Weaknesses

- Abhängigkeit von Kapitalmarktrefinanzierung
- Kreditkonzentrationsrisiken
- Rechtsrisiken (ggf. Strafzahlungen, Reputationsverlust)

# Swedbank – Mortgage

Sweden 

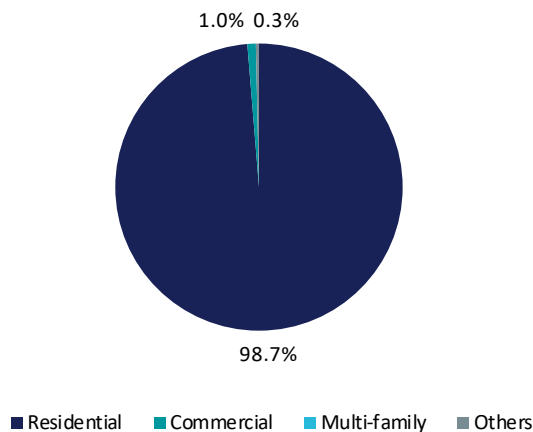
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

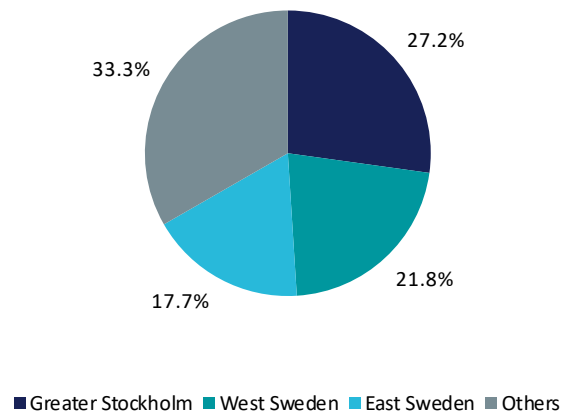
Cover pool volume (EURm)	100,400
Amount outstanding (EURm)	38,920
-thereof ≥ EUR 500m	13.5%
Current OC (nominal)	158.0%
Committed OC	n/a
Cover type	Mortgage
Main country	100% Sweden
Main region	27% Greater Stockholm
Number of loans	1,641,622
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	25.9y
WAL (covered bonds)	2.9y
Fixed interest (cover pool)	60.5%
Fixed interest (covered bonds)	85.0%
LTV (indexed)	47.7%
LTV (unindexed)	52.8%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	AAA
Rating (Fitch)	-
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable-High
TPI leeway	4
Collateral score	5.1%
RRL	aa
JRL	aaa
Unused notches	3
AAA credit risk (%)	0
PCU	-
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	1
Risk weight	10%
Maturity structure (Bmk)	HB

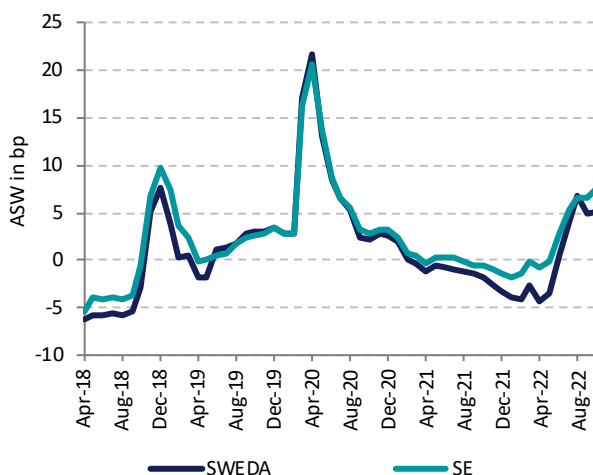
## Borrower Types



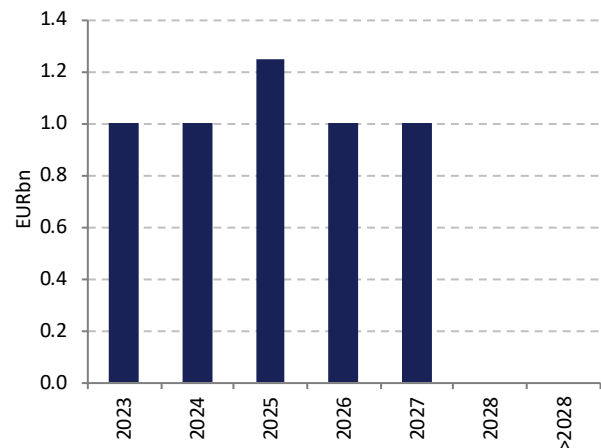
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



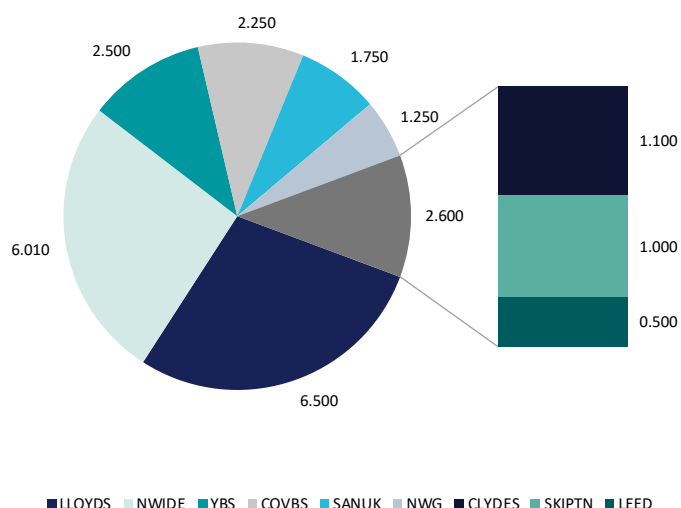
# Market Overview Covered Bonds

## United Kingdom

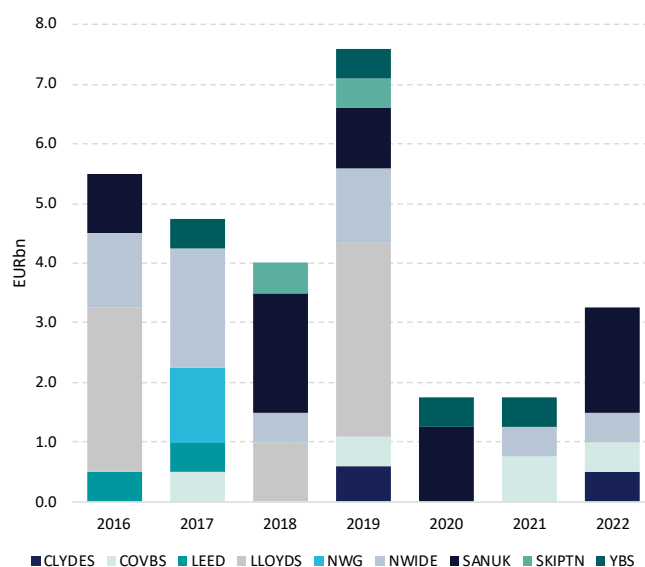
Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Cover Pool Volume	EUR 129.46bn	Outstanding volume (Bmk)	EUR 22.86bn
Amount outstanding	EUR 80.88bn	Number of benchmarks	31
Number of issuer	9	Outstanding ESG volume (Bmk)	EUR 0.50bn
No of cover pools	9	Number of ESG benchmarks	1
there of M / PS / others	9 / 0 / 0	Outstanding volume (SBmk)	-
Ratings (low / high)	AAA / AAA	Number of subbenchmarks	-
Best possible LCR level	Level 2A	Maturity types	SB

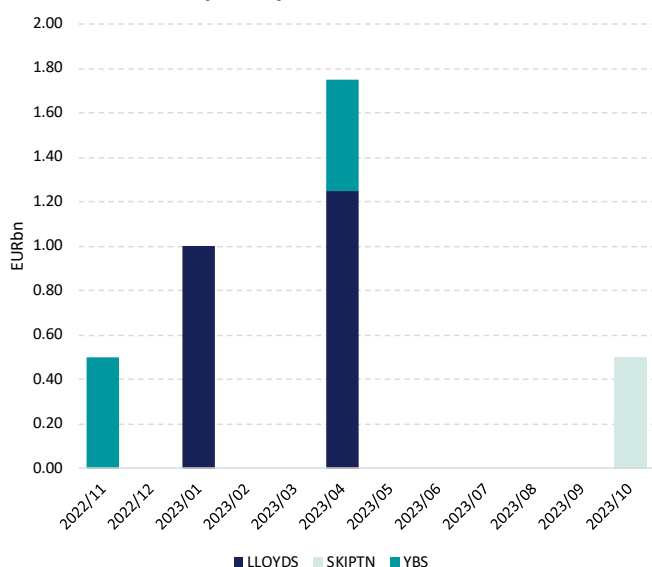
**Outstanding benchmark volume<sup>1</sup> (EURbn)**



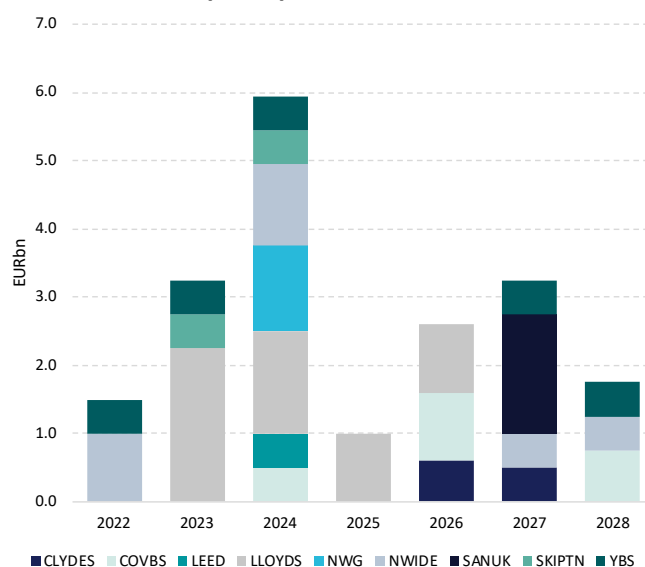
**Benchmark issuance volume<sup>1</sup>**



**Benchmark redemption profile<sup>1</sup>: 11/2022 - 10/2023**



**Benchmark redemption profile<sup>1,2</sup>**



Source: Issuer, Rating agencies, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> based on Bloomberg ticker; <sup>2</sup> Redemptions 2022: 11/22 – 12/22

## Clydesdale Bank

UK 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	A-	Stable
Moody's*	A3	Stable
S&P	A-	Stable

## Homepage

[www.cbonline.co.uk](http://www.cbonline.co.uk)

\*LT Bank Deposits

Die 1838 gegründete Clydesdale Bank plc. (CDB) ist ein vollständiges Tochterunternehmen der Virgin Money UK plc (VMUK) und bildet die operative Einheit der Gruppe. Neben der CDB gehören ebenfalls die Marken „Yorkshire Bank“ und „Virgin Money“ zur Gruppe. Die CDB fokussiert sich auf das Privat- und Firmenkundengeschäft, mit einem geografischen Fokus auf Schottland, Yorkshire, Humber, Nordost- und Nordwestengland. Hingegen ist die VMUK in weiten Teilen Großbritanniens vertreten, insbesondere in den Regionen „Greater London“ (H1/2022: 29% des Hypothekenportfolios), „Rest of South“ (32%) und „England Midlands“ (12%). Die Bankprodukte der CDB werden nicht nur über die Niederlassungen, sondern auch über sogenannte Business Banking Center, Makler und das Online Banking vertrieben. Im Rahmen ihrer Strategie „Digital Fist“ plant die Gruppe im FY/2022 30 Niederlassungen zu schließen, um den Fokus noch stärker auf das digitale Geschäft zu legen. Den Kunden wird eine klassische Produktpalette an Bankdienstleistungen von Wohnhypotheken über Girokonten bis hin zu Zahlungsdienstleistungen angeboten. Im FY/2021 konnte die Integration der meisten Kreditprodukte von CDB unter der neuen Marke Virgin Money erfolgreich abgeschlossen werden. Die regulatorische Kapitalanforderung bezüglich der CET1-Quote von 8,7% wurde mit 14,4% (H1/2022) übererfüllt. Gegenüber FY/2021 ist die LCR von 151% auf 139% (H1/2022) gesunken. Die UK Leverage Ratio (fully loaded) stieg von 4,7% (09/2021) auf 4,9% per H1/2022 an. Mit 31,7% (transitional) übersteigt die MREL-Quote (H1/2022: 31,7%) die regulatorische Anforderung. Geschäftsjahresende ist der 30. September.

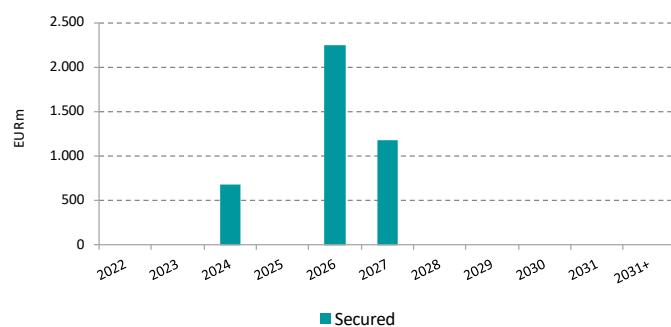
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	79,971	83,883	84,638
Total Securities	5,946	5,251	5,460
Total Deposits	74,566	78,016	76,275
Tier 1 Common Capital	3,863	4,197	4,214
Total Assets	99,451	103,930	104,981
Total Risk-weighted Assets	26,853	28,184	28,575

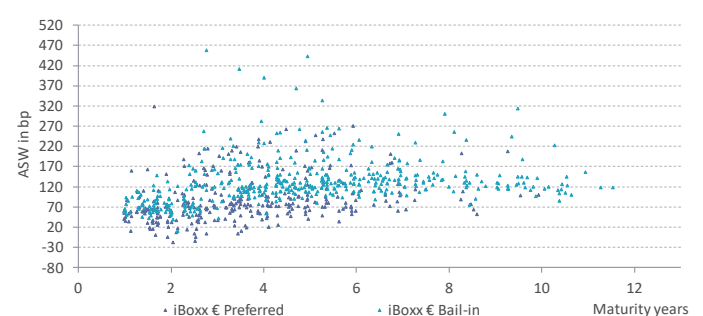
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	1,462	1,558	922
Net Fee & Commission Inc.	162	142	80
Net Trading Income	15	8	2
Operating Expense	916	925	516
Credit Commit. Impairment	577	-150	25
Pre-tax Profit	-197	476	372

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.45	1.55	1.79	Liquidity Coverage Ratio	140.29	150.86	139.03
ROAE	-3.77	10.06	7.90	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.92	4.07	4.04
Cost-to-Income	56.03	54.34	51.66	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.07	1.24	1.32
Core Tier 1 Ratio	14.39	14.89	14.75	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.00	0.69	0.66

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 12.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Asset-Qualität
- Kapitalisierung
- Liquidität

## Risks / Weaknesses

- Profitabilität
- Diversifikation der Geschäftsfelder
- Leverage

# Clydesdale Bank – Mortgage II

# United Kingdom

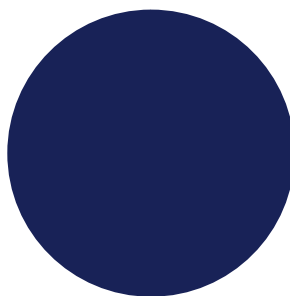
Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,605
Amount outstanding (EURm)	3,336
-thereof ≥ EUR 500m	18.0%
Current OC (nominal)	157.9%
Committed OC	810.0%
Cover type	Mortgage
Main country	100% United Kingdom
Main region	25% South East
Number of loans	43,642
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	20.2y
WAL (covered bonds)	3.8y
Fixed interest (cover pool)	97.7%
Fixed interest (covered bonds)	58.1%
LTV (indexed)	49.4%
LTV (unindexed)	57.7%
Loans in arrears	0.0%

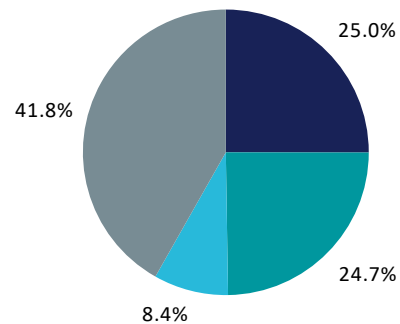
Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	AAA
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	3
Collateral score	5.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	6
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	2A
Risk weight	20%
Maturity structure (Bmk)	SB

## Borrower Types



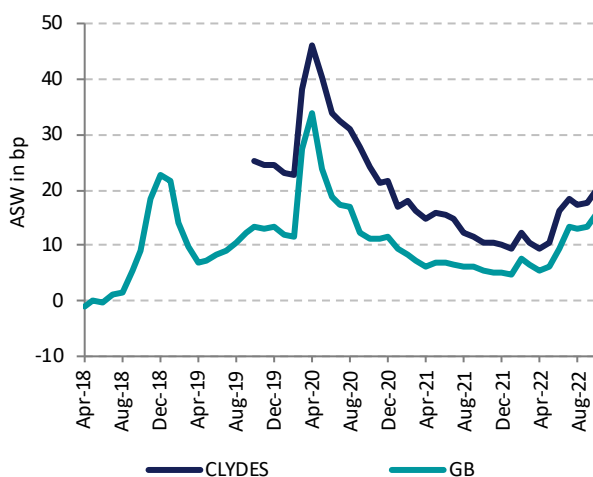
■ Residential ■ Commercial ■ Multi-family ■ Others

## Regional Distribution



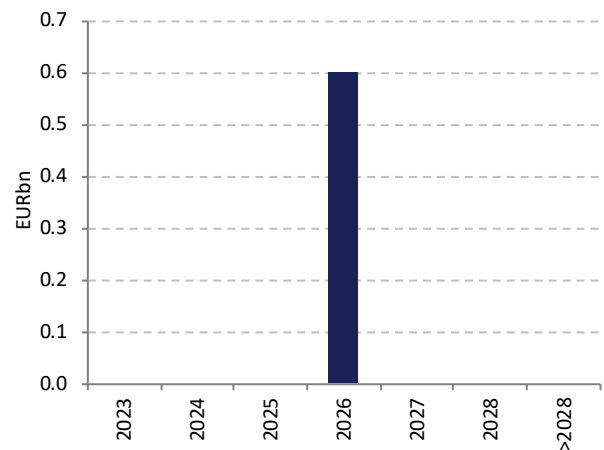
■ South East ■ London ■ South West ■ Others

## Spread Development



— CLYDES — GB

## Redemption Profile (Bmk)



# Coventry Building Society

UK 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.coventrybuildingsociety.co.uk](http://www.coventrybuildingsociety.co.uk)

\*Senior Unsecured

Die Coventry Building Society (CBS) ist gemessen an der Bilanzsumme (H1/2022: GBP 55,6 Mrd.) die zweitgrößte Bausparkasse Großbritanniens. Als genossenschaftlich organisierte Bausparkasse fokussiert sich CBS ausschließlich auf den britischen Markt. Die rund 2.800 Mitarbeiter der CBS bieten den über zwei Mio. Kunden in 66 Zweigstellen und Agenturen sowie über alternative Vertriebskanäle eine breite Produktpalette im Retail-Bereich an. Dabei liegt der Fokus auf dem Hypotheken- und Einlagengeschäft. Im FY/2021 wies CBS ein stärkeres Wachstum der Hypothekenbestände (7,2%) auf als der Marktdurchschnitt, im ersten Halbjahr fand kein Wachstum statt. Ein Großteil des Hypothekenportfolios entfällt auf die Regionen im Süden Englands, insbesondere London (FY/2021: 27,8%) und South East England (18,5%). Das Wholesale Funding besteht zu rund 21% aus Covered Bonds (H1/2022), der größte Anteil entfällt jedoch auf Zentralbankliquidität. Die CBS steigerte in 2021 den Anteil des TFSME am Funding (Programm der Bank of England) um GBP 0,7 Mrd. auf GBP 5,3 Mrd. (FY/2021). Das traditionell konservative Kreditrisikomanagement des Instituts führt zu einem niedrigen Wertberichtigungsbedarf und geringen NPL-Quoten (H1/2022: 0,40% gefährdete Kredite im Verhältnis zum Bruttokreditbestand). Im Jahr 2021 veröffentlichten „Climate Action Plan“ verpflichtet sich die CBS bis 2040 ihre Emissionen auf Netto-Null zu reduzieren. Zum Jahresende 2021 konnte das Ziel der Klimaneutralität für die Bereiche Scope 1 und Scope 2 bereits erreicht werden. Die CET1-Quote (H1/2022: 29,9%; FY/2021: 36,2%) reduzierte sich leicht und die LCR (H1/2022: 206,3%; FY/2021: 187%) legte zu.

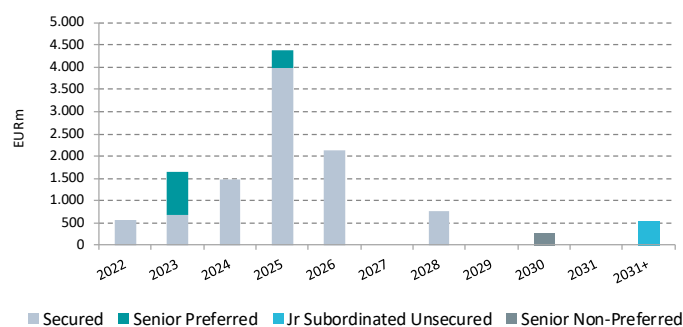
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	48,533	55,508	54,218
Total Securities	1,719	943	1,783
Total Deposits	43,263	48,226	47,316
Tier 1 Common Capital	1,991	2,291	-
Total Assets	57,479	64,924	64,618
Total Risk-weighted Assets	6,039	6,317	-

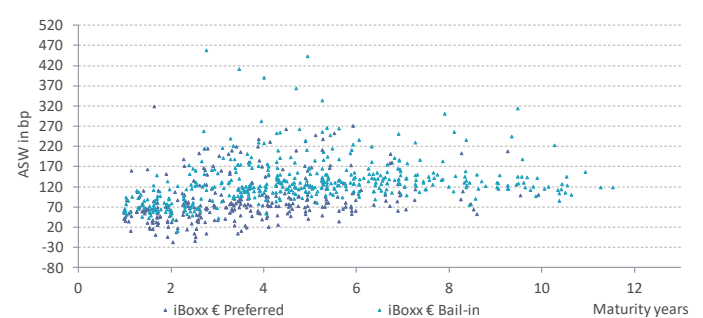
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	460	554	361
Net Fee & Commission Inc.	-3	-3	-0
Net Trading Income	-1	-8	-6
Operating Expense	278	307	165
Credit Commit. Impairment	41	-33	3
Pre-tax Profit	140	271	188

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1		2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	0.81	0.90	1.11	Liquidity Coverage Ratio	204.40	182.83	206.00
ROAE	4.60	8.18	9.83	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.51	3.54	-
Cost-to-Income	60.56	56.41	46.41	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	32.97	36.27	-	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.11	0.04	0.05

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 12.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Asset-Qualität
- Kapitalisierung
- Liquiditätsausstattung

## Risks / Weaknesses

- Buy-to-Let Exposure
- Diversifikation
- Margendruck



# Coventry Building Society – Mortgage

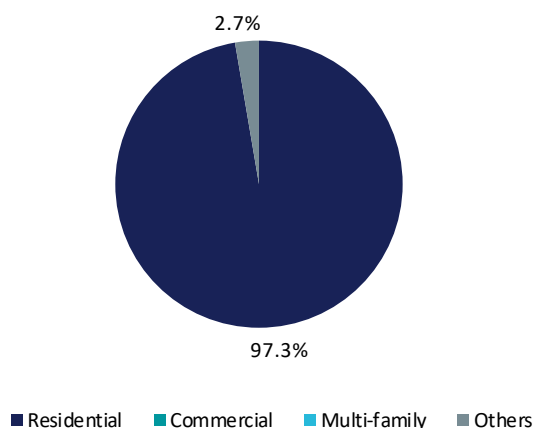
United Kingdom 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

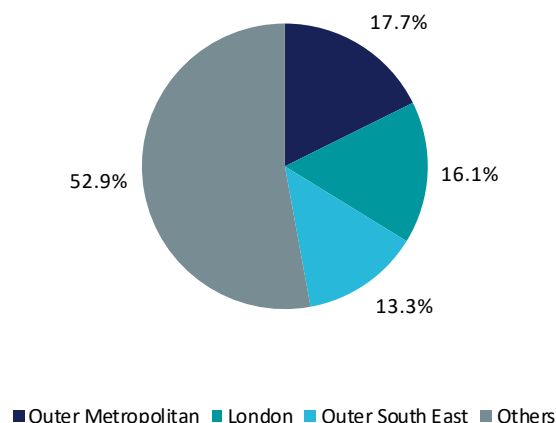
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	7,857	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	4,624	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	48.7%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	69.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% United Kingdom	Collateral score	5.0%
Main region	18% Outer Metropolitan	RRL	-
Number of loans	tan	JRL	-
Number of borrowers	56,448	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	48,122	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	163,280	PCU	6
WAL (covered bonds)	18.4y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	2.4y	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	84.6%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	38.3%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	40.1%	Risk weight	20%
Loans in arrears	48.8%	Maturity structure (Bmk)	SB

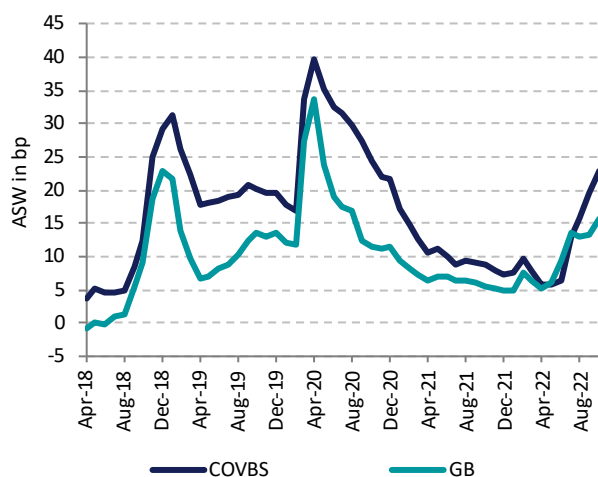
## Borrower Types



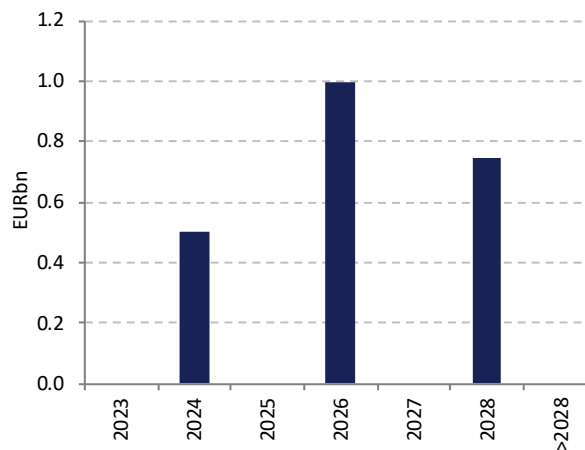
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Leeds Building Society

UK 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	A	Stable
Moody's*	A3	Stable
S&P	-	-

## Homepage

[www.leedsbuildingsociety.co.uk](http://www.leedsbuildingsociety.co.uk)

k

\*Senior Unsecured

Die Leeds Building Society (Leeds) gehört mit einer Bilanzsumme von GBP 24,1 Mrd. (H1/2022) zu den größten fünf Bausparkassen Großbritanniens. Leeds befindet sich im Eigentum seiner 788.000 Kunden. Diese werden in 50 Filialen in Leeds und Yorkshire telefonisch oder über digitale Angebote betreut. Der Geschäftsfokus der Building Society liegt auf privaten Hypothekenfinanzierungen sowie dem Einlagengeschäft in Großbritannien. Die Genossenschaft verzeichnete in den letzten Jahren ein kontinuierliches Bilanzwachstum und erzielte im FY/2021 einen Rekord beim Vorsteuergewinn von GBP 163,7 Mio. (FY/2021, FY/2020: GBP 80,7 Mio.). Laut Leeds ist dieses Rekordjahr auf einen Anstieg des Kreditvergabevolumens sowie steigende Zinsmargen zurückzuführen. Die Brutto-Neukreditvergabe betrug GBP 4,4 Mrd. (FY/2021, FY/2020: GBP 2,5 Mrd.). Das Hypothekenportfolio besteht überwiegend aus zwei dominierenden Bestandteilen: Hypotheken für selbstgenutzte Immobilien (FY/2021: 44%) und „buy to let“ Wohnbauhypotheken (30%). Der Refinanzierungsmix setzt sich aus 75% (H1/2022) Retail Funding und 25% Wholesale Funding zusammen. Die dominierenden Komponenten des Wholesale Fundings sind Zentralbankliquidität (TFSME; H1/2022: 44%) und Covered Bonds (32%). Im Rahmen des Ziels bis 2050 CO<sub>2</sub>-Emissionen von Netto-Null auszuweisen, wurde in 2021 die Produktpalette um u.a. grüne Hypotheken, die der Förderung energieeffizienter Immobilien dienen, erweitert. Die CET1-Quote lag zum H1/2022 bei 33,3% (FY/2021: 37,6%). Wie auch die CET1-Quote erfüllten die LCR (191%) und die MREL-Quote (47,8%) die regulatorischen Anforderungen.

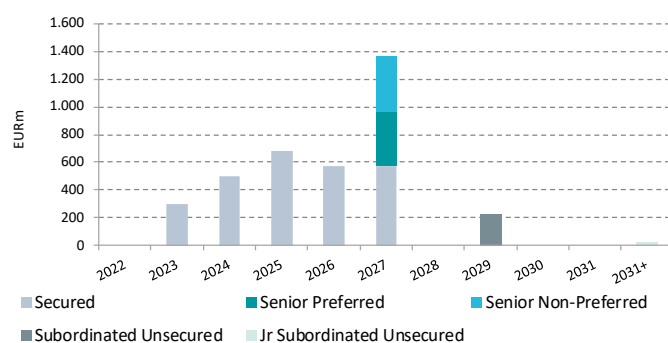
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	18,962	22,059	22,872
Total Securities	1,382	1,190	1,491
Total Deposits	16,094	18,521	19,444
Tier 1 Common Capital	1,245	1,463	1,556
Total Assets	23,037	26,805	27,975
Total Risk-weighted Assets	3,427	3,847	4,665

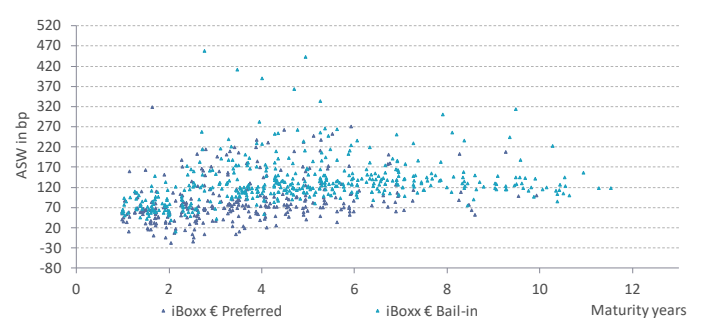
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	231	328	205
Net Fee & Commission Inc.	6	7	3
Net Trading Income	-19	-1	50
Operating Expense	114	148	76
Credit Commit. Impairment	16	-5	4
Pre-tax Profit	91	190	174

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.01	1.33	1.50	Liquidity Coverage Ratio	195.00	195.00	189.28
ROAE	5.53	9.90	16.94	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.47	5.49	5.60
Cost-to-Income	51.58	44.39	30.05	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	36.34	38.03	33.35	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.28	0.23	0.23

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 12.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Funding-Profil
- Kosteneffizienz

## Risks / Weaknesses

- Buy-to-Let Exposure
- Diversifikation der Geschäftstätigkeit
- Margen-/Wettbewerbsdruck

# Leeds Building Society – Mortgage

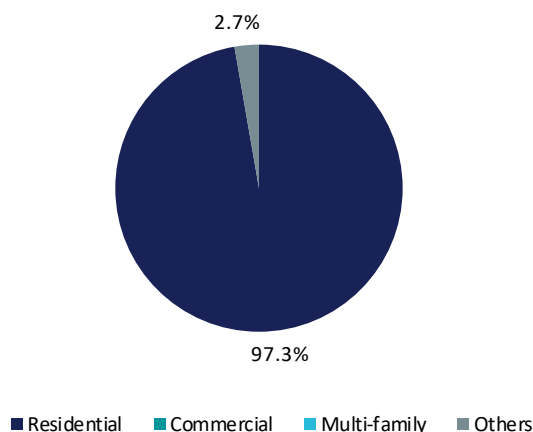
United Kingdom 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

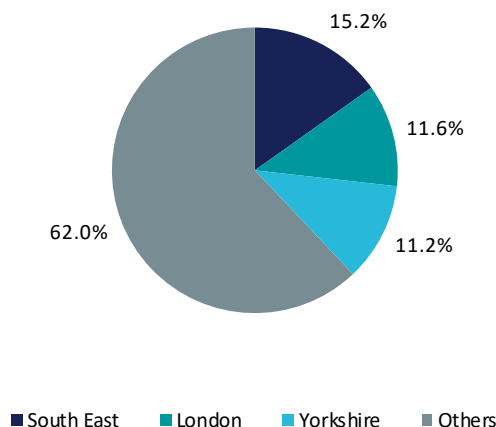
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	3,689	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	2,494	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	20.0%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	47.9%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% United Kingdom	Collateral score	5.0%
Main region	15% South East	RRL	-
Number of loans	27,338	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	19.5y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.3y	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	92.5%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	20.6%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	46.8%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	56.9%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.6%	Maturity structure (Bmk)	SB

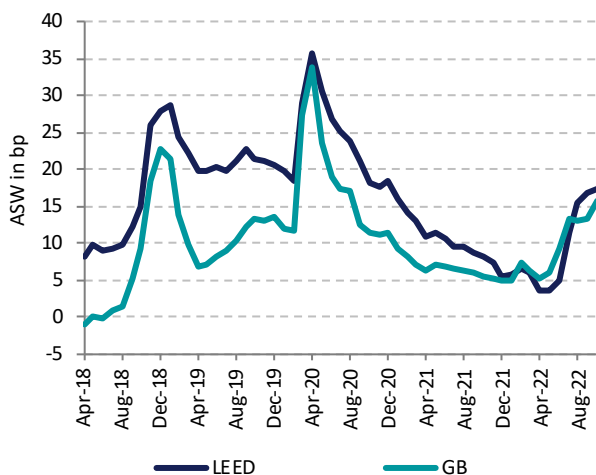
## Borrower Types



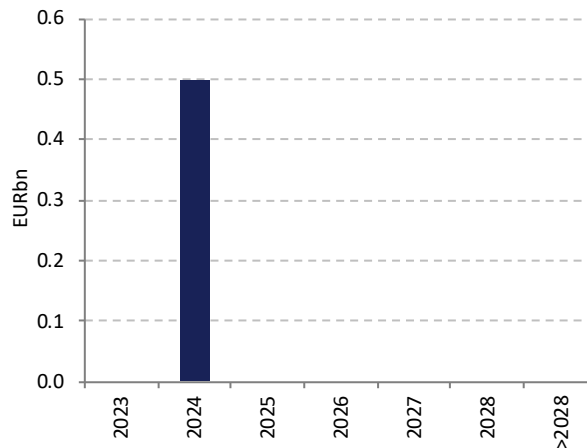
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Lloyds Banking Group

UK 

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	A	Stable
Moody's*	A3	Stable
S&P	BBB+	Stable

## Homepage

[www.lloydsbankinggroup.com](http://www.lloydsbankinggroup.com)

\*Senior Unsecured

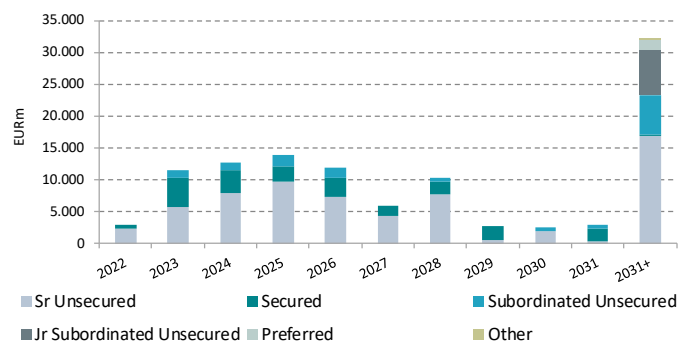
Die Lloyds Banking Group (LBG) fungiert als Holding-Gesellschaft der 100%igen Tochter Lloyds Bank, welche als die bestimmende operative Einheit agiert. Als führende Retailbank in Großbritannien fokussiert sich die LBG auf das Privat- und Firmenkundengeschäft, Versicherungen sowie Vermögensverwaltung und Altersvorsorge. Die größten Aktionäre, der in London und New York gelisteten Gruppe, sind BlackRock Inc. (07. August 2022: 7,5%) sowie Vanguard Group (5,6%). LBG berichtet in den Segmenten „Retail“, „Commercial Banking“, „Insurance & Wealth“ und „Other“. Sie verfügt mit Lloyds Bank (UK Banking), Scottish Widows (Versicherungen), der Bank of Scotland (Schottland Banking) und Halifax (Hypotheken) über mehrere starke Marken im Heimatmarkt. Den seit 2019 geltenden Anforderungen durch das Ring Fencing, wonach das Personal Banking von den riskanteren Geschäftsbereichen getrennt sein muss, wird die Gruppenstruktur gerecht, indem der Großteil des Bankgeschäfts in die Lloyds Bank plc (Ring-Fenced Bank) sowie die Bank of Scotland plc ausgelagert wurden. Das risikoreichere Corporate und Kapitalmarktgeschäft wurde auf Lloyds Bank Corporate Markets übertragen. Mit der in 2021 erfolgten strategischen Neuausrichtung rücken Nachhaltigkeitsziele verstärkt in den Vordergrund. LBG ruft das Ziel aus, bis 2030 seine CO<sub>2</sub>-Emission um mindestens 50% zu reduzieren sowie die Finanzierung von grünen Hypothekendarlehen bis 2024 auf einen Wert von mindestens GBP 10 Mrd. zu steigern. Die CET1-Quote (Q1/2022: 14,2%, Q1/2021: 16,7%), die MREL-Quote (Q1/2022: 31,6%, Q1/2021: 36,1%) sowie die Leverage Ratio (Q1 2022: 5,2%; Q1 2021: 6,0%) sanken im Vergleich zu den Vorjahreswerten.

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	518,119	564,279	555,442
Total Securities	319,932	344,101	316,364
Total Deposits	502,986	567,147	555,876
Tier 1 Common Capital	36,634	40,261	35,736
Total Assets	972,452	1,055,518	1,035,013
Total Risk-weighted Assets	226,292	233,323	243,662

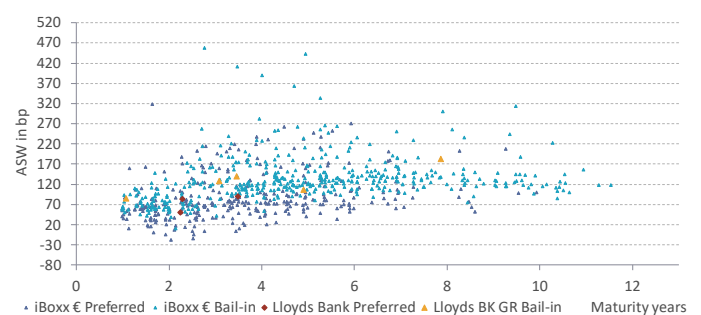
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	12,095	10,897	8,549
Net Fee & Commission Inc.	1,305	1,656	886
Net Trading Income	8,527	19,340	-22,973
Operating Expense	10,961	12,565	5,558
Credit Commit. Impairment	4,663	-1,603	443
Pre-tax Profit	1,379	8,030	4,347

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.33	1.12	1.67	Liquidity Coverage Ratio	135.57	134.57	141.77
ROAE	2.78	11.46	10.92	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.92	3.92	3.59
Cost-to-Income	65.04	66.28	53.95	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.47	1.44	1.77
Core Tier 1 Ratio	16.19	17.26	14.67	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.29	0.84	0.84

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 12.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Marktführendes Retail Banking Franchise in U.K.
- Liquidität
- Funding-Profil

## Risks / Weaknesses

- Geografische Konzentrationsrisiken
- Ökonomisches Umfeld
- Kapitalbasis (Peervergleich)

# Lloyds Bank – Mortgage

United Kingdom 

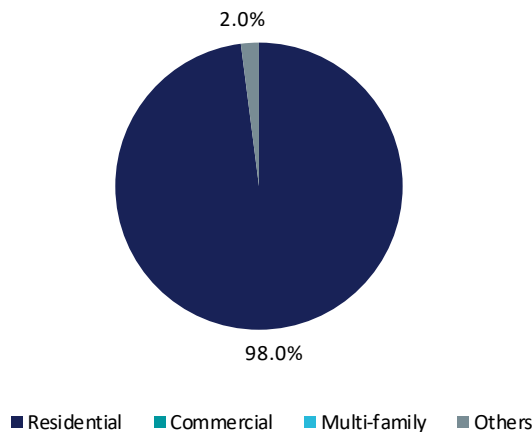
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

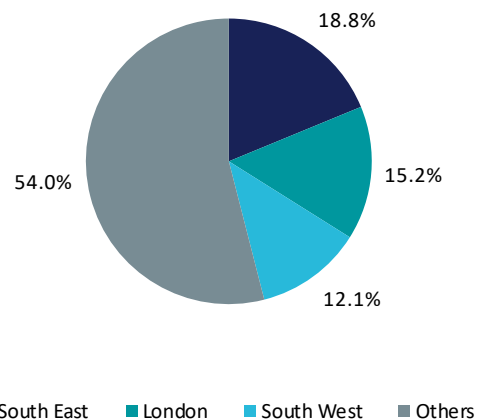
Cover pool volume (EURm)	36,305
Amount outstanding (EURm)	24,431
-thereof ≥ EUR 500m	26.6%
Current OC (nominal)	48.6%
Committed OC	7.5%
Cover type	Mortgage
Main country	100% United Kingdom
Main region	19% South East
Number of loans	290,699
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	15.5y
WAL (covered bonds)	3.6y
Fixed interest (cover pool)	58.3%
Fixed interest (covered bonds)	59.5%
LTV (indexed)	44.6%
LTV (unindexed)	61.4%
Loans in arrears	0.7%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	-
Rating (Fitch)	AAA
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	4
Collateral score	5.0%
RRL	-
JRL	-
Unused notches	-
AAA credit risk (%)	-
PCU	6
Recovery uplift	2
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	2A
Risk weight	20%
Maturity structure (Bmk)	SB

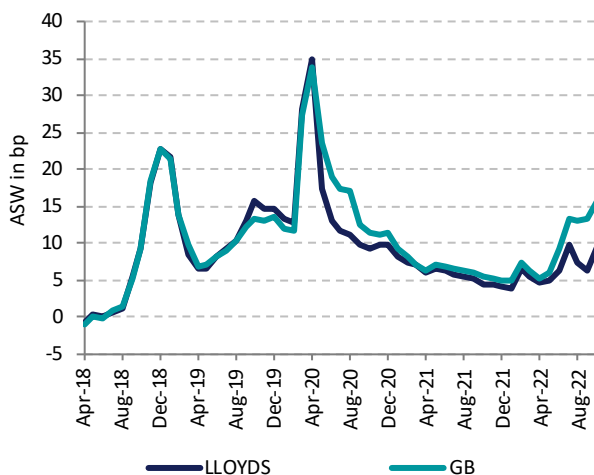
## Borrower Types



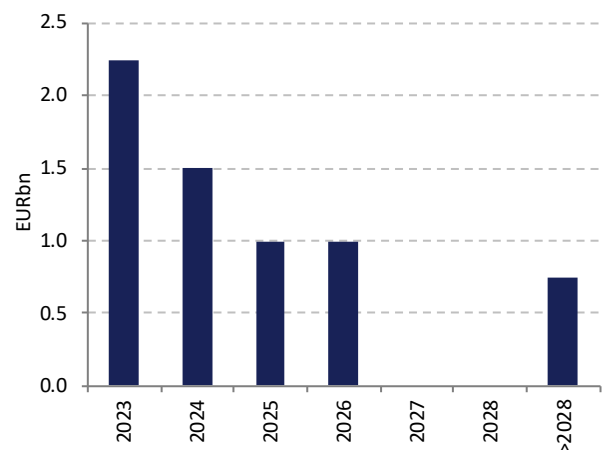
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# National Westminster Bank

UK 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings NatWest Group

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

## Homepage

[www.natwestgroup.com](http://www.natwestgroup.com)

Die National Westminster Bank (NatWest) ist eine vollständige Tochtergesellschaft der NatWest Holding Ltd., einer 100%igen Tochter der NatWest Group. Größter Anteilseigner der Gruppe ist der britische Staat (FY/2021: 53,0%). Gemäß der UK-Ring-Fencing Gesetzgebung muss das risikoärmere Kundengeschäft vom risikobehafteten Geschäft separiert werden. Innerhalb der NatWest Group zählen die NatWest, die The Royal Bank of Scotland plc und die Ulster Bank Ireland DAC, welche gemeinsam unter der NatWest Holdings Ltd. zusammengefasst sind, zu den Ring-Fenced Instituten. In Folge des Rückzugs vom irischen Markt und ersten verbindlichen Vereinbarungen über einen Verkauf von wesentlichen Bestandteilen der Ulster Bank wurde diese in die NatWest integriert sowie das Neukundengeschäft eingestellt. Die NatWest unterteilt ihre Geschäftstätigkeit, neben dem in Auflösung befindlichen Segment „Ulster Bank Republic of Ireland“, in die Bereiche: „Retail Banking“, „Commercial Banking“, „Private Banking“, „RBSI International“, „NatWest Markets“ sowie „Central Items and Other“. Das Funding der Gruppe besteht zu 86,2% aus Kundeneinlagen und zu 13,8% aus Kapitalmarktrefinanzierungen. Anteilig sind Medium Term Notes (FY/2021: 46%) und TFSME (16%) die größten Bestandteile des Wholesale Fundings. Im Rahmen der Klimaschutzziele plant die NatWest, neben CO<sub>2</sub>-Emissionen von Netto-Null bis spätestens 2050, bei der Finanzierung und dem Funding von nachhaltigen Aktivitäten bis 2030 einen Wert von GBP 100 Mrd. aufzuweisen (Stand FY/2021: GBP 17,5 Mrd.). Die CET1-Quote (FY/2021: 18,2%) sank im Vergleich zum Vorjahr um 30bp und erfüllte die regulatorischen Anforderungen sowie das interne Ziel (14%).

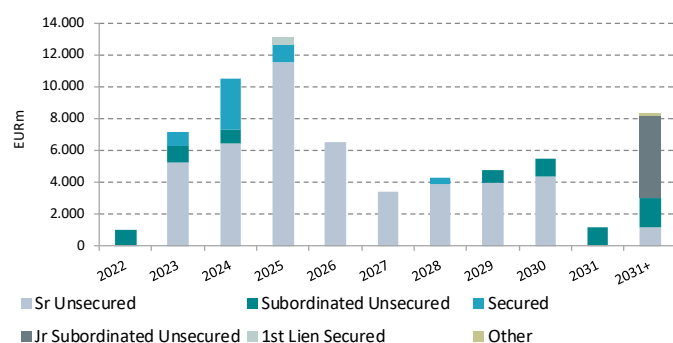
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	303,652	342,181	342,982
Total Securities	45,546	36,988	28,000
Total Deposits	327,704	392,279	394,543
Tier 1 Common Capital	17,215	16,578	14,338
Total Assets	434,777	517,401	508,028
Total Risk-weighted Assets	96,972	102,652	123,460

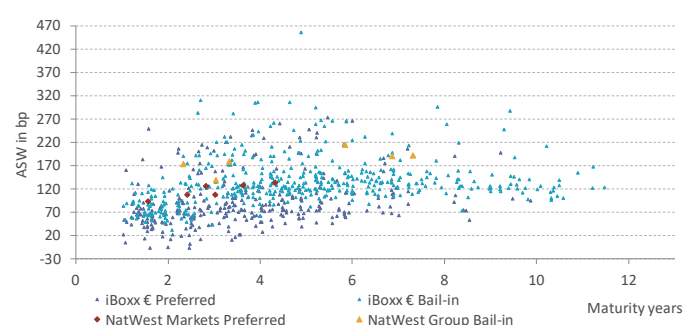
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	6,537	6,983	4,043
Net Fee & Commission Inc.	1,557	1,724	936
Net Trading Income	144	150	-
Operating Expense	6,836	7,183	3,598
Credit Commit. Impairment	2,441	-946	-21
Pre-tax Profit	677	4,518	3,157

## Redemption Profile (NatWest Group)



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Margin	1.68	1.48	1.59	Liquidity Coverage Ratio	-	-
ROAE	2.71	14.31	18.22	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.04	3.24
Cost-to-Income	69.25	65.98	53.43	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.20	1.04
Core Tier 1 Ratio	17.75	16.15	11.61	Reserves/Loans at Amort. Cost	1.35	0.87

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 12.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Kapitalisierung
- Marktposition in UK
- Funding

## Risks / Weaknesses

- Geografische Konzentration in UK
- Restrukturierungsprozess (operationelle Risiken)
- Profitabilität

# National Westminster Bank – Mortgage

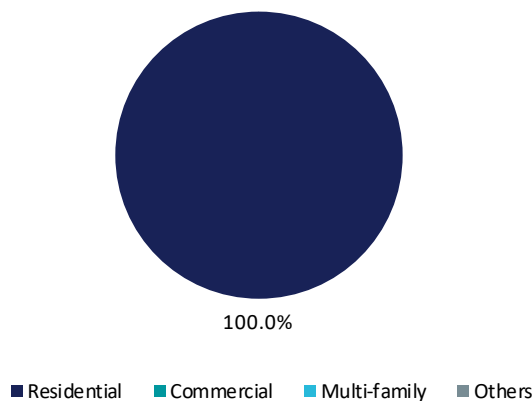
United Kingdom 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

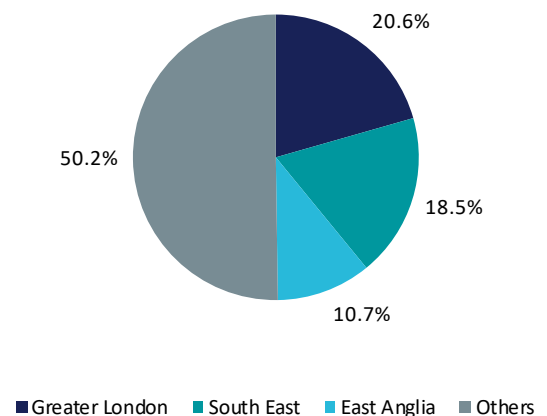
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	8,611	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	3,267	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	38.3%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	163.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	8.0%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% United Kingdom	Collateral score	5.0%
Main region	21% Greater London	RRL	-
Number of loans	96,047	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	17.3y	PCU	6
WAL (covered bonds)	1.4y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	92.2%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	57.1%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	41.0%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	54.9%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.0%	Maturity structure (Bmk)	SB

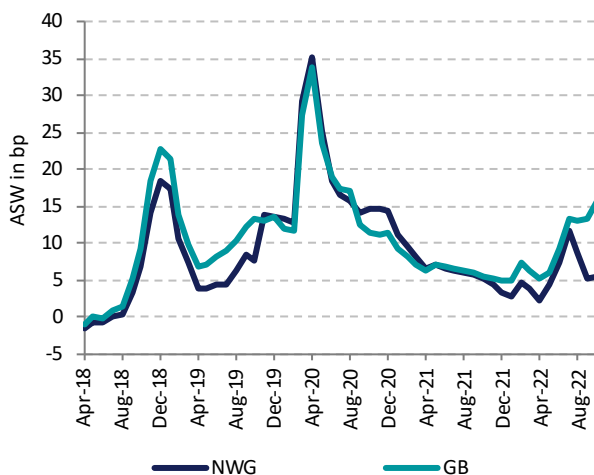
## Borrower Types



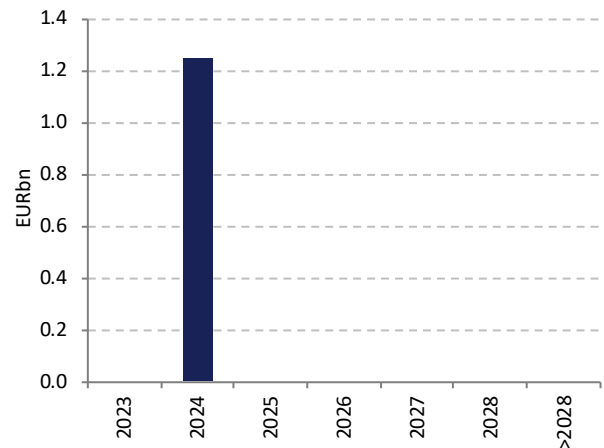
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Nationwide Building Society

UK 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.nationwide.co.uk](http://www.nationwide.co.uk)

\*Senior Unsecured

Die genossenschaftlich organisierte Nationwide Building Society (NBS) ist die größte Bausparkasse Großbritanniens und gilt als national systemrelevant. Das Institut hat über 16,3 Mio. Mitglieder und verfügt in UK über eine starke Marktposition, insbesondere bei privaten Hypothekenkrediten (FY/2022: Marktanteil 12,4%), Deposits (9,4%) sowie Girokonten (10,3%). Die NBS konzentriert sich in ihrem Hauptgeschäftsfeld, dem Retail-Geschäft, neben Wohnbauhypotheken auch auf das Einlagen- und Versicherungsgeschäft sowie auf Personal Banking und Finanzplanungen. Das Kreditgeschäft der NBS umfasst neben Residential Mortgages (FY/2022: 95,2% des Kreditportfolios; davon knapp ein Drittel Buy-to-let) auch Consumer Banking (2,2%) und Commercial & Other Lending (2,6%). Der Funding-Mix der NBS besteht überwiegend aus den beiden Komponenten Retail Funding (FY/2022: 65,3%) und Wholesale Funding (24,7%). Die bedeutendsten Instrumente des Wholesale Fundings sind: TFSME (Refinanzierung über die Bank of England; FY/2022: 21,7%), Covered Bonds (12,9%), Repos (11,1%) und Medium Term Notes (10,0%). Als Mitglied der Net-Zero Banking Alliance plant NBS, neben dem Ziel die CO<sub>2</sub>-Emissionen bis 2050 auf Netto-Null zu reduzieren, dass bis 2030 mindestens 50% des Hypothekenportfolios eine hohe Energieeffizienzklasse (EPC Ratingstufe „C“) oder besser aufweist. Infolge sich verändernder regulatorischer Anforderungen für die Berechnung der Risk-Weighted Assets sank die CET1-Quote der NBS um 12,3 Prozentpunkte auf 24,1% (FY/2022; FY/2021: 36,4%). Die NBS gibt an, dass ohne die regulatorische Änderung die CET1-Quote um 4,1% auf 40,5% gestiegen wäre. Das Geschäftsjahr endete am 04.04.

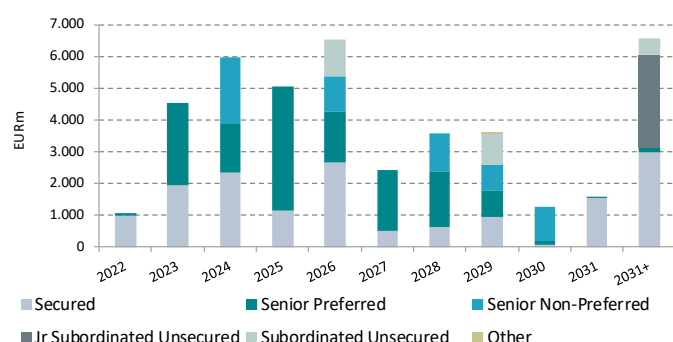
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Y
Net Loans to Customers	228,091	237,039	246,209
Total Securities	30,131	35,551	32,854
Total Deposits	186,321	205,623	216,755
Tier 1 Common Capital	12,104	14,121	14,757
Total Assets	281,503	299,803	322,282
Total Risk-weighted Assets	37,905	38,776	61,323

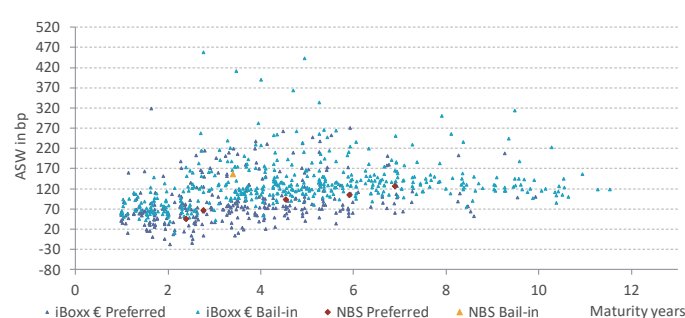
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022Y
Net Interest Income	3,213	3,527	4,189
Net Fee & Commission Inc.	193	166	302
Net Trading Income	57	84	58
Operating Expense	2,643	2,505	2,611
Credit Commit. Impairment	239	213	-32
Pre-tax Profit	533	923	1,878

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022Y	2020Y	2021Y	2022Y	
Net Interest Margin	1.17	1.27	1.37	Liquidity Coverage Ratio	150.79	158.51	180.97
ROAE	2.79	4.57	8.40	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	4.36	4.76	4.62
Cost-to-Income	76.04	67.31	57.51	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	31.93	36.42	24.06	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.39	0.42	0.36

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 12.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Franchise-Stellung im Heimatmarkt
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Konzentrationsrisiken (UK Residential Mortgages)
- Profitabilität (Wettbewerb)



# Nationwide Building Society – Mortgage

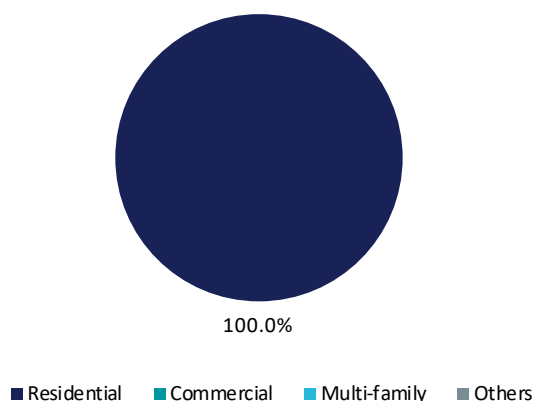
United Kingdom 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

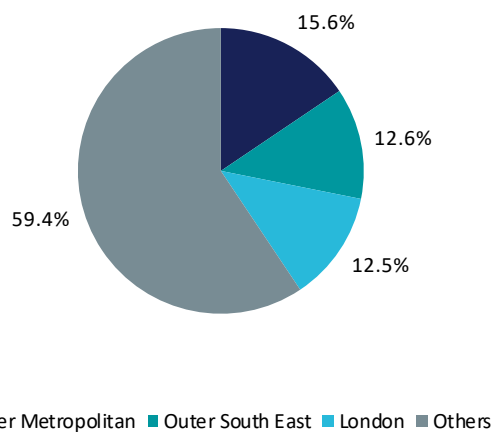
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	23,420	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	15,347	Rating (S&P)	AAA
-thereof ≥ EUR 500m	32.6%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	52.6%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	7.5%	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% United Kingdom	Collateral score	5.0%
Main region	16% Outer Metropolitan	RRL	aa-
Number of loans	203,892	JRL	aa
Number of borrowers	n/a	Unused notches	2
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	0
WAL (cover pool)	18.3y	PCU	6
WAL (covered bonds)	5.4y	Recovery uplift	1
Fixed interest (cover pool)	81.4%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	64.5%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	41.1%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	54.7%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.4%	Maturity structure (Bmk)	SB

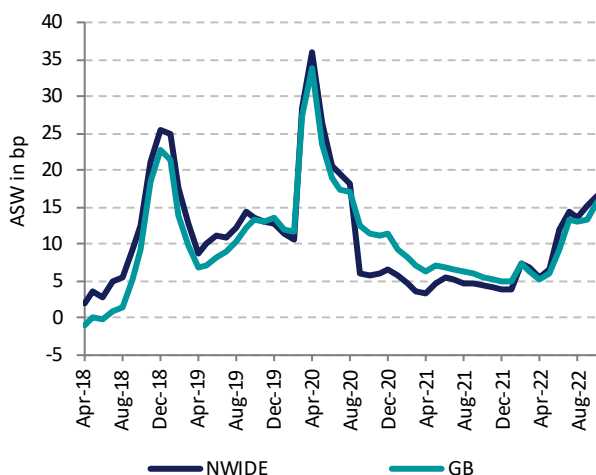
## Borrower Types



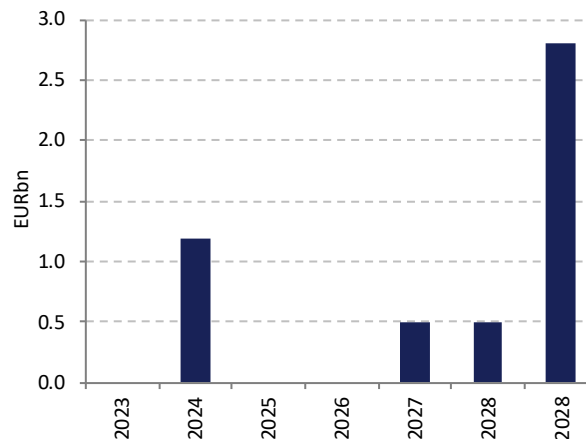
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Santander UK Group Holdings

UK 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.santander.co.ukx](http://www.santander.co.ukx)

Die Santander UK Group Holdings (Santander UK) ist eine 100%ige Tochter der global systemrelevanten Banco Santander. Die Santander UK plc ist wiederum eine 100%ige Tochter der Santander UK Group Holdings und befindet sich ihrerseits auf der Liste der national systemrelevanten Banken der britischen Finanzaufsicht. Die Santander UK plc bildet dabei die Ring-Fenced Bank der Gruppe. Die Ring-Fencing Gesetzgebung verlangt eine Trennung zwischen risikoreicheren und risikoärmeren Geschäftsteilen. Durch die Implementierung der Ring-Fenced Struktur wurde das Corporate- und Wholesale Market-Geschäft der Santander UK auf die Banco Santander (London Branch) transferiert. In 2021 betreute Santander UK über 14,4 Mio. Kunden in 450 Niederlassungen und verfügte damit über einen Marktanteil bei Retail-Hypotheken von 11% (FY/2020) in UK. Die Gruppe unterteilt ihre Geschäftstätigkeit in die Segmente „Retail“ (FY/2021: 96% des Vorsteuerergebnisses), „Corporate & Commercial“ (10%), „Consumer Finance“ (15%) sowie „Corporate Centre“ (-22%). Das Kapitalmarkt-Funding der Gruppe erfolgt vorwiegend über die Santander UK plc mittels der dominierenden Instrumente TFSME (Q1/2022: 51,6%), Covered Bonds (22,6%) sowie HoldCo Senior Unsecured Bonds (EUR BMK, 17,7%). Die Santander UK hat sich neben den aus der Mitgliedschaft in der Net-Zero Banking Alliance entstehenden Klimaschutzziele selbst verpflichtet, bis 2025 grüne Aktivitäten im Volumen von GBP 20 Mrd. zu finanzieren (Stand FY/2021: GBP 4 Mrd.). Per Q1/2022 verzeichnete die LCR (178%; FY/2021: 166%) einen Anstieg, während die CET1-Quote (15,5%; FY/2021: 15,9%) und die Leverage Ratio (5,1%; 5,2%) sanken.

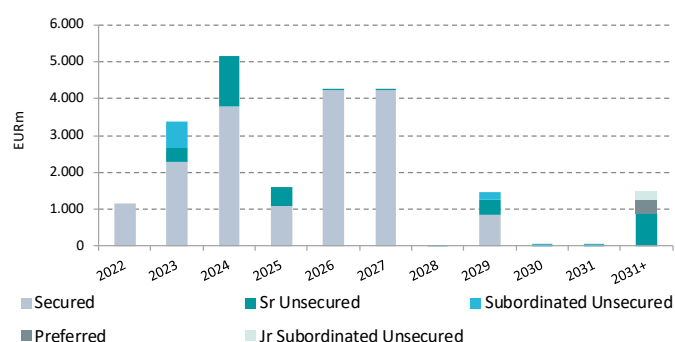
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	237,503	254,862	257,549
Total Securities	37,261	24,889	18,948
Total Deposits	215,930	229,954	222,096
Tier 1 Common Capital	12,343	12,916	12,702
Total Assets	333,795	349,658	338,065
Total Risk-weighted Assets	81,391	81,134	81,795

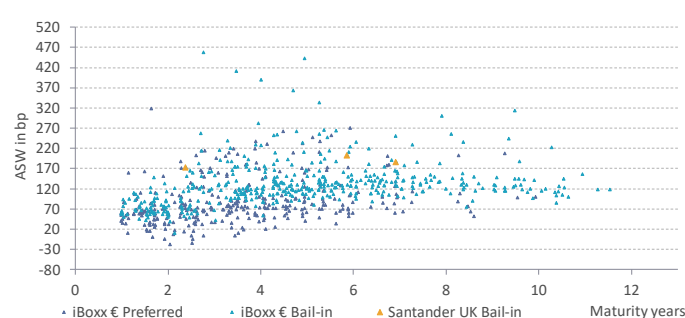
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	3,804	4,650	2,551
Net Fee & Commission Inc.	358	326	197
Net Trading Income	83	-5	-
Operating Expense	2,702	2,827	1,387
Credit Commit. Impairment	719	-271	140
Pre-tax Profit	572	2,162	1,179

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	1.18	1.38	1.51	Liquidity Coverage Ratio	150.22	165.96	171.80
ROAE	2.61	8.45	9.31	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	3.74	3.73	3.79
Cost-to-Income	64.91	53.57	49.08	NPL/ Loans at Amortised Cost	1.36	1.38	1.15
Core Tier 1 Ratio	15.17	15.92	15.53	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.61	0.39	0.40

Source: Bloomberg, S&amp;P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research; as of: 12.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Profitabilität
- Kreditqualität
- Kapitalisierung

## Risks / Weaknesses

- Verschuldungslevel im Peer-Vergleich
- Abhängigkeit vom Kapitalmarkt-Funding
- Diversifikation der Geschäftsbereich im UK-Vergleich

# Santander UK – Mortgage

United Kingdom 

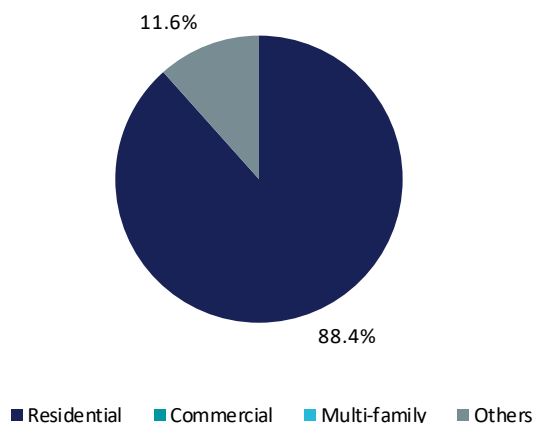
Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Cover Pool Data

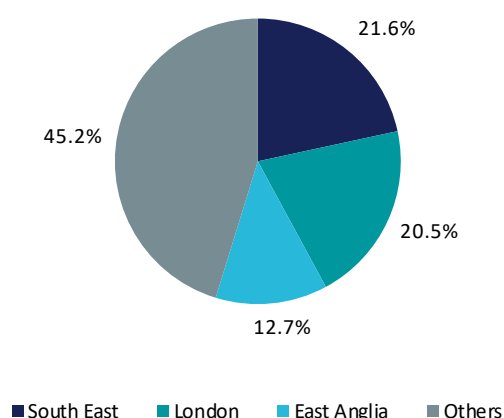
Cover pool volume (EURm)	27,432
Amount outstanding (EURm)	18,707
-thereof ≥ EUR 500m	9.4%
Current OC (nominal)	46.6%
Committed OC	17.9%
Cover type	Mortgage
Main country	100% United Kingdom
Main region	22% South East
Number of loans	148,796
Number of borrowers	n/a
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a
WAL (cover pool)	21.6y
WAL (covered bonds)	3.1y
Fixed interest (cover pool)	90.4%
Fixed interest (covered bonds)	63.3%
LTV (indexed)	49.6%
LTV (unindexed)	60.3%
Loans in arrears	0.0%

Rating (Moody's)	Aaa
Rating (S&P)	AAA
Rating (Fitch)	AAA
Rating (DBRS)	-
TPI	Probable
TPI leeway	4
Collateral score	5.0%
RRL	a+
JRL	aa-
Unused notches	1
AAA credit risk (%)	0
PCU	6
Recovery uplift	-
Outstanding ESG BMKs	No
LCR ELIGIBLE	Yes
LCR level (Bmk)	2A
Risk weight	20%
Maturity structure (Bmk)	SB

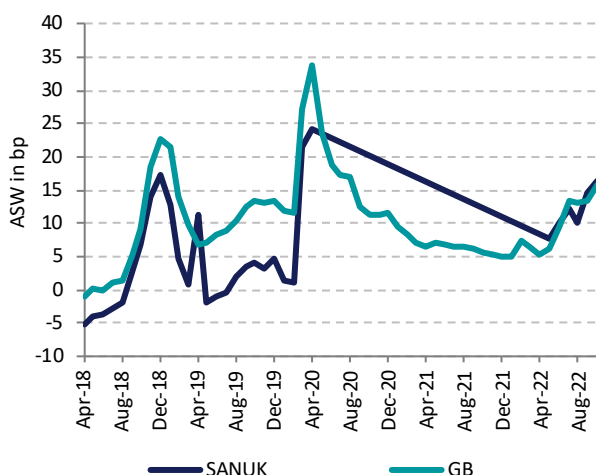
## Borrower Types



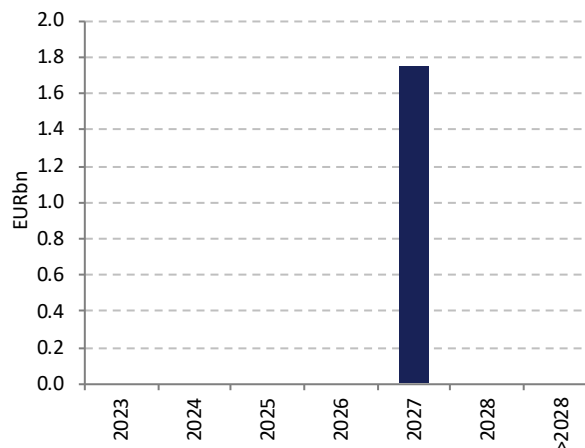
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Skipton Building Society

UK 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

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

## Homepage

[www.skipton.co.uk](http://www.skipton.co.uk)

\*Senior Unsecured

Die Skipton Building Society (Skipton) ist mit 1,1 Mio. Mitgliedern eine der bedeutendsten Bausparkassen Großbritanniens und beschäftigt über 2.200 Mitarbeiter. Das traditionelle Bankengeschäft besteht bei der Skipton aus einer breiten Produktpalette und wird landesweit offeriert. Dazu zählen Hypotheken, Spareinlagen, Finanzberatung, Immobilienvermittlung und andere angeschlossene Dienstleistungen. Berichtet wird in den vier Segmenten „Mortgages and Savings“ (FY/2021: 24,0% des operativen Ertrags), „Estate Agency“ (74,1%), „Investment Portfolio“ (2,2%) und „Sundry incl. inter-divisional adjustments“ (-0,2%). Die 99,9%ige Tochtergesellschaft Connells Ltd (Immobilienmakler) übernahm im März 2021 für GBP 131,8 Mio. den Immobilienmakler Countrywide plc. Infolge der Übernahme entwickelte sich Connells, gemessen am Marktanteil sowie der Anzahl der Niederlassungen, zum größten Immobilienmakler in UK. Der Funding-Mix besteht neben einem Wholesale-Anteil von 19,8% (FY/2021) im Schwerpunkt aus Retail-Funding (80,2%). Das Wholesale Funding, unter Ausschluss der Funding-Aktivitäten der 100%igen Tochter Skipton Investment Ltd, wird dominiert von den beiden Bestandteilen TFSME (Refinanzierungsmöglichkeit über die Bank of England; FY/2021: 43,3%) und Covered Bonds (40,9%). Skipton plant ab dem Jahr 2025 klimapositiv zu sein. Im FY/2021 konnte der CO<sub>2</sub>-Fußabdruck der Gruppe um 1,9% reduziert werden. Die CET1-Quote stieg auf 44,6% (FY/2021; FY/2020: 38,5%) an, während die LCR (173%) um 21 Prozentpunkte sank. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum hat auch die UK Leverage Ratio zugelegt, sie stieg von 6,5% (FY/2020) auf 6,8%.

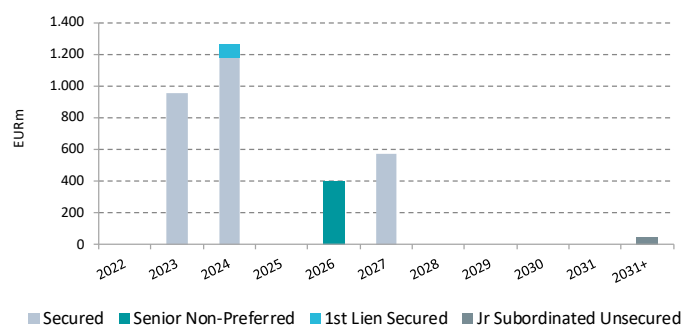
## Balance Sheet

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Loans to Customers	24,890	27,899	27,554
Total Securities	1,753	2,895	4,273
Total Deposits	23,260	26,204	26,834
Tier 1 Common Capital	1,770	2,114	2,170
Total Assets	31,546	35,085	36,487
Total Risk-weighted Assets	4,602	4,744	5,948

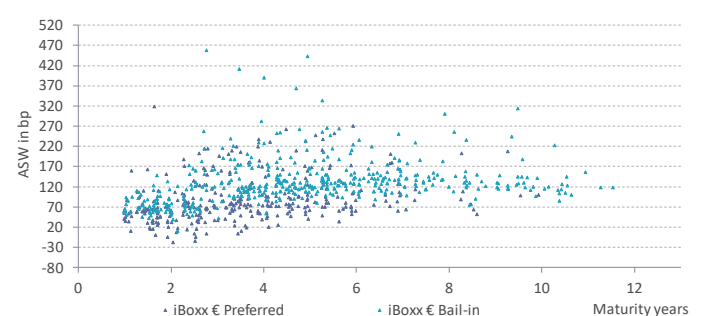
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	268	345	231
Net Fee & Commission Inc.	465	1,217	632
Net Trading Income	-3	-1	14
Operating Expense	589	716	691
Credit Commit. Impairment	30	-15	-2
Pre-tax Profit	134	316	190

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.90	1.05	1.31	Liquidity Coverage Ratio	185.21	186.02	180.83
ROAE	5.81	11.77	12.21	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.73	6.16	6.08
Cost-to-Income	80.17	45.76	78.59	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	38.46	44.56	36.49	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.19	0.12	0.11

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 12.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Asset-Qualität
- Kapitalisierung
- Profitabilität (im Peer-Vergleich)

## Risks / Weaknesses

- Ökonomisches Umfeld
- Überdurchschnittliches Kreditwachstum
- Geographische Konzentration

# Skipton Building Society – Mortgage

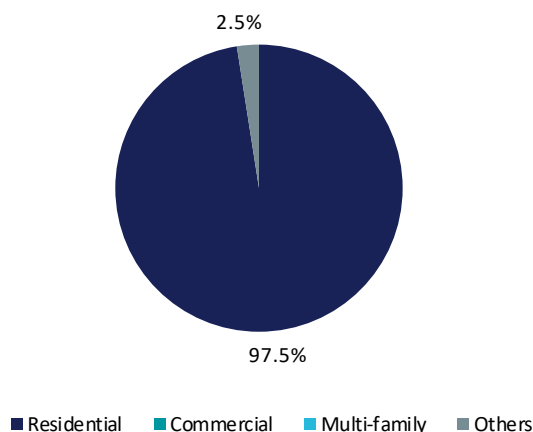
United Kingdom 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

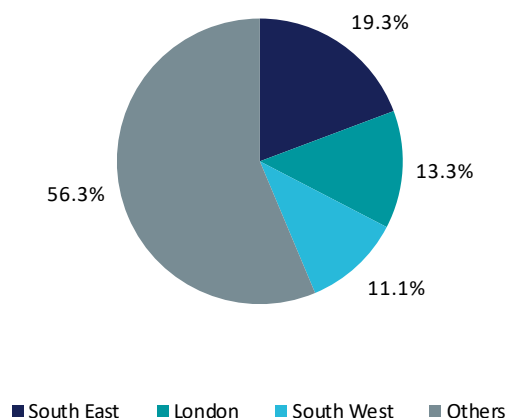
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	4,134	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	2,787	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	35.9%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	48.4%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	4
Main country	100% United Kingdom	Collateral score	5.0%
Main region	19% South East	RRL	-
Number of loans	28,746	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	20.1y	PCU	6
WAL (covered bonds)	2.1y	Recovery uplift	-
Fixed interest (cover pool)	93.9%	Outstanding ESG BMKs	No
Fixed interest (covered bonds)	37.3%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	48.0%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	59.3%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.1%	Maturity structure (Bmk)	SB

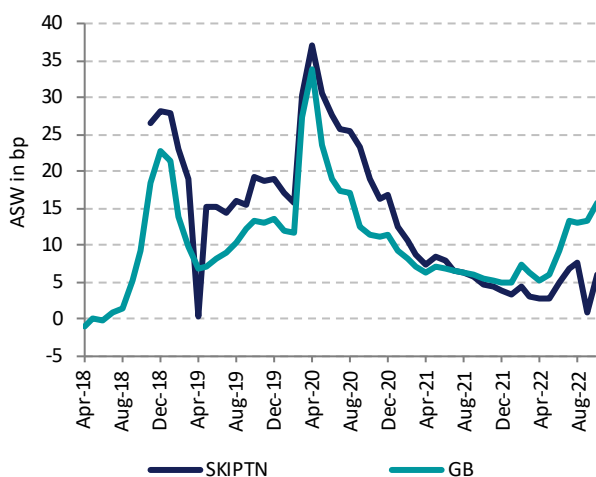
## Borrower Types



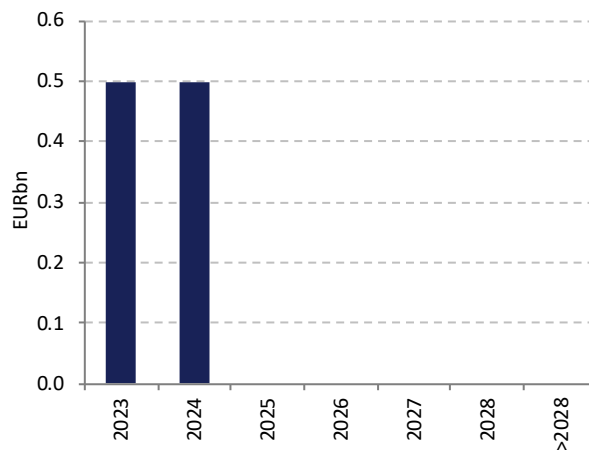
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Yorkshire Building Society

UK 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

## Ratings

	Rating	Outlook
Fitch	A-	Stable
Moody's*	A3	Stable
S&P	-	-

## Homepage

[www.ybs.co.uk](http://www.ybs.co.uk)

\*Senior Unsecured

Die genossenschaftlich organisierte Yorkshire Building Society (YBS) wurde 1864 gegründet. Eine Vielzahl an Fusionen, vornehmlich mit anderen Building Societies, prägte die Geschäftsentwicklung der YBS und ließen sie zur drittgrößten Bausparkasse des Landes avancieren. Das Institut bietet mit über 2.300 Mitarbeitern in Großbritannien seinen über 3 Mio. Mitgliedern neben den traditionellen Produkten einer Bausparkasse, wie Spareinlagen und Hypotheken, auch Versicherungsprodukte an. Der Kern der Geschäftstätigkeit besteht in der Vergabe von Hypothekenkrediten (Prime Owner-Occupied) an Privatkunden. In UK steigerte sich der Marktanteil von YBS im Hypothekengeschäft auf 3,2% (FY/2021; FY/2020: 2,8%). Unter der Marke „Accord Mortgages“ offeriert die YBS, neben dem Hypothekengeschäft, vorwiegend Zwischenfinanzierungen für Wohnimmobilien (intermediary lending). Der Funding-Mix besteht neben einem Wholesale-Anteil von 26% (FY/2021) überwiegend aus Retail Funding (71,6%). Die wichtigsten Komponenten des Wholesale Fundings sind: TFSME (Refinanzierungsmöglichkeit bei der Bank of England; 42%), Covered Bonds (31%) sowie Senior Preferred (13%). Bis 2050 plant die YBS klimaneutral zu sein. Auf diesem Weg sollen die CO<sub>2</sub>-Emissionen in den Bereichen Scope 1 und Scope 2 bis 2025 auf Netto-Null reduziert werden. Im FY/2021 gelang es, den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck um 6% zu reduzieren. Am Ende des Geschäftsjahres 2021 lag die Leverage Ratio bei 5,9% (FY/2020: 5,9%) sowie die LCR bei 198,9% (FY/2020: 192%) und damit im Vergleich zum FY/2020 weitestgehend konstant. Die CET1-Quote (FY/2021: 16,8%) und die MREL-Quote (21,7%) erfüllten die regulatorischen Anforderungen von 7,0% bzw. 18,5%.

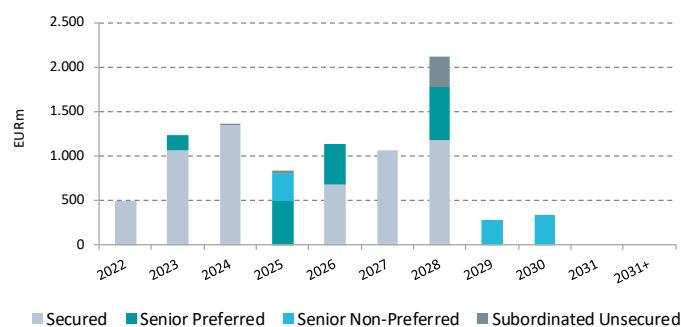
## Balance Sheet

	2020Y	2021Y	2022H1
8			
Net Loans to Customers	43,304	49,914	50,346
Total Securities	3,657	5,437	7,756
Total Deposits	37,841	43,315	45,174
Tier 1 Common Capital	3,023	3,536	3,662
Total Assets	53,497	62,774	65,572
Total Risk-weighted Assets	18,054	20,992	22,070

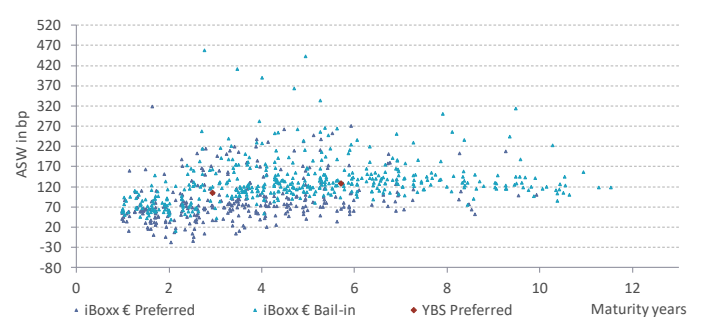
## Income Statement

(EURm)	2020Y	2021Y	2022H1
Net Interest Income	493	625	397
Net Fee & Commission Inc.	10	10	4
Net Trading Income	2	32	62
Operating Expense	314	322	174
Credit Commit. Impairment	14	-23	1
Pre-tax Profit	181	372	289

## Redemption Profile



## Senior Unsecured Bonds (EUR BMK)



## Company Ratios

	2020Y	2021Y	2022H1	2020Y	2021Y	2022H1	
Net Interest Margin	0.96	1.07	1.23	Liquidity Coverage Ratio	158.67	178.57	179.10
ROAE	4.52	8.74	11.71	IFRS Tier 1 Leverage Ratio	5.71	5.67	5.63
Cost-to-Income	61.80	48.13	37.47	NPL/ Loans at Amortised Cost	-	-	-
Core Tier 1 Ratio	16.74	16.85	16.59	Reserves/Loans at Amort. Cost	0.11	0.06	0.06

Source: Bloomberg, S&P Global Market Intelligence, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; as of: 12.10.2022

## Strengths / Opportunities

- Einlagenbasis
- Kapitalisierung
- Profitabilität

## Risks / Weaknesses

- Wettbewerb im Heimatmarkt
- Geographische Konzentration
- Wirtschaftliches Umfeld kann Asset-Qualität belasten

# Yorkshire Building Society – Mortgage

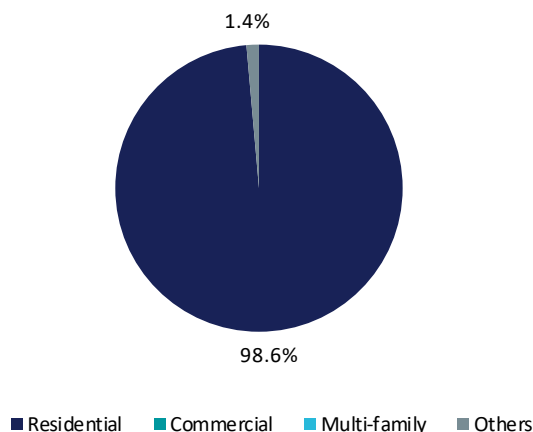
United Kingdom 

Authors: Melanie Kiene, CIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

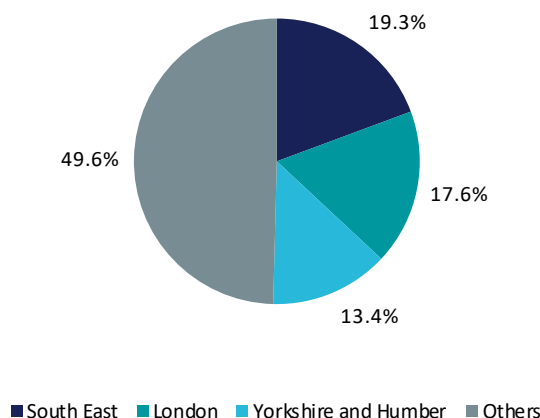
## Cover Pool Data

Cover pool volume (EURm)	9,411	Rating (Moody's)	Aaa
Amount outstanding (EURm)	5,883	Rating (S&P)	-
-thereof ≥ EUR 500m	34.0%	Rating (Fitch)	AAA
Current OC (nominal)	60.0%	Rating (DBRS)	-
Committed OC	n/a	TPI	Probable
Cover type	Mortgage	TPI leeway	3
Main country	100% United Kingdom	Collateral score	5.0%
Main region	19% South East	RRL	-
Number of loans	48,264	JRL	-
Number of borrowers	n/a	Unused notches	-
Avg. exposure to borrowers (EUR)	n/a	AAA credit risk (%)	-
WAL (cover pool)	23.3y	PCU	6
WAL (covered bonds)	3.3y	Recovery uplift	2
Fixed interest (cover pool)	95.8%	Outstanding ESG BMKs	Yes
Fixed interest (covered bonds)	41.6%	LCR ELIGIBLE	Yes
LTV (indexed)	58.0%	LCR level (Bmk)	2A
LTV (unindexed)	66.2%	Risk weight	20%
Loans in arrears	0.2%	Maturity structure (Bmk)	SB

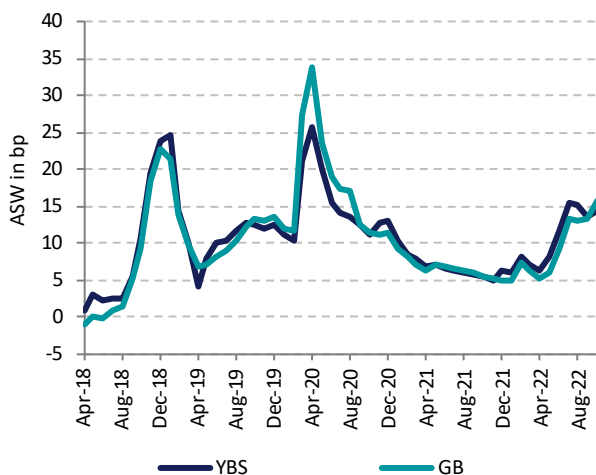
## Borrower Types



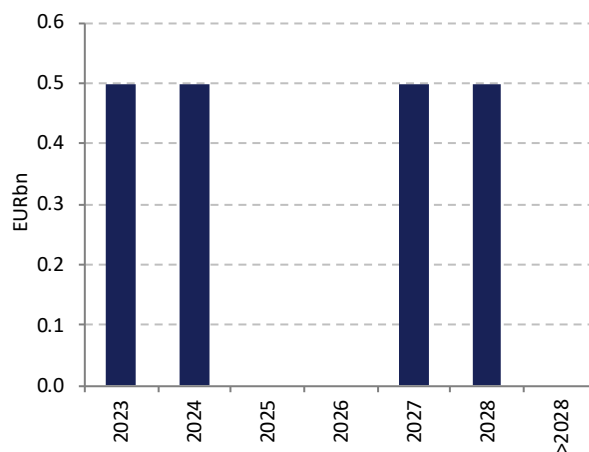
## Regional Distribution



## Spread Development



## Redemption Profile (Bmk)



# Regulatory

## Risikogewichte von Covered Bonds

Authors: Melanie Kiene, CIIA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

### **Das Risikogewicht als Ausgangspunkt der Risk-weighted Assets**

Die Capital Requirements Regulation (CRR) regelt unter anderem die Ermittlung der Eigenkapitalunterlegung für Kreditinstitute, die zur Ermittlung der Risikogewichte auch von Covered Bonds dem Kreditrisikostandardansatz (KSA) folgen. Die Bestimmung des relevanten Risikogewichts ist insofern von Bedeutung, als dass sich unter dem KSA der risikogewichtete Anteil eines Assets aus der Multiplikation des Positionswerts mit dem Risikogewicht ergibt. Die Summe aller Anteile ergibt die risikogewichteten Aktiva (RWA), welche entsprechend mit Eigenkapital unterlegt werden müssen. Dabei spielen neben der ab 08. Juli 2022 gültigen [Covered Bond-Richtlinie](#) (Covered Bond Directive, CBD) zur Emission von Covered Bonds, der Besicherung durch anererkennungsfähige Deckungswerte sowie einem entsprechend transparenten Cover Pool-Reporting insbesondere die Ratingeinschätzungen einer Risikoposition eine bedeutende Rolle bei der Ermittlung des Risikogewichts eines Covered Bonds. Auf die hierfür herangezogene Credit Quality Step-Systematik sowie die weiteren Bedingungen einer bevorzugten Risikogewichtung von Covered Bonds wird nachfolgend eingegangen.

### **Konformität mit Artikel 129 CRR für bevorzugtes Risikogewicht nötig**

Covered Bonds kommen grundsätzlich für eine bevorzugte Behandlung mit Blick auf das Risikogewicht unter dem Kreditrisikostandardansatz in Frage. Die hierfür notwendigen Voraussetzungen eines Bonds können dabei dem [Artikel 129 CRR](#) entnommen werden. Wobei hierbei auch der Emissionszeitpunkt von entscheidender Bedeutung ist. Mit Wirkung ab dem 08. Juli 2022 ist die Covered Bond-Richtlinie in Kraft getreten und gemeinsam damit auch ein überarbeiteter Artikel 129 CRR sowie eine Änderung der Liquiditätsanforderungen für Kreditinstitute (LCR-R). In der Vergangenheit wurde hier der Artikel 52(4) der OGAW-Richtlinie (engl. UCITS directive) herangezogen, der oberflächlich einen Covered Bond beschrieb. Dieser verweist jedoch nunmehr ebenfalls auf die Covered Bond-Richtlinie bzw. der Artikel 129 CRR gibt basierend auf der CBD Anforderungen dafür vor, dass eine gedeckte Schuldverschreibung von einem günstigeren Risikogewicht profitieren kann. Somit wird nunmehr eine Konformität mit dem jeweiligen nationalen Covered Bond-Gesetz zu prüfen sein, da die Mitgliedstaaten die CBD in nationales Recht umsetzen mussten. Allerdings gelten für Covered Bonds, die vor dem 08. Juli 2022 begeben wurden, leicht abweichende Anforderungen.

### **Bisher war der „Anker“ beim Risikogewicht von Covered Bonds der Artikel 52(4) OGAW**

Der entsprechende Artikel ([Artikel 52\(4\) der OGAW-Richtlinie](#)) definierte dabei Anforderungen an Covered Bonds, auch wenn diese Definition unter der OGAW-Richtlinie zunächst nicht im Zusammenhang mit der Bestimmung des Risikogewichts oder sonstiger regulatorischer Kennzahlen gesehen werden durfte. Vielmehr regelt der Artikel 52(4), dass Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) unter gewissen Voraussetzungen einen höheren Anteil an bestimmten Schuldverschreibungen halten dürfen. Dies gilt auch weiterhin. Allerdings diente der Artikel in vielen Fällen auch als definitorische Grundlage von Covered Bonds. Die vorgenannte Richtlinie wurde bereits im Januar 2020 an die nun geltende CBD angepasst.



**Artikel 52(4) OGAW wurde bereits 2020 an die CBD angepasst**

Aus den Anforderungen des „alten“ Artikels 52(4) OGAW, der schon seit dem 07. Januar 2020 auf die CBD verweist, ging auch hervor, dass Covered Bonds, die außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) begeben wurden unter keinen Umständen OGAW-Konformität aufweisen können. Heute gelten als Referenzen die Covered Bond-Richtlinie bzw. vielmehr die nationalen Umsetzungen.

**Artikel 129 CRR definiert die Anforderungen an Covered Bonds und Risikogewicht**

Gemeinsam mit der CBD wurde eine klare Definition zu den Sicherheiten und den Anforderungen an gedeckte Schuldverschreibungen auch in den Artikel 129 CRR mit aufgenommen, so dass dieser in Verbindung mit der Richtlinie 2019/2162 für die Ermittlung des Risikogewichts heranzuziehen ist. Für Covered Bonds, die bis zum 31. Dezember 2007 bzw. bis zum 07. Juli 2022 begeben wurden, gelten bestimmte Anforderungen aus dem Artikel 129 CRR nicht. Solange Covered Bonds („alte“ und „neue“) eines Emittenten aus einem Deckungsstock begeben werden, müssen die Anforderungen jedoch in Gänze erfüllt werden, so dass dies automatisch auch für die Altanleihen übernommen wird. Welche Assets als anerkennungsfähige Sicherheiten gelten ist der nachfolgenden Tabelle zu entnehmen. Jedoch müssen auch bis zum 07. Juli 2022 emittierte gedeckte Schuldverschreibungen die Anforderungen nach Art. 129(1) bis (3) erfüllen – also u.a. Vorgaben und Limite an Bonität bzw. Kreditnehmer sowie LTV-Grenzen und regelmäßige Sicherheitenüberwachung. Weiterhin keine Berücksichtigung finden Pfandrechte an Flugzeugen sowie Kredite an kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU), womit diese Forderungen im Sinne der CRR weder deckungsstockfähig sind, noch der Bond von einem präferierten Risikogewicht profitiert.

**Überprüfung der Immobilienwerte als Hürde für das günstigere Risikogewicht**

Wie oben erwähnt, ergeben sich aus dem überarbeiteten Artikel 129 CRR Änderungen bei der Überwachung der Immobilienwerte. Diese sind nunmehr mindestens jährlich vorzunehmen und zwar unabhängig davon, ob es sich um eine Wohn- oder Gewerbeimmobilie oder ein Schiff handelt. Dies ist ein elementarer Punkt beim Grandfathering für „Altanleihen“. Mit Einführung der CRR in 2013 wurde die Immobilienwertüberwachung auf jährlich für Gewerbeimmobilien und alle drei Jahre für Wohnimmobilien festgelegt. Zwar müssen Emittenten die jährliche Überwachung nicht vornehmen, wenn der Bond vor dem 31. Dezember 2007 emittiert wurde, doch für die später platzierten Bonds, gilt nun auch die jährliche Überprüfung. In Deutschland gibt es über den [Verband Deutscher Pfandbriefbanken](#) (vdp) eine Datenbank, die seit 2007 als kontinuierliches Marktbeobachtungssystem die Preisentwicklung hierzulande abbildet und die Erfordernisse des Art. 208 CRR erfüllt. Wie das vdpResearch schreibt, nutzen 90% der in Deutschland ansässigen Kreditinstitute das Monitoring für die Beobachtung der jährlichen Miet- und Preisveränderungen und erfüllen damit die erweiterte Anforderung des Art. 129(3) CRR. Somit kommt auf Emittenten wie Covered Bond-Gläubiger ein erweiterter Prüfungsaufwand hinzu, um weiterhin von einem geringeren Risikogewicht zu profitieren, denn nicht in jedem Land kann wie zuvor genannt auf solch eine Transaktionsdatenbank zurückgegriffen werden. Um der Anforderung nachzukommen reichen statistische Marktentwicklungen aus, eine Überwachung auf Einzelnebene ist an dieser Stelle nicht erforderlich. In Deutschland hat sich die BaFin damit einverstanden erklärt, dass bei Änderungen der Marktwerte, wie sie vom vdp bereitgestellt werden, innerhalb von drei Jahren von -10% bei Gewerbe- und -20% bei Wohnimmobilien eine „Warnung“ ausgesprochen wird. Institute die diese Daten nutzen, begutachten daraufhin ihr Portfolio genauer und nehmen ggf. dann später eine Überprüfung auf Einzelkreditebene vor. An sich ändert sich damit nur der erforderliche Turnus der Überwachung.

**Transparenzanforderung / Anlegerinformationen jetzt über die CBD geregelt**

Bis 07. Juli 2022 regelte der Art. 129(7) CRR, dass für eine günstigere Behandlung von Covered Bonds, die Investoren der zuständigen Behörde gewisse Portfolio-Informationen vorweisen können müssen. Dazu gehörten: Wert des Deckungspools und der noch nicht getilgten Covered Bonds, geographische Verteilung und Art der Deckungsaktiva, Darlehenshöhe, Zinssatz und Währungsrisiken, Fälligkeitsstruktur des Pools und der Bonds,  $\geq 90$  Tage überfällige Darlehen. Dieser Passus taucht im aktuell gültigen Artikel 129 CRR nicht mehr auf. Dafür fordert der Artikel 129 CRR nunmehr die Konformität mit Art. 3 Nr. 1 CBD. Diese Richtlinie enthält in Artikel 14 CBD umfangreiche Anforderungen an die Emittenten in Bezug auf Anlegerinformationen. Diese müssen mind. vierteljährlich zur Verfügung gestellt werden, während es zuvor halbjährlich war. Zu den genannten Informationen müssen darüber hinaus eine ISIN-Liste aller Covered Bonds (soweit vorhanden), die Art der Deckungswerte, die Bewertungsmethode, erweiterte Angaben zum Marktrisiko, sowie zu Kredit- und Liquiditätsrisiken, Auslöser einer Fälligkeitsverschiebung, erforderliche/tatsächliche Überdeckung (gesetzlich, vertraglich, freiwillig) gemeldet werden.

**Artikel 129 CRR (ab 08. Juli 2022)**

Absatz	Bezeichnung	Emittiert bis (Absätze, die mit x markiert sind, müssen nicht erfüllt werden, um für geringeres Risikogewicht anerkannt zu werden)	Aktuell	Bis 31.12.2007	Bis 07. Juli 2022
1	Damit Covered Bonds nach Art. 3(1) Nr. 1 CBD von einem günstigeren Risikogewicht profitieren, müssen sie Art. 129(3)(3a)(3b) CRR erfüllen und durch einen der folgenden Vermögenswerte besichert sein: Risikopositionen die gegenüber diesen bestehen oder von diesen garantiert werden: a) Zentralstaaten, Zentralbanken des ESZB, öffentlichen Stellen oder regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften in der Union b) Zentralstaat dritter Länder, Zentralbanken dritter Länder, multilateralen Entwicklungsbanken, internat. Organisationen (CQS 1), öffentlichen Stellen oder regionalen/lokalen Gebietskörperschaften dritter Länder (CQS 1) und vorgenannte Positionen dieses Buchstabens mit CQS 2, sofern sie 20% des Nominalbetrags der ausstehenden Covered Bonds des Emittenten nicht übersteigen c) Kreditinstituten mit CQS 1 und 2 oder CQS 3 bei den folgenden Bedingungen: i) kurzfristige Einlagen (urspr. LFZ <100 Tage), sofern diese Art. 16 CBD erfüllen oder ii) Derivatekontrakte nach Art. 11(1) CBD d) Wohnimmobiliendarlehen: LTV-Grenze 80% (in Verbindung mit Absatz 1c) e) Wohnimmobiliendarlehen (garantiert durch Sicherungsgeber nach Art. 201 CRR mit mind. CQS 2) mit max. LTV von 80% einer in Frankreich belegenen Wohnimmobilie, sofern die Loan-to-income Ratio $\leq 33\%$ nach Darlehensgewährung ist (weitere Anforderungen an Kreditnehmer und Sicherheit gelten) f) Gewerbeimmobilienkredite: LTV-Grenze 60%; LTV-Grenze von 70%, wenn OC bei mind. 10% liegt und die Forderung des Schuldverschreibungsinhabers die in Kapitel 4 CRR festgelegten Anforderungen an die Rechtssicherheit erfüllt und dieser Vorrang vor allen anderen Ansprüchen auf die Sicherheit hat g) Schiffshypothen: LTV-Grenze 60%; 60% des Schiffswerts abzgl. aller vorrangigen Schiffspfandrechte			X	
1a	a) Risikopositionen ggü. Kreditinstituten (Art. 129(1) Unterabsatz 1 Buchstabe c) mit CQS 1, $\leq 15\%$ des Nominalbetrags der emittierten Covered Bonds) b) Risikopositionen ggü. Kreditinstituten mit CQS 2, $\leq 10\%$ des Nominalbetrags der emittierten Covered Bonds c) Kurzfristige Einlagen von Kreditinstituten oder Derivatekontrakte mit CQS 3 (nach Art. 129 Abs. 1 Unterabsatz 1 Buchstabe c Ziffer i bzw. ii CRR); $\leq 8\%$ des Nominalbetrags der emittierten Covered Bonds (bei Derivatekontrakten gelten zus. Genehmigungspflichten) d) Gesamtrisikoposition ggü. Kreditinstituten mit CQS 1, 2 oder 3, $\leq 15\%$ des Nominalbetrags der emittierten Covered Bonds und jene ggü. Kreditinstituten, die CQS 2 oder 3 zuzuordnen sind, darf 10 % des Nominalbetrags der ausstehenden Covered Bonds des Emissionsinstituts nicht überschreiten			X	

Quelle: CRR, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; X = Bedingung ist NICHT zu erfüllen bzw. jene Version aus dem Zeitpunkt der Emission

## Artikel 129 CRR (ab 08. Juli 2022) – (FORTSETZUNG)

Emittiert bis (Absätze, die mit x markiert sind, müssen nicht erfüllt werden, um für geringeres Risikogewicht anerkannt zu werden)

Absatz	Bezeichnung	Aktuell	Bis 31.12.2007	Bis 07. Juli 2022			
1b	Art. 129(1a) CRR gilt nicht für die Verwendung gedeckter Schuldverschreibungen als anerkennungsfähige Sicherheiten gemäß Artikel 8 CBD (intern begebene Covered Bonds; Sicherheit eines internen Covereds für eine externe Emission)						
1c	Für die Zwecke des Art. 129(1) Unterabsatz 1 Buchstabe d CRR gilt die LTV-Obergrenze von 80% je Darlehen und gilt über die gesamte Darlehenslaufzeit						
1d	Für die Zwecke des Art. 129(1) Unterabsatz 1 Buchstabe f und g CRR gilt die LTV-Obergrenze von 60% oder 70% je Darlehen und gilt über die gesamte Darlehenslaufzeit						
2	Die Fälle nach Art. 129(1) Unterabsatz 1 Buchstabe a bis f CRR beziehen sich auch auf Sicherheiten, die ausschließlich für den Schutz der Covered Bond-Inhaber vor Verlusten bestimmt sind						
3	Bei der Besicherung mit Immobilien und Schiffen sind die Anforderungen des Art. 208 CRR (Anforderungen an Immobiliensicherheiten) zu erfüllen. Mindestens jährliche Überwachung für alle Immobilien und Schiffe.	X					
3a	Mindestübersicherung von 5% (gem. Art. 3 Nr. 14 CBD) nach „Nominalprinzip“ Die Mitgliedstaaten können eine niedrigere Quote festlegen oder ihren zuständigen Behörden die Festlegung einer entsprechenden Quote gestatten, sofern: a) Übersicherung auf einem formalen Ansatz beruht, bei dem das zugrundeliegende Risiko der Vermögenswerte berücksichtigt wird oder die Bewertung der Vermögenswerte nach dem Beleihungswert vorgenommen wird und b) die Quote 2% nicht unterschritten wird, wobei das Nominalprinzip gemäß Art. 15(6) und (7) CBD zugrunde gelegt wird. Die Vermögenswerte, die zur Mindestübersicherungsquote beitragen, unterliegen nicht den in Art. 129(1a) CRR genannten Obergrenzen	X	X				
3b	Risikopositionen nach Art. 129(1) CRR können als Ersatzdeckungswerte (Art. 3 Nr. 13 CBD) aufgenommen werden, soweit die Grenzen für Bonität und Umfang nach Art. 129(1) und (1a) CRR eingehalten werden	X	X				
4	Gedeckten Schuldverschreibungen, für die ein Rating einer ECAI vorliegt, wird folgendes Risikogewicht zugewiesen, das gemäß Art. 136 CRR entspricht:						
	Bonitätsstufe (CQS)	1	2	3	4	5	6
	Risikogewicht (RW)	10%	20%	20%	50%	50%	100%
5	Gedeckten Schuldverschreibungen ohne Rating wird ein Risikogewicht zugewiesen, das sich auf das Risikogewicht vorrangiger unbesicherter Risikopositionen gegenüber dem emittierenden Institut stützt.						
	gilt für die Risikoposition gegenüber dem Institut ein RW von X%,	20%	50%	100%	150%		
	dann wird dem Covered Bond ein RW von X% zugewiesen	10%	20%	50%	100%		
6	Vor dem 31. Dezember 2007 begebene gedeckte Schuldverschreibungen fallen nicht unter die Anforderungen des Art. 129 Absätze 1, 1a, 3, 3a und 3b CRR. Auf sie darf bis zu ihrer Fälligkeit die günstigere Behandlung nach den Absätzen 4 und 5 angewandt werden.						
7	Covered Bonds, die vor dem 8. Juli 2022 begeben wurden und die Anforderungen dieser Verordnung in der zum Zeitpunkt der Emission geltenden Fassung erfüllen, unterliegen nicht den Anforderungen der Absätze 3a und 3b. Auf sie darf bis zu ihrer Fälligkeit die günstigere Behandlung nach den Absätzen 4 und 5 angewandt werden						

Quelle: CRR, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; X = Bedingung ist NICHT zu erfüllen bzw. jene Version aus dem Zeitpunkt der Emission

### Ratingeinschätzungen als weiteres entscheidendes Kriterium

Die Erfüllung der oben bezeichneten Anforderungen stellen zunächst notwendige Bedingungen für eine begünstigte Risikogewichtung von Covered Bonds dar. Als weiteres und entscheidendes Kriterium im Rahmen der Ermittlung des Risikogewichts legen die Artikel 129(4) und (5) CRR Vorgaben mit Blick auf Ratingbeurteilungen fest. Während der Absatz 4 die Risikogewichtung im Fall mindestens einer vorliegenden Ratingbeurteilung handhabt, ist aus Absatz 5 das Vorgehen der Risikogewichtbestimmung zu entnehmen, für den Fall, dass ein Covered Bond über kein Rating verfügt.

### Ermittlung des Credit Quality Steps bei mehr als einer anerkannten Ratingeinschätzung

Rating 1 \ Rating 2		CQS 1				CQS 2			CQS 3		
		AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-
CQS 1	AAA	Credit Quality Step 1				Credit Quality Step 2			Credit Quality Step 3		
	AA+										
	AA										
	AA-										
CQS 2	A+	Credit Quality Step 2				Credit Quality Step 2			Credit Quality Step 3		
	A										
	A-										
CQS 3	BBB+	Credit Quality Step 3				Credit Quality Step 3			Credit Quality Step 3		
	BBB										
	BBB-										

Quelle: Verordnung 2016/1799 bzw. 2021/2005, Verordnung 575/2013, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

### Herleitung des Credit Quality Steps eines Covered Bonds

Eine Berücksichtigung von Ratingbeurteilungen erfolgt dabei stets anhand der Credit Quality Step-Systematik, welche in der [Verordnung 2016/1799](#) bzw. der [Änderung 2021/2005](#) festgelegt ist. Hierbei werden durch anerkannte [External Credit Assessment Institutions \(ECAI\)](#) ausgesprochene Ratings insgesamt sechs verschiedenen Bonitätsstufen zugeordnet ([Mapping von Ratingeinschätzungen](#)). Da Risikopositionen grundsätzlich über mehrere ECAI-Ratings verfügen können, ist zur Bestimmung des Credit Quality Steps (CQS) bei mehr als einem vorhandenen Rating ein erneutes Mapping notwendig (siehe obenstehende Tabelle). Unabhängig von der Anzahl der zulässigen Ratings ist der [Artikel 138 CRR](#) für die Bestimmung des CQS maßgeblich. Liegen für eine Risikoposition zwei Ratings vor, so ist, sofern sich die beiden Beurteilungen unterscheiden, jenes Rating ausschlaggebend, aus welchem sich das höhere der beiden möglichen Risikogewichte ergibt (siehe Tabelle). Ein höheres Risikogewicht ist dabei gleichbedeutend mit einem niedrigeren Rating, wobei wir ein AA-äquivalentes Rating niedriger als ein AAA-äquivalentes Rating verstehen. Liegen für eine Risikoposition sogar mehr als zwei Ratingbeurteilungen vor, so sind zunächst jene beiden Ratings relevant, welche zum niedrigsten Risikogewicht führen, i.e. die beiden höchsten Ratings. Sollten sich diese beiden Einschätzungen voneinander unterscheiden, so ist jenes der beiden Ratings für die Bestimmung des CQS ausschlaggebend, welches das höhere Risikogewicht nach sich zieht. Aus den Anforderungen des Artikels 138 CRR ergibt sich somit, dass stets nur die beiden höchsten Ratings, sofern vorhanden, für die Bestimmung des CQS gemäß CRR relevant sind, auch wenn eine Position über mehr als zwei Ratings anerkannter Ratingagenturen verfügt. Die sich hieraus ergebende Vereinfachung der CQS-Bestimmung kann der Tabelle entnommen werden, wobei keine Unterscheidung mit Blick auf die Ratingnoten einzelner Agenturen vorgenommen wird.

**Bestrating und Erfüllung sämtlicher Anforderungen führt zu Risikogewicht von 10%**

Um von der günstigeren Behandlung beim Risikogewicht zu profitieren schreibt Art. 129(1) CRR vor, dass neben der Deckung durch die anererkennungsfähigen Vermögenswerte des vorgenannten Artikels, die Anforderungen der Absätze 3 (Überwachung des Immobilien-/Schiffswerts), 3a (Übersicherung) und 3b (Ersatzdeckung) zu erfüllen sind. Gelten die Anforderungen als erfüllt, ergibt sich, bei mindestens einer vorhandenen ECAI-Ratingbeurteilung, das bevorzugte Risikogewicht in Abhängigkeit des entsprechenden CQS der Emission nach den Vorgaben des Artikels 129(4) CRR. Demnach können Covered Bonds des Credit Quality Steps 1 von einem präferierten Risikogewicht von 10% profitieren. Entspricht die Bonität eines Covered Bonds hingegen nur dem Credit Quality Step 2, so erhöht sich das Risikogewicht auf 20%, welches ebenfalls für Bonds des Credit Quality Steps 3 relevant ist. In Bezug auf gedeckte Schuldverschreibungen, die zwischen dem 31. Dezember 2007 und dem 08. Juli 2022 begeben wurden, müssen die Anforderungen der zum Emissionszeitpunkt gültigen CRR erfüllt werden und sie unterliegen nicht den Anforderungen nach Art. 129(3a) und (3b) CRR. Die Zuweisungssystematik gilt einheitlich.

**Risikogewicht von Covered Bonds nach Artikel 129(4) CRR: Notwendige Bedingungen erfüllt; ECAI-Rating**

Credit Quality Step	Covered Bond-Rating			Risikogewicht Covered Bonds; mit Rating
	Fitch / S&P	Moody's	DBRS	
1	AAA bis AA-	Aaa bis Aa3	AAA bis AA (low)	10%
2	A+ bis A-	A1 bis A3	A (high) bis A (low)	20%
3	BBB+ bis BBB-	Baa1 bis Baa3	BBB (high) bis BBB (low)	20%
4	BB+ bis BB-	Ba1 bis Ba3	BB (high) bis BB (low)	50%
5	B+ bis B-	B1 bis B3	B (high) bis B (low)	50%
6	≤CCC+	≤Caa1	≤CCC (high)	100%

Quelle: Verordnung 2016/1799 bzw. 2021/2005, CRR, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

**Auch ungeratete Bonds können von bevorzugtem Risikogewicht profitieren**

Erfüllt ein Covered Bond zwar die Anforderungen des vorherigen Absatzes, verfügt jedoch über keine Ratingeinschätzung durch ein anerkanntes ECAI, so zieht dies nicht automatisch ein erhöhtes Risikogewicht des Bonds nach sich. Vielmehr ist in einem solchen Fall auf die Senior Unsecured-Bonität des Emittenten abzustellen. Hierzu wird zunächst der entsprechende Credit Quality Step unbesicherter Risikopositionen bestimmt und anschließend aus diesem das relevante Covered Bond-Risikogewicht abgeleitet. Daraus folgt, dass für den Fall, dass Senior Unsecured Bonds und Covered Bonds demselben Credit Quality Step zuzuordnen sind, es zu keiner regulatorischen Benachteiligung aufgrund der fehlenden Ratingeinschätzung kommt.

**Risikogewicht von Covered Bonds nach Artikel 129(5) CRR: Notwendige Bedingungen erfüllt; kein ECAI-Rating**

Credit Quality Step	Senior Unsecured-Rating			Risikogewicht Senior Unsecured		Risikogewicht Covered Bonds; ohne Rating
	Fitch / S&P	Moody's	DBRS			
1	AAA bis AA-	Aaa bis Aa3	AAA bis AA (low)	20%	→	10%
2	A+ bis A-	A1 bis A3	A (high) bis A (low)	50%	→	20%
3	BBB+ bis BBB-	Baa1 bis Baa3	BBB (high) bis BBB (low)	50%	→	20%
4	BB+ bis BB-	Ba1 bis Ba3	BB (high) bis BB (low)	100%	→	50%
5	B+ bis B-	B1 bis B3	B (high) bis B (low)	100%	→	50%
6	≤CCC+	≤Caa1	≤CCC (high)	150%	→	100%

Quelle: Verordnung 2016/1799 bzw. 2021/2005, CRR, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

**Risikogewicht von Covered Bonds nach Artikel 120 und 121 CRR: Notwendige Bedingungen nicht erfüllt**

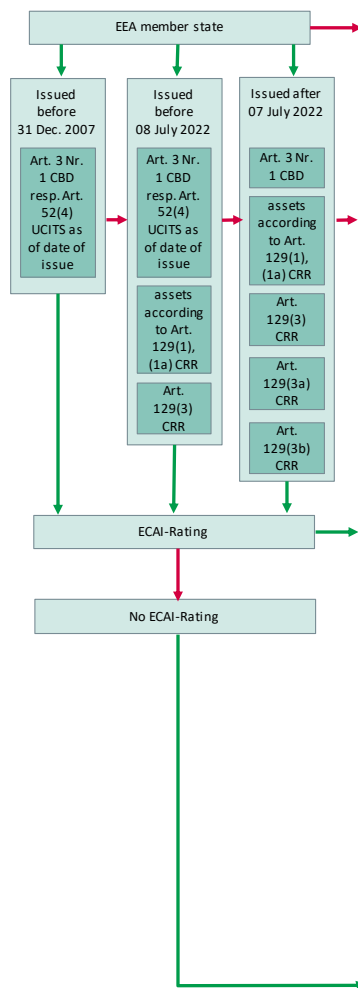
Credit Quality Step	Covered Bond- bzw. Sovereign-Rating			Risikogewicht Covered Bonds; mit Rating, Art. 120	Risikogewicht Covered Bonds; ohne Rating <sup>1)</sup> , Art. 121
	Fitch / S&P	Moody's	DBRS		
1	AAA bis AA-	Aaa bis Aa3	AAA bis AA (low)	20%	20%
2	A+ bis A-	A1 bis A3	A (high) bis A (low)	50%	50%
3	BBB+ bis BBB-	Baa1 bis Baa3	BBB (high) bis BBB (low)	50%	100%
4	BB+ bis BB-	Ba1 bis Ba3	BB (high) bis BB (low)	100%	100%
5	B+ bis B-	B1 bis B3	B (high) bis B (low)	100%	100%
6	≤CCC+	≤Caa1	≤CCC (high)	150%	150%

<sup>1)</sup> Zuweisung des Risikogewichts erfolgt hier anhand der Bonitätsstufe des Zentralstaats, in dem das Institut seinen Sitz hat  
Quelle: Verordnung 2016/1799 bzw. 2021/2005, CRR, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

**Nicht-EWR Covered Bonds: Nichterfüllung der notwendigen Bedingungen führt zu Risikogewicht von min. 20%**

Neben den Möglichkeiten, dass die notwendigen Bedingungen, dass der Bond nach Art. 3 Nr. 1 CBD Konformität aufweist und Artikel 129(3), (3a) und (3b) CRR erfüllt sind sowie mit Deckungswerten nach Art. 129(1) CRR besichert ist und eine Beurteilung durch ein ECAI vorliegt bzw. eine solche Beurteilung nicht vorliegt, existiert auch für den Fall, dass der Covered Bond keine CBD-Konformität aufweist, eine entsprechende Klassifizierungssystematik. Dies ist beispielsweise für Emissionen von außerhalb des EWR von Relevanz. Auch an dieser Stelle spielen Ratingeinschätzungen eine entscheidende Rolle und haben wesentlichen Einfluss auf das anzuwendende Risikogewicht. Ausschlaggebend ist dabei nicht mehr der Artikel 129 CRR sondern die [Artikel 120 und 121 CRR](#) (Risikopositionen gegenüber beurteilten bzw. un beurteilten Instituten), wobei eine Ermittlung des Risikogewichts bei Vorliegen mindestens einer ECAI-Beurteilung anhand des Artikels 120 CRR vorzunehmen ist, während der Artikel 121 CRR jene Positionen ohne ECAI-Rating thematisiert. Artikel 120 CRR unterscheidet dabei zusätzlich zwischen Positionen mit einer Restlaufzeit von über drei Monaten sowie solchen mit einer kürzeren Laufzeit. Aufgrund des langfristigen Charakters von Covered Bonds gehen wir jedoch ausschließlich auf die Bestimmung des Risikogewichts für Laufzeiten von mehr als drei Monaten ein. Covered Bonds, die den Anforderungen der drei notwendigen Bedingungen nicht genügen, verfügen im Fall von mindestens einer anerkannten Ratingbeurteilung des Credit Quality Steps 1 über ein Risikogewicht von 20%. Dies ist somit gleichzeitig das niedrigste mögliche Risikogewicht für Nicht-EWR-Covered Bonds. Liegt für die Covered Bonds hingegen keine Ratingeinschätzung eines ECAI vor, so ermittelt sich das relevante Risikogewicht in Abhängigkeit des Credit Quality Steps des Zentralstaats, in dem der Emittent seinen Sitz hat, wobei das Risikogewicht im Vergleich zu Forderungen gegen Zentralstaaten im Investment Grade-Segment jeweils höher ausfällt.

**Ermittlung von Covered Bond-Risikogewichten**



**Risikogewicht von Covered Bonds nach Artikel 120 und 121 CRR: Notwendige Bedingungen nicht erfüllt; mit oder ohne ECAI-Rating**

Credit Quality Step	Covered Bond- bzw. Sovereign-Rating	Risikogewicht Covered Bonds; mit Rating	Risikogewicht Covered Bonds; ohne Rating
1	AAA- und AA-Segment	20%	20%
2	A-Segment	50%	50%
3	BBB-Segment	50%	100%
4	BB-Segment	100%	100%
5	B-Segment	100%	100%
6	≤CCC-Segment	150%	150%

**Risikogewicht von Covered Bonds nach Artikel 129(4) CRR: Notwendige Bedingungen erfüllt; mit ECAI-Rating**

Credit Quality Step	Covered Bond-Rating	Risikogewicht Covered Bonds; mit Rating
1	AAA und AA-Segment	10%
2	A-Segment	20%
3	BBB-Segment	20%
4	BB-Segment	50%
5	B-Segment	50%
6	≤CCC-Segment	100%

**Risikogewicht von Covered Bonds nach Artikel 129(5) CRR: Notwendige Bedingungen erfüllt; ohne ECAI-Rating**

Credit Quality Step	Senior Unsecured-Rating	Risikogewicht Senior Unsecured	Risikogewicht Covered Bonds; ohne Rating
1	AAA und AA-Segment	20%	→ 10%
2	A-Segment	50%	→ 20%
3	BBB-Segment	50%	→ 20%
4	BB-Segment	100%	→ 50%
5	B-Segment	100%	→ 50%
6	≤CCC-Segment	150%	→ 100%

Quelle: Verordnung 2016/1799 bzw. 2021/2005, CRR, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research  
 Grüner Pfeil: Bedingung erfüllt, roter Pfeil: Bedingung nicht erfüllt

# Regulatory

## Grundlagen der Liquiditätsdeckungsquote

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

### Die LCR als Liquiditätsanforderung im Stressszenario

Die Liquidity Coverage Ratio (LCR) verpflichtet auf Basis der CRR (Art. 412(1) CRR und ff.) Kreditinstitute hochqualitative, hochliquide Assets (high-quality liquid assets; HQLA) zur Kompensation potenzieller Nettoliquiditätsabflüsse innerhalb eines 30 Tage andauernden Stressszenarios vorzuhalten. Die hierfür maßgeblichen Vorgaben zur Ergänzung der CRR sind unter anderem in der [Verordnung 2015/61](#) festgehalten und gelten für Kreditinstitute, die gem. der CRD ([2013/36/EU](#)) beaufsichtigt werden. Die LCR-Verordnung sieht insbesondere eine Konkretisierung der zulässigen Aktiva sowie die Struktur des Liquiditätspuffers vor. Dabei wird zunächst grundsätzlich zwischen Aktiva des Levels 1 und des Levels 2 differenziert, wobei innerhalb des Levels 2 eine weitere Unterscheidung zwischen Level 2A- und Level 2B-Assets erfolgt. Neben der Zuordnung geeigneter Assets zu den genannten Level-Kategorien unterliegen die Marktwerte zulässiger Aktiva teilweise Abschlägen in Form von Haircuts, welche bei Anteilen an Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA) jeweils höher ausfallen ([siehe Tabelle: Zulässige Assets](#), die einen Auszug aus möglichen anzuwendenden Assets darstellt).

### Berechnung der LCR (Art. 4 LCR-R)

Berechnung der LCR erfolgt dabei mit der folgenden Formel:

$$\text{LCR} = \frac{\text{Liquidity Buffer}}{\text{Net cash outflows within 30 days}} \geq 100\%$$

Quelle: Verordnung 2015/61, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

### Offenlegung der LCR

Bei der Offenlegung sind der Artikel 447 CRR (Schlüsselparameter) und die Artikel 433a bis 433c CRR (Offenlegung durch „Institutsklasse“) jeweils in Verbindung mit Artikel 451a CRR (Offenlegung Liquiditätsanforderungen) zu berücksichtigen. Gemäß Artikel 451a CRR in Verbindung mit Artikel 433a bis 433c CRR müssen börsennotierte große Institute vierteljährlich für jedes Quartal des Offenlegungszeitraums den Durchschnitt ihrer LCR, den Durchschnitt bzw. die Durchschnitte der Liquiditätsdeckungsquote, der gesamten liquiden Vermögenswerte (nach Abschlägen), der Liquiditätsab- und -zuflüsse sowie Netto-Liquiditätsabflüsse, basierend auf den Beobachtungen der letzten zwölf Monate, offenlegen. Nicht börsennotierte große Institute und börsennotierte kleine und nicht komplexe Institute melden halbjährlich, alle anderen legen diese Informationen jährlich offen.

### LCR für verschiedene Währungen (Art. 415 CRR sowie Art. 4(5) und 19 LCR-R )

Kreditinstitute ziehen für die Berechnung alle Positionen mit ein, unabhängig ihrer Denomination. Verpflichtend ist eine Berechnung der LCR jedoch in der Heimatwährung sowie in allen Währungen, in denen das Institut mehr als 5% seiner Gesamtverbindlichkeiten bzw. der jeweiligen Liquiditätsuntergruppe hält. Besteht in einem Land eine bedeutende Zweigstelle nach Artikel 51 CRD, muss auch in dieser Währung eine getrennte LCR für die entsprechenden Verbindlichkeiten ermittelt werden.



**Unterschreitung der LCR (Artikel 414 CRR, Art. 4 LCR-R)**

Aktiva, die zur Berechnung der LCR herangezogen werden, dürfen generell zur Deckung von Liquiditätsabflüssen verkauft werden. Instituten ist dies auch dann erlaubt, wenn die Veräußerung in Stressphasen zu einer LCR unterhalb des geforderten Niveaus führt. Sollte ein Institut die geforderte LCR unterschreiten oder wird eine Unterschreitung erwartet, muss der zuständigen Behörde ein Plan zur Wiedererreichung vorlegt werden. Die zuständigen Behörden überwachen dann die Umsetzung des Plans zur Wiedereinhaltung der Anforderungen.

**Liquiditätslevel (Art. 5 LCR-R)**

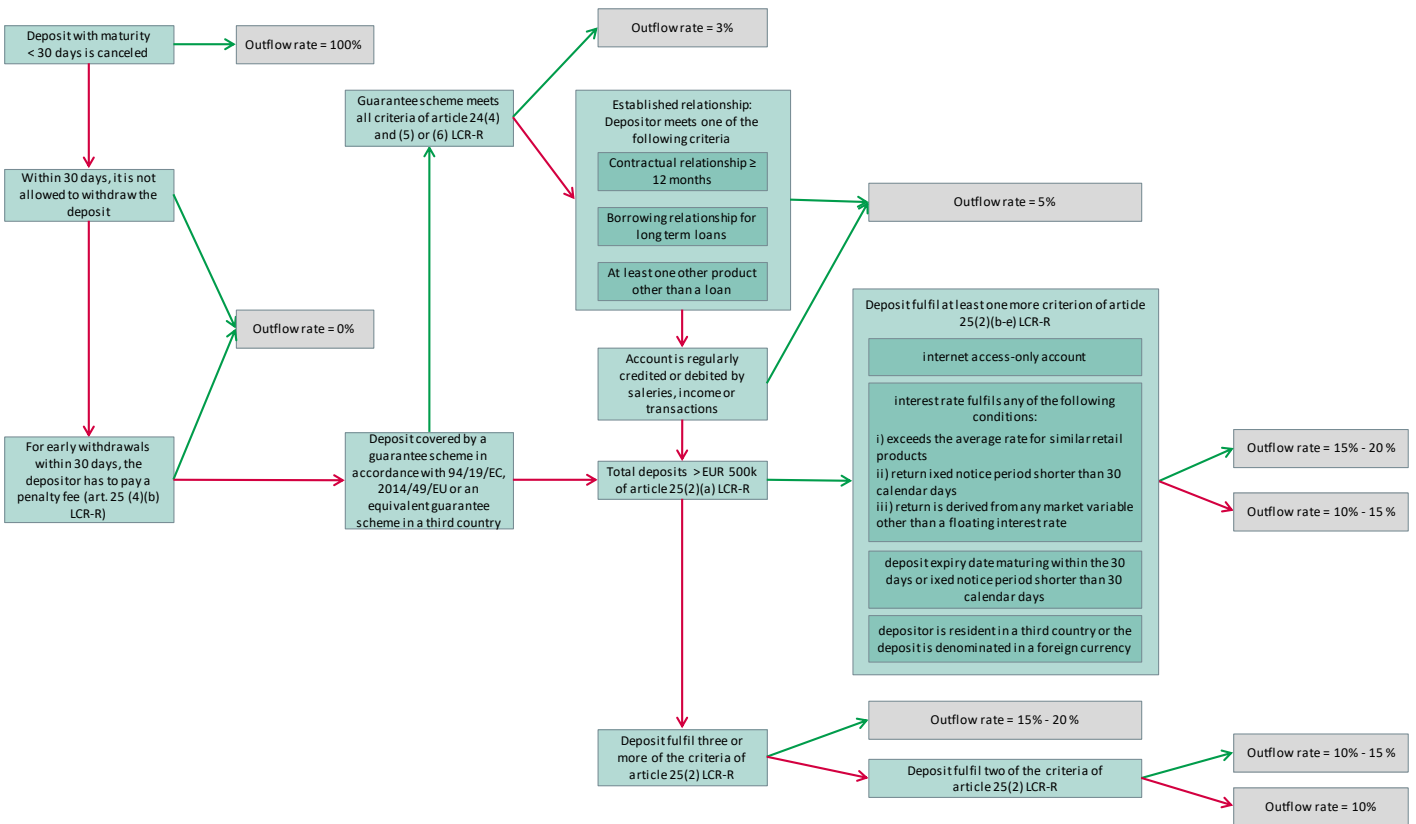
Um eine Stressphase zu erkennen, definiert die LCR-Verordnung in Artikel 5 bestimmte Indikatoren, in denen ein Institut einer Stresssituation ausgesetzt angesehen werden kann:

- Erheblicher Abfluss von Privatkundeneinlagen
- Teilweiser/vollständiger Verlust der Fähigkeit zu unbesicherten großvolumigen Finanzierungen, einschließlich Einlagen von Großkunden und anderer Quellen
- Teilweiser/vollständiger Verlust der besicherten kurzfr. Finanzierung
- Liquiditätsabflüsse infolge einer Ratingherabstufung um bis zu drei Stufen
- Erhöhte Volatilität der Märkte, die den Wert oder die Qualität von Sicherheiten beeinflusst oder die Beschaffung zusätzlicher Sicherheiten erfordert
- Außerplanmäßige Inanspruchnahme von Liquiditäts- und Kreditfazilitäten
- Potenzielle Verpflichtung zum Rückkauf von Schuldtiteln oder zur Erfüllung außervertraglicher Schuldverhältnisse

**Berechnung der Netto-Liquiditätsabflüsse (Art. 20 LCR-R)**

Neben der Einordnung der Aktiva in Liquiditätsklassen, ist es von Bedeutung, welche Posten als Mittelzufluss bzw. -abfluss in die Berechnung der Netto-Liquiditätsabflüsse einbezogen werden. In Artikel 20 der LCR-R wird dazu grundlegend festgehalten, dass die Liquiditätszuflüsse von den Liquiditätsabflüssen abzuziehen sind. Eine negative Summe darf dabei nicht entstehen. Die Regelungen zur Bestimmung der Liquiditätsabflüsse finden sich in den Artikeln 22 bis 31a der LCR-R. Die Liquiditätszuflüsse werden in den Artikeln 32 bis 34 LCR-R definiert. Die jeweiligen Ab- bzw. Zuflussraten sind mit dem Wert der Position, dem maximalen Ab- bzw. Zuflussbetrag oder dem Fälligkeitsbetrag der nächsten 30 Tage zu multiplizieren. Die im folgenden aufgeführten Liquiditätsabflüsse haben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. So haben wir auch den Art. 26 („Mit Zuflüssen einhergehende Abflüsse“) außen vor gelassen.

**Abflüsse aus Privatkundeneinlagen (Artikel 24 / 25 LCR-R)**



Quelle: LCR-R, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; Anmerkung: Höhere Abflussraten auf Weisung der Behörde oder durch abweichende Raten in Drittländern möglich; Grün = Bedingung erfüllt; Rot = Bedingung nicht erfüllt

**Abflüsse aus operativen Einlagen und sonstigen Verbindlichkeiten (Artikel 27 / 28 LCR-R)**

Artikel	Position	Rate
28(2)	Verbindlichkeiten aus eigenen Betriebskosten	0%
27(2)	durch Einlagensicherung gedeckte Einlagen, für Clearing-, Verwahr-, Gelddispositions- und sonstigen Dienstleistungen	5%
28(1)	Einlagen von Nichtfinanzkunden, Staaten, Zentralbanken, multilateralen Entwicklungsbanken, öffentlichen Stellen, genehmigten Kreditgenossenschaften oder privaten Beteiligungsgesellschaften oder Einlagenlagenvermittlern (nicht gem. Art. 27 LCR-R); die von einem Einlagensicherungssystem gedeckt sind	20%
27(1)(a) und (4)	Einlagen, die zur Inanspruchnahme von Clearing-, Verwahr-, Gelddispositions- oder vergleichbaren Dienstleistungen gehalten werden	25%
27(1)(b)	Einlagen im Rahmen institutsbezogener Sicherungssysteme oder genossenschaftlicher Gruppen	25%
27(1)(c), (4), (6)	Einlagen im Rahmen einer sonstigen etablierten Geschäftsbeziehung	25%
27(1)(d) und (4)	Einlagen für Zahlungsverkehrsabrechnung, Dienstleistungen eines Zentralinstitutes oder Sicherungssysteme	25%
28(1)	Einlagen von Nichtfinanzkunden, Staaten, Zentralbanken, multilateralen Entwicklungsbanken, öffentlichen Stellen, genehmigten Kreditgenossenschaften oder privaten Beteiligungsgesellschaften oder Einlagen von Kunden, die Einlagenvermittler sind (wenn nicht Art. 27 LCR-R gilt)	40%

Quelle: LCR-R, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; Anmerkung: Als Sicherheiten entgegengenommene Einlagen fallen nicht unter die Regelungen der Artikel 24, 25, 27, 28 oder 31a LCR-R

**Abflüsse aus operativen Einlagen und sonstigen Verbindlichkeiten (Artikel 27 / 28 LCR-R)**

Artikel	Position	Rate
27(3)	Einlagen bei einem Zentralinstitut, welche bei dem einlegenden Kreditinstitut als liquide Aktiva gelten	100%
27(5)	Einlagen aus Korrespondenzbankbeziehungen und Primebroker-Dienstleistungen	100%
28(5)	Verrechnungssalden, die gesetzlich auf getrennten Konten geführt werden, sind nach Art. 32 LCR-R zu behandeln	100%
28(6)	Vom Kreditinstitut begebene Anleihen und Schuldverschreibungen (ausgenommen reine Retailgeschäfte, dann Behandlung wie Einlagen)	100%

Quelle: LCR-R, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; Anmerkung: Als Sicherheiten entgegengenommene Einlagen fallen nicht unter die Regelungen der Artikel 24, 25, 27, 28 oder 31a LCR-R

**Abflüsse aus Verbindlichkeiten aus Wertpapierfinanzierungsgeschäften oder Kapitalmarkttransaktionen mit Fälligkeit ≤ 30 Tage (Artikel 28 LCR-R)**

Artikel	Besicherung	Rate
28(3) 2. Unterabs.	Abweichend von Art. 28(3) Unterabsatz 1 beträgt die Abflussrate 0%, wenn die Gegenpartei die inländische Zentralbank des Kreditinstituts ist	0%
28(3)(a)	Wenn durch Vermögenswerte besichert, die als HQLA 1A gelten würden (kein Covered Bond)	0%
28(3)(b)	Wenn durch Vermögenswerte besichert, die als HQLA 1B gelten würden (Covered Bond)	7%
28(3)(c)	Wenn durch Vermögenswerte besichert, die als HQLA 2A gelten würden	15%
28(3)(d)	Wenn durch Vermögenswerte besichert, die unter HQLA 2B wie in Art. 13(2)(g) Ziffern i, ii, iv LCR-R aufgeführt sind, gelten würden	25%
28(3) 3. Unterabs.	Abweichend von Art. 28(3) Unterabsatz 1 beträgt die Abflussrate 25%, wenn die Abflussrate >25% erfordern würde, die Gegenpartei aber eine geeignete Gegenpartei ist	25%
28(3)(e)	Wenn durch Vermögenswerte besichert, die als HQLA 2B Covered Bonds gelten würden	30%
28(3)(f)	Wenn durch Vermögenswerte besichert, die als HQLA 2B wie in Art. 13(2)(g) Ziffern iii oder v LCR-R aufgeführt sind, gelten würden	35%
28(3)(g)	Wenn durch Unternehmensschuldverschreibungen, Aktien oder bestimmte nicht zinsbringende Aktiva (CQS 5 oder besser) glaubenskonformer Kreditinstitute besichert, die als HQLA 2B gelten würden (Art. 12(1)(b)(c)(f) LCR-R)	50%
28(3)(h)	Wenn durch Aktien oder Anteile an einem OGA besichert besichert und als HQLA eingestuft würden, selber Mindestabschlag wie in Artikel 15(2) und (3) LCR-R festgelegt	0-55%
28(3)(i)	Wenn durch Vermögenswerte besichert, die nicht unter Art. 28(3) Ziffer a) bis h) LCR-R fallen	100%
28(4)	Für Sicherheitenswaps und ähnliche Geschäfte, Fälligkeit ≤ 30 Kalendertage, wird nur dann ein Abfluss auf den Nettowert angesetzt, wenn das geliehen Aktivum einem niedrigeren Abschlag unterliegen würde als das verliehene. Ist der Vermögenswert nicht liquide, gelten 100%	Differenz aus den Abschlägen vom geliehen und verliehen Aktivum
	Abweichend davon 0 % auf das geliehene Aktivum, wenn die Gegenpartei die inländische Zentralbank ist	0%
	Abweichend davon beträgt die Abflussrate 25 %, wenn die Abflussrate >25% erfordern würde, die Gegenpartei aber eine geeignete Gegenpartei ist	25%
28(7)	Bei Vermögenswerten, die auf unbesicherter Basis geliehen sind (Fälligkeit ≤ 30 Tage), es sei denn, das Kreditinstitut ist Eigentümer der geliehenen Werte und diese sind nicht Teil des Liquiditätspuffers	100%

Quelle: LCR-R, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; Als Sicherheiten entgegengenommene Einlagen fallen nicht unter die Regelungen der Artikel 24, 25, 27, 28 oder 31a LCR-R

**Zusätzliche Abflüsse (Artikel 23, 29 und Art. 30 LCR-R)**

Artikel	Position	Rate
23	Im Zusammenhang mit Produkten oder Dienstleistungen, bewertet nach Art. 5 LCR-R, etwaige wesentliche Rufschädigungen: a) sonstige außerbilanzielle und Eventualfinanzierungsverpflichtungen, einschließlich nicht zweckgebundener Finanzierungsfazilitäten b) nicht in Anspruch genommene Darlehen und Buchkredite an Großkunden c) vereinbarte aber noch nicht in Anspruch genommene Hypothekendarlehen d) Kreditkarten e) Überziehungskredite f) geplante Abflüsse in Zusammenhang mit der Verlängerung bestehender Privat- oder Großkundenkredite oder der Vergabe neuer Privat- oder Großkundenkredite g) geplante Derivateverbindlichkeiten außer den in Anhang II der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 aufgeführten Verträgen und Kreditderivaten h) außerbilanzielle Posten für die Handelsfinanzierung nach Art. 429 und des Anhang I der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (5% möglich nach Entscheidung der zuständigen Behörde)	Individuell
29	Abflüsse innerhalb einer Gruppe oder eines institutsbezogenen Sicherungssystems – daher hier nicht näher bezeichnet	Individuell
30(1)	Sicherheiten für derivative Zins- und Fremdwährungsgeschäfte und Kreditderivate in Form von HQLA 1B Aktiva nach Artikel 10(f) LCR-R	10%
30(1)	Sicherheiten für Zins- und Fremdwährungsgeschäfte und Kreditderivate (ausgenommen Barmittel und HQLA 1 Aktiva nach Art. 10 LCR-R)	20%
30(12)	Primebroker-Dienstleistungen: bei Finanzierung von Vermögenswerten eines Kunden durch Aufrechnung mit Leerverkäufen anderer Kunden wird die Eventualverbindlichkeit dafür angesetzt	50%
30(2)	Sicherheiten oder Barmittelabflüsse bedingt durch eine von der Aufsicht vorgeschriebenen Maßnahme bei Bonitätsverschlechterung	100%
30(3)	Sicherheiten für ungünstige Marktbedingungen von Derivatgeschäften (Art. 30(3) LCR-R i.V.m. Art. 423(3) CRR und der <a href="#">Delegierten Verordnung (EU) 2017/208</a> )	100%
30(4)	Netto-Liquiditätsabfluss innerhalb eines 30-Tage-Zeitraums aus Zins- und Fremdwährungsgeschäften	100%
30(5)	Leerverkäufe bei Lieferung innerhalb von 30 Tagen (Deckung durch Wertpapierfinanzierungsgeschäft)	100% (0%)
30(6)(a)	Jederzeit einzufordernde überschüssige Sicherheiten	100%
30(6)(b)	Innerhalb von 30 Tagen bei Gegenpartei zu hinterlegende Sicherheiten	100%
30(6)(c)	Sicherheiten, die als liquide Aktiva anerkannt würden, jedoch jederzeit durch nicht liquide Aktiva ersetzt werden können	100%
30(8) und (10)	Vom Institut oder einem SPV begebene forderungsgedekte Wertpapiere, gedeckte Schuldverschreibungen und strukturierte Finanzinstrumente; Fälligkeit innerhalb von 30 Kalendertagen	100%
30(9) und (10)	Fällig werdender Betrag von Finanzierungsfazilitäten (u.a. forderungsgedekte Geldmarktpapiere, Conduits, Wertpapier-Anlageinstrumenten) oder der Betrag der möglicherweise zurückgegeben werden kann	100%

Quelle: LCR-R, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; Anmerkung: Als Sicherheiten entgegengenommene Einlagen fallen nicht unter die Regelungen der Artikel 24, 25, 27, 28 oder 31a LCR-R

**Abflüsse aus Kredit- und Liquiditätsfazilitäten und sonstige Abflüsse (Artikel 31 und 31a LCR-R)**

Artikel	Zugesagte, nicht in Anspruch genommene Kreditlinien gegenüber:	Faktor
31(3)	Kunden im Mengengeschäft (Retail); Höchstbetrag der innerhalb von 30 Tagen in Anspruch genommen werden kann	5%
31(4)	Nicht-Retail, Nicht-Finanzkunden, Staaten, Zentralbanken, multilateralen Entwicklungsbanken und öffentlichen Stellen, sofern <u>nicht</u> als Ersatz des regulären Marktzugangs des Kunden genutzt; Höchstbetrag der innerhalb von 30 Tagen in Anspruch genommen werden kann	10%
31(9)	Förderdarlehen nach Artikel 31(9) LCR-R können entweder einen symmetrischen Zu- und Abfluss verbuchen (bei Durchlaufdarlehen) oder es erfolgt beim Kreditgeber eine Behandlung nach Art. 31(3)(4) LCR-R	0%/5%/10%
31(6)	Höchstbetrag, der nicht in Anspruch genommenen Liquiditätsfazilität, die einer Verbriefungszweckgesellschaften zum Erwerb von Vermögenswerten von Nicht-Finanzkunden zugesagt wurde	10%
31(5)	Fazilitäten <u>nicht</u> ggü. a) Retail, b) Finanzkunden, Staaten, Zentralbanken, multilateralen Entwicklungsbanken und öffentlichen Stellen, c) Finanzierung nicht als Ersatz des regulären Marktzugangs des Kunden, da dort der Kunde seinen Finanzierungsbedarf aktuell nicht decken kann; Höchstbetrag der innerhalb von 30 Tagen in Anspruch genommen werden kann	30%
31(5)	Privaten Beteiligungsgesellschaften; Höchstbetrag der innerhalb von 30 Tagen in Anspruch genommen werden kann	40%
31(8)(a)	Kreditinstituten, anderen beaufsichtigten Finanzinstituten, OGAs und nicht-offener Anlagegesellschaften, Versicherern und Wertpapierfirmen; Höchstbetrag der innerhalb von 30 Tagen in Anspruch genommen werden kann	40%
31(7)	Zentralinstitute berücksichtigen die einem angeschlossenen Kreditinstitut zugesagte Liquiditätsfinanzierung, sofern sie als liquide Aktiva nach Art. 16(2) LCR-R gilt (Berechnung mit zugesagtem Kapitalbetrag)	75%
31(8)(b)	Anderen Verbriefungszweckgesellschaften als in Artikel 31(6) LCR-R und bei verpflichtendem Kauf oder Tausch von Vermögenswerten seitens des Kreditinstitutes	100%
31(8)(c)	Anderen Finanzkunden als in Artikel 31 Absätzen (1) bis (7), (8a) und (8b) LCR-R aufgeführt	100%
31a(1)	Verbindlichkeiten, die innerhalb der nächsten 30 Kalendertage fällig werden und nicht unter Art. 24 bis 31 LCR-R fallen	100%
31a(2)	Vertragliche Netto-Verpflichtungen an Nicht-Finanzkunden (alle außer Zentralbanken und Finanzkunden) innerhalb der nächsten 30 Kalendertage, außer in Art. 24 bis 31 LCR-R genannt	100%

Quelle: LCR-R, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; Anmerkung: Als Sicherheiten entgegengenommene Einlagen fallen nicht unter die Regelungen der Artikel 24, 25, 27, 28 oder 31a LCR-R

**Sonstige Mittelabflüsse**

Sämtliche nicht in den Artikeln 23 - 31 LCR-R erwähnten Liquiditätsabflüsse, welche innerhalb der nächsten 30 Kalendertage auftreten können, werden mit 100% gewichtet.

**Liquiditätszuflüsse**

Die von den Liquiditätsabflüssen abzuziehenden Liquiditätszuflüsse werden ebenfalls durch die Gewichtung der jeweiligen nominalen Zuflussposition mit einer Zuflussrate errechnet. Es werden grundsätzlich nur Zuflüsse berücksichtigt, die innerhalb der nächsten 30 Tage eingehen, vertraglich vereinbart sind und nicht als überfällig gelten bzw. der Annahme unterliegen, voraussichtlich nicht erfüllt zu werden. Aktiva, deren Bewertung zum Marktwert erfolgt, werden nicht in die LCR-Berechnung einbezogen, da der Marktwert zukünftige Zahlungsströme bereits einpreist. Grundsätzlich erfolgt eine Anerkennung von Zuflüssen nur bis zu einer maximalen Höhe von 75% der Abflüsse. Artikel 33 der LCR-Verordnung erlaubt hier jedoch diverse Ausnahmen.

## Überblick über Zuflüsse (Artikel 32 LCR-R)

Artikel	Positionen, die innerhalb von 30 Tagen vertraglich eingehen/fällig sind, nicht überfällig sind:	Faktor
32(2)(a)	Zahlungen von Zentralbanken und Finanzkunden	100%
32(2)(b)	Zahlungen aus Handelsfinanzierungen i.S.v. Art. 162(3) Unterabsatz 2 Buchstabe b CRR	100%
32(2)(c)	Zahlungen aus Wertpapieren	100%
32(2)(d)	Zahlungen aus Eigenkapitalinstrumenten in wichtigen Indizes, sofern nicht gleichzeitig als HQLA erfasst	100%
32(3)(a)	Zahlungen aus Handelsfinanzierungsgeschäften oder fälligen Wertpapieren (32(3)(a) gilt nicht für Zahlungen aus Wertpapierfinanzierungsgeschäften und Kapitalmarkttransaktionen)	100%
32(4) 1. Satz	Zahlungen zu Tilgungszwecken von Nicht-Finanzkunden (Fällige Zahlungen von Kreditinstituten die von einem Zentralstaat oder einer regionalen Gebietskörperschaft errichtet/gefördert werden, um Förderdarlehen auszuzahlen, Zusagen von multilateralen Entwicklungsbanken oder öffentlichen Stellen; Berücksichtigung der Zuflüsse bis zur Höhe des Wertes der Abflüsse)	50% (Anteilig)
32(3)(b)	Zahlungen aus besicherten Wertpapierfinanzierungsgeschäften und Kapitalmarkttransaktionen:	
	i) Wenn durch Vermögenswert besichert, der bei Wiederverwendung HQLA 1A wäre (Ausnahme Covered Bonds nach Art. 10(1)(f) LCR-R)	0%
	ii) Wenn durch Vermögenswert besichert, der bei Wiederverwendung HQLA 1B wäre (Covered Bond)	7%
	iii) Wenn durch Vermögenswert besichert, der bei Wiederverwendung HQLA 2A wäre	15%
	iv) Wenn durch Vermögenswert besichert, der bei Wiederverwendung HQLA 2B RMBS (Art. 13(2) Buchstabe g Ziffern i, ii, iv LCR-R) wäre	25%
	v) Wenn durch Vermögenswert besichert, der bei Wiederverwendung HQLA 2B Covered Bonds (Art. 12(1)e LCR-R) wäre	30%
	vi) Wenn durch Vermögenswert besichert, der bei Wiederverwendung HQLA 2B ABS gedeckt durch Leasing, Unternehmensfinanzierungen oder Verbraucherkrediten (Art. 13(2)g Ziffern iii oder v LCR-R) wäre	35%
	vii) Wenn durch Vermögenswert besichert, der bei Wiederverwendung HQLA 2B Corporate Bond, Aktie, Anteil, nicht zinsbringende Aktiva mit Bonitätsstufe 5 oder besser von glaubenskonformen Kreditinstituten wäre	50%
	viii) Wenn durch Vermögenswert besichert, der als Aktie oder Anteil an einem OGA (Art. 15(2)(3) LCR-R) derselben Stufe wie als HQLA eingestuft wäre	%
	ix) Wenn durch Vermögenswert besichert, der nicht unter die vorgenannten Ziffern i bis viii fällt	100%
	Verwendung der Sicherung zur Deckung einer Leerverkaufsposition	0%
32(3)(c)	Zahlungen aus Lombardgeschäften, sofern mit nicht liquiden Aktiva besichert	50%
32(3)(d)	Zahlungen aus operativen Einlagen werden mit symmetrischer Zuflussrate multipliziert, Ausnahme Einlagen beim Zentralinstitut; ansonsten gilt nebenstehender Faktor	5%
32(3)(e)	Sicherheitswaps: Betrag, um den der Liquiditätswert der verliehenen Aktiva den der geliehenen übersteigt	100%
32(3)(f)	Zahlungen aus zur umgekehrten Pensionsgeschäften, Wertpapierleihen, Sicherheitswaps zur Deckung von Leerverkäufen genutzter und über 30 Tage hinaus zu verlängern	0%
32(3)(g)	Nicht in Anspruch genommene Kredit- oder Liquiditätsfazilitäten (inkl. jener von Zentralbanken und exkl. innerhalb von Sicherungssystemen und Förderdarlehen)	0%
32(3)(h)	Fällige Zahlungen aus Wertpapieren, die vom Kreditinstitut oder einem SPV mit einer Verbindung begeben wurden, Nettobasis mit Rate für den Vermögenswert multipliziert	
32(3)(i)	Darlehen ohne Fälligkeitstermin, wenn das Kreditinstitut vertraglich zurücktreten oder Zahlung innerhalb von 30 Tagen verlangen kann	20%
32(4)	Zuflüsse aus der Freigabe von Salden, die zur Sicherung von Kundenhandelsaktiva auf getrennten Konten geführt werden	100%
32(5)	Netto-Liquiditätszufluss aus derivativen Zins- und Fremdwährungsgeschäften	100%
32(6)	Fällige Zahlungen aus Aktiva, die nicht im Marktwert des Vermögenswerts berücksichtigt sind	

Quelle: LCR-R, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

\* Wenn vertragliche Verpflichtungen zur Auszahlung von Finanzierungsmitteln gegenüber dem Kunden bestehen und liegt der Wert dieser Verpflichtungen über 50% des Wertes der Zahlung, wird diese um den höheren Wert reduziert; Abweichungen gemäß Artikel 32(4) LCR-R möglich

Anmerkung: Weitere Sonderregelungen im Hinblick auf Gruppen und institutsbezogene Sicherungssysteme in Art. 34 LCR-R

## Überblick über Zuflüsse (Artikel 32 LCR-R)

Artikel	Positionen, die innerhalb von 30 Tagen vertraglich eingehen/fällig sind, nicht überfällig sind:	Faktor
32(7)	Zuflüsse aus neu eingegangenen Verpflichtungen werden nicht berücksichtigt	-
32(8)	Zuflüsse in Höhe der Abflüsse in Drittstaaten mit Transferbeschränkungen oder bei nichtkonvertierbaren Währungen in Höhe	

Quelle: LCR-R, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

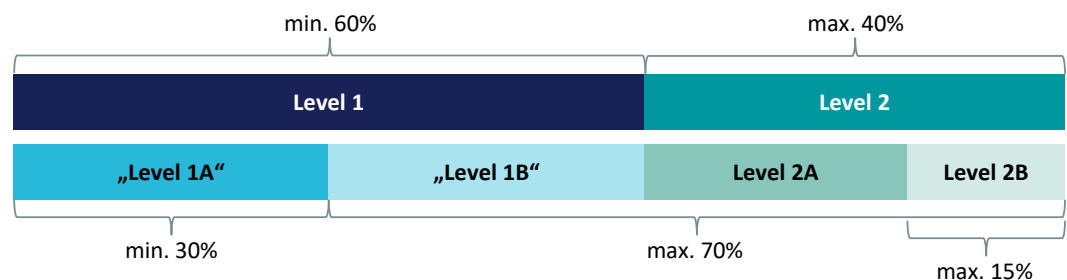
\* Wenn vertragliche Verpflichtungen zur Auszahlung von Finanzierungsmitteln gegenüber dem Kunden bestehen und liegt der Wert dieser Verpflichtungen über 50% des Wertes der Zahlung, wird diese um den höheren Wert reduziert; Abweichungen gemäß Artikel 32(4) LCR-R möglich

Anmerkung: Weitere Sonderregelungen im Hinblick auf Gruppen und institutsbezogene Sicherungssysteme in Art. 34 LCR-R

### Zusammensetzung des Liquiditätspuffers nach Level (Art. 17 LCR-R)

Wenn der Nettoabfluss für die nächsten 30 Tage anhand der Zu- und Abflüsse wie oben bezeichnet ermittelt wurde, gilt es den Liquiditätspuffer zu ermitteln. Für die Berechnung der LCR bzw. des Liquiditätspuffers werden den Aktiva unterschiedliche Liquiditätsstufen zugeordnet. Für jede dieser Stufen ergeben sich bestimmte Mindest- bzw. Maximalquoten (Art. 17 LCR-R), mit denen das jeweilige Liquiditätslevel im Liquiditätspuffer enthalten sein darf/muss. Um für spätere Ausführungen eine zusätzliche Abgrenzung innerhalb der Stufe 1-Aktiva zu erhalten, wird an dieser Stelle eine modifizierte Stufeneinteilung definiert. Diese orientiert sich an den regulär von der CRR vorgegebenen Mindest- und Maximalquoten.

### Struktur des LCR-Portfolios



Quelle: Verordnung 2015/61, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

### LCR-Anteil von Covered Bonds auf 70% begrenzt

Mit Blick auf die Zusammensetzung des LCR-Portfolios legen die Vorgaben fest, dass mindestens 60% des Liquiditätspuffers aus Level 1-Assets bestehen müssen. Im Umkehrschluss folgt daraus, dass der Anteil an Level 2-Assets bei maximal 40% liegen darf. Neben dieser zunächst groben Unterteilung des LCR-Portfolios existieren sowohl für das Level 1 als auch für Level 2 weitere Begrenzungen. So müssen mindestens 30% des gesamten Portfolios aus Level 1-Aktiva bestehen, bei denen es sich jedoch nicht um Level 1-Covered Bonds handeln darf. Mitunter wird in der Marktpraxis deshalb innerhalb des Levels 1 zwischen Assets des „Level 1A“ und „Level 1B“ (Covered Bonds des Level 1, da zwingend mit einem Haircut versehen) unterschieden, auch wenn eine solche sprachliche Unterscheidung weder nach der CRR noch der LCR-Verordnung existiert. Da Level 2B-Assets maximal 15% des gesamten Liquiditätspuffers ausmachen dürfen, wird auch innerhalb des Levels 2 eine Unterscheidung mit Blick auf den maximalen Anteil am gesamten LCR-Portfolio vorgenommen. Im Zuge der Verwendung von Covered Bonds im LCR-Kontext kann somit konstatiert werden, dass diese maximal 70% des LCR-Portfolios ausmachen dürfen. Da der gesamte Liquiditätspuffer zu höchstens 40% aus Level 2-Assets bestehen darf, müssen 30% des Gesamtportfolios aus Covered Bonds des Levels 1 bestehen. Zusätzlich darf es sich bei maximal 15% der Assets um solche Covered Bonds handeln, die nach der Verordnung Level 2B sind.

## Regulatory

## LCR-Management: Zulässige Assets

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

<b>Level 1-Assets (gemäß Artikel 10 LCR-Verordnung)</b>		<b>Haircut (Anteile an OGA)</b>
a)	Münzen und Banknoten	- (0%)
b)	Folgende Exposures gegenüber Zentralbanken: <ul style="list-style-type: none"> <li>i) Assets, die von der EZB oder einer Notenbank eines EWR-Mitgliedsstaats garantiert werden oder Forderungen gegenüber diesen darstellen</li> <li>ii) Assets, die von der Notenbank eines Drittstaates garantiert werden oder Forderungen an diese darstellen, sofern durch ECAI mit Credit Quality Step 1 geratet</li> <li>iii) Reserven, die von einem Kreditinstitut bei der in i) und ii) genannten Zentralbanken gehalten werden, falls es dem Kreditinstitut erlaubt ist, die Reserven jederzeit in einem Stressszenario abzuziehen, und falls die Konditionen für einen solchen Abzug in einer Regelung zwischen der bevollmächtigten Autorität und der EZB oder der Notenbank festgelegt worden sind</li> </ul>	- (0%)
c)	Assets, die von den folgenden Zentralstaaten, regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften oder öffentlichen Stellen garantiert werden oder Forderungen gegenüber diesen darstellen: <ul style="list-style-type: none"> <li>i) Zentralstaat eines EWR-Mitgliedsstaats</li> <li>ii) Zentralstaat eines Drittlands, sofern durch ECAI mit Credit Quality Step 1 geratet</li> <li>iii) Regionale oder lokale Gebietskörperschaften oder öffentliche Stellen in einem EWR-Mitgliedsstaat, wenn diese wie Exposures gegenüber des Zentralstaats des jeweiligen Mitgliedsstaats behandelt werden (Risikogewichtung von 0%)</li> <li>iv) Regionale oder lokale Gebietskörperschaften in Drittstaaten, wie in ii) genannt, wenn diese wie Exposures gegenüber des Zentralstaats des jeweiligen Drittlands behandelt werden (z.B. gleiche Risikogewichtung wie der Zentralstaat [0%])</li> <li>v) Öffentliche Stellen, wenn diese wie Exposures gegenüber des Zentralstaat eines EWR-Mitgliedsstaats oder gegenüber einer regionalen oder lokalen Gebietskörperschaft, wie in iii) genannt, behandelt werden (z.B. gleiche Risikogewichtung von 0%).</li> </ul>	- (5%)
d)	<ul style="list-style-type: none"> <li>i) Assets, die Forderungen an den Zentralstaat oder die Notenbank eines Drittlands darstellen, dem nicht ein CQS 1 (Rating unter AA-) zugewiesen ist, oder von dieser garantiert werden</li> <li>ii) Reserven, die vom Kreditinstitut in einer Zentralbank gem. i) gehalten werden und bestimmte Bedingungen erfüllen</li> </ul>	- (5%)
e)	Assets, die von einem Kreditinstitut emittiert wurden, die mind. eine der folgenden Anforderungen erfüllen: <ul style="list-style-type: none"> <li>i) Sitz in einem EWR-Mitgliedsstaat oder Gründung durch die Zentralregierung eines EWR-Mitgliedsstaates oder durch die regionale oder lokale Gebietskörperschaft eines Mitgliedsstaates, unter der rechtlichen Auflage, die wirtschaftliche Basis des Kreditinstituts zu schützen und die finanzielle Überlebensfähigkeit zu erhalten und Behandlung jeglichen Exposures gegenüber dieser Gebietskörperschaft, falls zutreffend, wie Staatsexposure (z.B. Risikogewicht von 0%);</li> <li>ii) Das Kreditinstitut begibt Förderdarlehen, im Sinne des Artikels 10(1)(e)(ii).</li> </ul>	- (5%)
f)	Bestimmte Covered Bonds aus dem EWR, die alle folgende Kriterien erfüllen: <ul style="list-style-type: none"> <li>i) Covered Bonds im Sinne des Art. 3 Nr. 1 CBD oder sie wurden vor dem 08. Juli 2022 begeben und erfüllen die Anforderungen des Art. 52(4) OGAW-Richtlinie zum Emissionszeitpunkt, so dass sie bis zur Fälligkeit für die günstigere Behandlung als Covered Bond in Betracht kommen</li> <li>ii) Risikopositionen ggü. Instituten im Deckungspool gem. Art 129(1)(c) <u>und</u> 129(1a) CRR</li> <li>iii) gestrichen</li> <li>iv) Emissionsvolumen von min. EUR 500 Mio. oder äquivalentes Volumen in Landeswährung</li> <li>v) Rating: CQS 1 durch ECAI; kein Rating: 10% Risikogewicht nach Art. 129(5) CRR</li> <li>vi) Übersicherung von min. 2%</li> </ul>	7% (12%)
g)	Assets, die von multilateralen Entwicklungsbanken bzw. internationalen Organisationen, wie in Artikel 117(2) bzw. Artikel 118 CRR definiert, garantiert werden oder Forderungen gegenüber diesen darstellen	- (5%)

Quelle: Verordnung 2015/61, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research



<b>Level 2A-Assets (gemäß Artikel 11 LCR-Verordnung)</b>		<b>Haircut (Anteile an OGA)</b>
a)	Assets, die von regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften oder öffentlichen Stellen eines EWR-Mitgliedsstaats, denen ein Risikogewicht von 20% gem. Art. 115(1)(5) bzw. Art. 116(1)(2)(3) CRR zugewiesen ist, garantiert werden oder Forderungen gegenüber diesen darstellen	15% (20%)
b)	Assets, die von einem Zentralstaat, der Notenbank oder einer regionalen oder lokalen Gebietskörperschaft oder öffentlichen Stelle eines <u>Drittlands</u> , denen ein Risikogewicht von 20% gem. Art. 114(2) bzw. Art. 115 oder Art. 116 CRR zugewiesen ist, garantiert werden oder Forderungen gegenüber diesen darstellen	15% (20%)
c)	Bestimmte Covered Bonds aus dem <u>EWB</u> , die u. a. folgende Kriterien erfüllen: <ul style="list-style-type: none"> <li>i) Covered Bonds im Sinne des Artikels 3 Nr. 1 der Covered Bond-Richtlinie oder sie wurden vor dem 08. Juli 2022 begeben und erfüllen die Anforderungen des Art. 52(4) OGAW-Richtlinie in der zum Emissionszeitpunkt geltenden Fassung, so dass sie bis zur Fälligkeit für die günstigere Behandlung als Covered Bond in Betracht kommen</li> <li>ii) Risikopositionen gegenüber Instituten im Deckungspool erfüllen die in Artikel 129(1)(c) <u>und</u> 129(1a) CRR festgelegten Anforderungen</li> <li>iii) gestrichen</li> <li>iv) Emissionsvolumen von min. EUR 250 Mio. oder äquivalentes Volumen in Landeswährung</li> <li>v) Rating: min. CQS 2 durch ECAI; kein Rating: 20% Risikogewicht nach Art. 129(5) CRR</li> <li>vi) Übersicherung von min. 7%; min. 2% bei vorliegendem Rating von CQS 1, wenn alle Anforderungen nach Art. 10 Abs. 1 LCR-Verordnung mit Ausnahme des Art. 10(1)(f)(iv) erfüllt werden</li> </ul>	15% (20%)
d)	Bestimmte Covered Bonds von Kreditinstituten aus <u>Drittstaaten</u> , die alle folgende Kriterien erfüllen: <ul style="list-style-type: none"> <li>i) Emission durch Kreditinstitut oder 100%iger Tochtergesellschaft eines die Emission garantierenden Kreditinstituts; nach nationalem Recht begeben</li> <li>ii) Emittent und Bond unterliegen einer gleichwertigen öffentlichen Aufsicht zum Schutz der Inhaber und die aufsichtlichen und regulatorischen Bestimmungen sind denen in der EU gleichwertig</li> <li>iii) Cover Pool besteht aus Vermögenswerten, die einem oder mehreren der in Artikel 129(1)(b)(d)(f) und (g) CRR genannten Forderungstypen entsprechen. Besteht der Pool aus Immobileindarlehen, müssen Artikel 6(2)(3)(a) und (5) der CB-Richtlinie erfüllt werden</li> <li>iv) Risikopositionen gegenüber Instituten entsprechen den Vorgaben des Artikels 129(1)(c) oder 129(1)(a) CRR</li> <li>v) Transparenzanforderung nach Art. 14 CB-Richtlinie werden erfüllt</li> <li>vi) Rating: CQS 1 durch ECAI; kein Rating: 10% Risikogewicht nach Art. 129(5) CRR</li> <li>vii) Übersicherung von min. 7%; mindestens 2% bei Volumen von min. EUR 500 Mio. oder äquivalentes Volumen in Landeswährung</li> </ul>	15% (20%)
e)	Unternehmensanleihen, die alle der folgenden Bedingungen erfüllen: <ul style="list-style-type: none"> <li>i) Mindestrating: CQS 1 durch ECAI</li> <li>ii) Emissionsvolumen von mind. EUR 250 Mio. oder äquivalentes Volumen in Landeswährung</li> <li>iii) Restlaufzeit des Wertpapiers zum Emissionszeitpunkt ist maximal 10 Jahre</li> </ul>	15% (20%)

Quelle: Verordnung 2015/61, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

<b>Level 2B-Assets (gemäß Artikel 12 LCR-Verordnung)</b>		<b>Haircut (Anteile an OGA)</b>
a)	Exposures in Form von ABS unter bestimmten Bedingungen (gem. Art. 13 LCR-Verordnung)	25/35% (30/40%)
b)	Unternehmensanleihen, die folgenden Bedingungen erfüllen: i) Mindestrating: CQS 3 durch ECAI ii) Emissionsvolumen von mind. EUR 250 Mio. oder äquivalentes Volumen in Landeswährung iii) Restlaufzeit des Wertpapiers zum Emissionszeitpunkt ist maximal 10 Jahre	50% (55%)
c)	Aktien oder Anteile, die den Bedingungen des Art. 12(1)(c) der LCR-Verordnung entsprechen i) Bestandteil eines wichtigen Aktienindex ii) Denomination in Heimatwährung, ansonsten Level 2B-Asset (Betragsbegrenzung) iii) Sie gelten auch in Stressphasen als verlässliche Liquiditätsquelle (Anforderung: In einer 30-Tage-Stressphase sinkt der Marktwert nicht mehr als 40% bzw. 40 Prozentpunkt)	50% (55%)
d)	Zur begrenzten Verwendung vorgesehene Liquiditätsfazilitäten, die von der EZB, der Zentralbank eines EWR-Mitgliedsstaates oder unter bestimmten Bedingungen eines Drittstaates, bereitgestellt worden sind, sofern Art. 14 LCR-Verordnung erfüllt sind	0%
e)	Bestimmte Covered Bonds aus dem <u>EWR</u> , die u. a. folgende Kriterien erfüllen: i) Covered Bonds im Sinne des Artikels 3 Nr. 1 der Covered Bond-Richtlinie oder sie wurden vor dem 08. Juli 2022 begeben und erfüllen die Anforderungen des Art. 52(4) OGAW-Richtlinie in der zum Emissionszeitpunkt geltenden Fassung, so dass sie bis zur Fälligkeit für die günstigere Behandlung als Covered Bond in Betracht kommen ii) gestrichen iii) gestrichen iv) Emissionsvolumen von min. EUR 250 Mio. oder äquivalentes Volumen in Landeswährung v) Deckungswerte entsprechen Artikel 129(1)(a), (d)(i) <u>und</u> (e) CRR vi) Deckungswerten wird gemäß Art. 125 CRR ein Risikogewicht von max. 35% zugewiesen vii) Übersicherung von min. 10% viii) Monatliche Offenlegung der geforderten Übersicherung von min. 10%	30% (35%)
f)	Ausnahme für glaubenskonforme Kreditinstitute: Bestimmte nicht zinsbringende Aktiva von Zentralbanken, Zentralregierungen, regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften oder öffentlichen Stellen, die gegenüber diesen bestehen oder garantiert wurden, sofern mind. CQS 5 durch ECAI zugewiesen wurde	50% (55%)
<b>Level 2B-Assets (gemäß Artikel 13 bis 16 LCR-Verordnung)</b>		<b>Haircut (Anteile an OGA)</b>
Auf die bezeichneten Artikel gehen wir im Detail nicht ein. Artikel 13 Verbriefungen der Stufe 2B (Erläuterungen zu Art. 12(1)(a) LCR-R) Artikel 14 Eingeschränkt nutzbare zugesagte Liquiditätsfazilitäten (Erläuterungen zu Art. 12(1)(d) LCR-R) Artikel 15 OGA Artikel 16 Einlagen und andere Mittel in Genossenschaftsnetzen und institutsbezogenen Sicherungssystemen		0-55% 25%

Quelle: Verordnung 2015/61, NORD/LB Markets Strategy &amp; Floor Research

# Regulatory

## Covered Bonds im Rahmen des LCR-Managements

Authors: Melanie Kiene, CIAA // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

### **Dynamische Kriterien für Covered Bonds unter der LCR**

Während für einen Großteil der im Rahmen des LCR-Managements zulässigen Aktiva eine statische Einordnung erfolgt, unterliegen Covered Bonds hingegen dynamischen Kriterien. So kann es im Zeitverlauf zu einer Änderung der Zuordnung einer Emission zu einer bestimmten Level-Kategorie kommen, woraus sich grundsätzlich die Notwendigkeit eines ständigen Monitorings ableiten lässt. Dabei stellt sich in der Praxis insbesondere die Erfüllung der Transparenzkriterien des Art. 14 der Covered Bond-Richtlinie bzw. der nationalen Gesetze auf Basis des Art. 14 CBD als neuralgischer Punkt heraus, da hierbei nunmehr mindestens vierteljährlich seitens des Emittenten eine umfangreiche Datenbereitstellung vorgenommen werden muss und der Investor, dies der Aufsicht auch belegen können muss. Neben der Überprüfung der im Rahmen des Cover Pool-Reportings bereitgestellten Informationen über ausstehende Covered Bonds sowie deren Deckungsmasse sollte mit Blick auf die dynamischen Kriterien für Covered Bonds auch eine ständige Überwachung der jeweiligen Ratingeinschätzungen erfolgen, da hier bereits Ratingänderungen um einen Notch direkte Auswirkungen auf die LCR-Klassifizierung nach sich ziehen können. Neben der Veränderung eines Ratings kann zudem auch die Hinzunahme oder Einstellung einer Ratingbeurteilung Auswirkungen auf die LCR-Klassifizierung haben, weshalb wir für unsere Einschätzung des LCR-Levels neben den Ratings von [Moody's](#), [Fitch](#) und [S&P](#) auch jene von [DBRS](#) heranziehen.

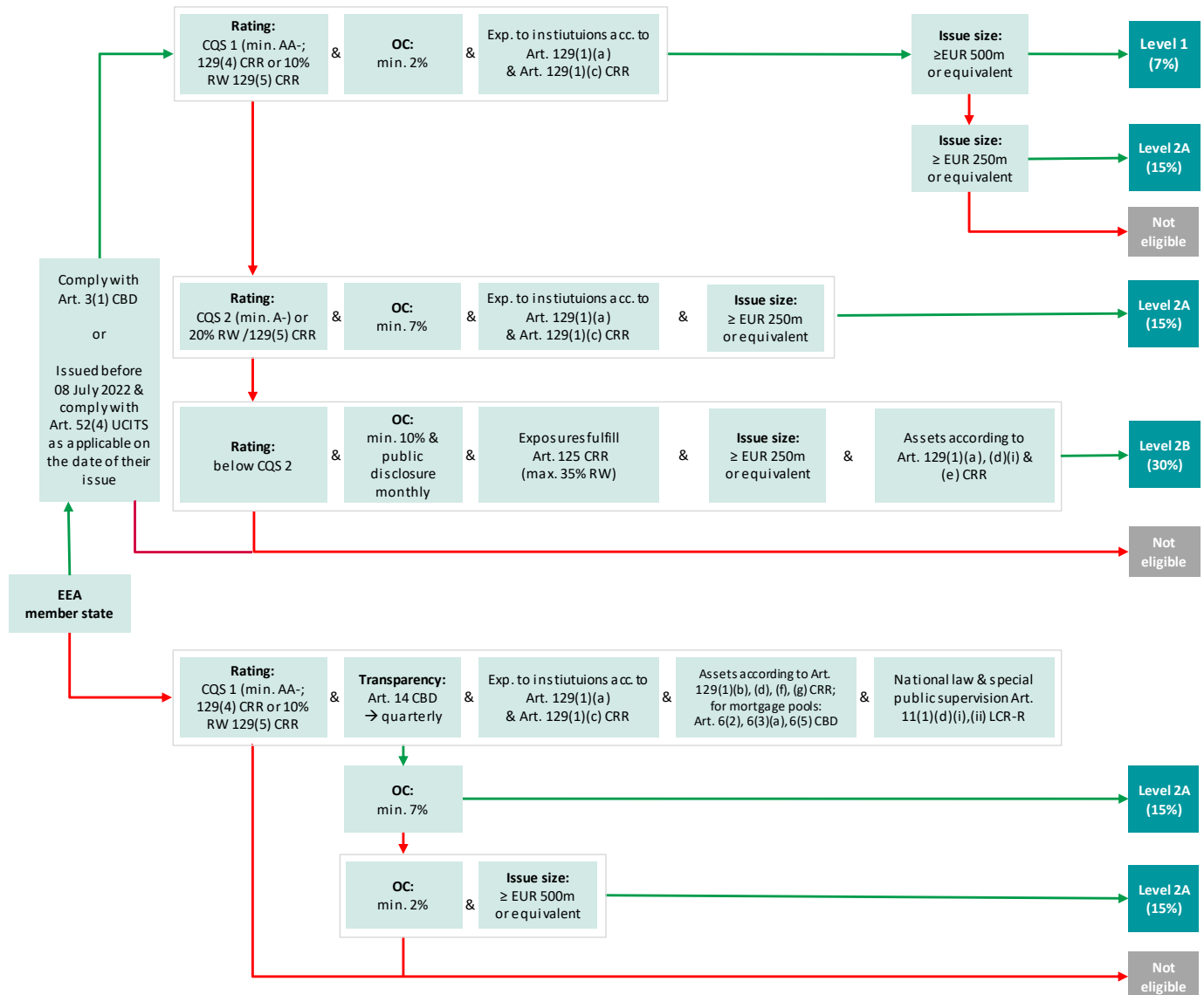
### **Tabellarische Übersicht bzgl. der regulatorischen Einordnung von Covered Bonds**

Im Zuge der vorliegenden Studie nehmen wir eine Analyse der im iBoxx EUR Covered gelisteten Anleihen vor und ordnen diese der unserer Ansicht nach jeweils relevanten LCR-Kategorie sowie dem sich daraus ableitenden Haircut zu. Hierzu haben wir die entsprechenden Pool-Reports hinsichtlich ihrer inhaltlichen Vollständigkeit auf Basis der Vorgaben des Artikels 129 CRR überprüft und die Ergebnisse zunächst auf [Programmebene](#) zusammengefasst. Zusätzlich enthält die Auflistung neben den Links zu den jeweiligen Reportings auf den Homepages der Emittenten auch die Ratingeinschätzungen der im vorherigen Abschnitt genannten Ratingagenturen, eine Aussage bezüglich des gesetzlichen Emissionsrahmens sowie der jeweiligen Übersicherung des entsprechenden Programms. Während sich einerseits einige Privilegien von Covered Bonds aus der Zugehörigkeit der jeweiligen Jurisdiktion zu einer Staatengemeinschaft ableiten lassen, ergeben sich andererseits aus solchen Zugehörigkeiten auch Pflichten für nationale Gesetzgeber.

### **Covered Bonds im Rahmen des CBPP3**

So profitieren Emissionen aus dem Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) beispielsweise von einer bevorzugten regulatorischen Behandlung, während unter dem CBPP3 nur Bonds aus der EEA angekauft werden, die bestimmte Anforderungen erfüllen. Gleichzeitig sind die Mitgliedsstaaten des EWR zur Umsetzung bestimmter regulatorischer Vorgaben verpflichtet, so zum Beispiel im Rahmen der Harmonisierung des europäischen Covered Bond-Marktes. Aus diesem Grund weisen wir in unser zwei Mal jährlich erscheinenden LCR-Studie „[Risikogewichte und LCR-Level von Covered Bonds](#)“ im Anhang in einer Tabelle die Zugehörigkeit einer Emission bzw. eines Emittenten zum Zuständigkeitsbereich der Europäischen Zentralbank (Eurozone), zum Europäischen Wirtschaftsraum und zu den G10-Staaten (unter anderem relevant für die Repofähigkeit bei Transaktionen mit der EZB) aus.

## LCR-Klassifizierung von gerateten Covered Bonds



Quelle: Verordnung 2015/61, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

### Zahlreiche Kriterien an zulässige Covered Bonds

Wie bereits zuvor erwähnt, können Covered Bonds grundsätzlich jedes der drei LCR-Levels erreichen. Dabei gibt es in jedem Fall zahlreiche Kriterien, die eine Emission erfüllen muss, um den Status eines zulässigen Assets zu erreichen. Während die Nichterfüllung einiger Kriterien automatisch einen Ausschluss von den geeigneten Aktiva nach sich zieht, sind andere Anforderungen in Form von Abstufungen ausgestaltet. So können beispielsweise Covered Bonds, deren Reporting nicht den Vorgaben der Covered Bond-Richtlinie entspricht, unter keinen Umständen als LCR-Asset verwendet werden. Mit Blick auf das Emissionsvolumen oder auch die Ratingbeurteilung sieht die LCR-Systematik hingegen Anforderungen in abgestufter Form vor. Dies führt dazu, dass es zahlreiche Pfade auf dem Weg zur finalen LCR-Einschätzung einer Emission gibt. Um sich diesem durchaus komplexen Vorgehen zu nähern gehen wir nachfolgend auf die einzelnen Eignungskriterien ein, welche wir abschließend in Form eines Entscheidungsbaums grafisch dargestellt haben.

**Was bedeutet in Einklang mit Art. 3 CBD?**

Um als LCR-fähiger Covered Bond anerkannt zu werden (abgesehen von den oben aufgeführten Kriterien), muss der Covered Bond laut der LCR-Verordnung entweder ein Bond im Sinne des Art. 3(1) CBD sein oder der Titel wurde vor dem 08. Juli 2022 begeben und erfüllt die damals gültigen Anforderungen des Art. 52(4) OGAW. Allerdings wird auch in der OGAW und der CRR auf die CBD verwiesen. So dass sich auch für „Altanleihen“ Änderungen ergeben, um weiterhin LCR-fähig zu bleiben. Hierzu ist der Blick in die Übergangsregeln der CBD zu werfen: Art. 30 CBD lautet wie folgt: „Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass gedeckte Schuldverschreibungen, die vor dem 8. Juli 2022 begeben wurden und die Anforderungen des Artikels 52 Absatz 4 der Richtlinie 2009/65/EG in der am Emissionstag gültigen Fassung erfüllen, nicht den Anforderungen der Artikel 5 bis 12 sowie 15, 16, 17 und 19 der vorliegenden Richtlinie unterliegen, aber bis zu ihrer Fälligkeit weiterhin als gedeckte Schuldverschreibungen gemäß der vorliegenden Richtlinie bezeichnet werden können.“

**Exkurs: EU-Covered Bond Richtlinie**

Artikel	Beschreibung	Inhalt / Bemerkungen
1	Gegenstand der Richtlinie	<ul style="list-style-type: none"> <li>Anforderungen zum Emittieren und strukturelle Eigenschaften von Covered Bonds</li> <li>Einheitliche Anforderungen an die nationalen Aufsichtsbehörden</li> <li>Veröffentlichungspflichten</li> </ul>
2	Anwendungsbereich der Richtlinie	<ul style="list-style-type: none"> <li>Covered Bonds, die von Kreditinstituten innerhalb des geographischen Gebiets der Mitgliedsländer emittiert wurden</li> </ul>
3	Begriffsbestimmungen	<ul style="list-style-type: none"> <li>Für die Richtlinie relevanten Definitionen</li> <li>Insgesamt 21 Begriffsdefinitionen (u.a. Covered Bond, Deckungsstock, Deckungswerte)</li> </ul>
4	Dual Recourse	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dual Recourse Mechanismus (Doppelbesicherung bzw. doppeltes Rückgriffsrecht) ist Kerncharakteristikum der gedeckten Schuldverschreibung</li> <li>Forderungsanspruch gegenüber dem Kreditinstitut, im Falle der Zahlungsunfähigkeit des Emittenten ein vorrangiger Rückgriff auf den Deckungsstock,</li> <li>Anspruch auf die Insolvenzmasse</li> </ul>
5	Insolvenzferne gedeckter Schuldverschreibungen	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sicherstellung, dass Forderungen aus CB bei Insolvenz oder Abwicklung nicht automatisch vorzeitig fällig erklärt werden</li> <li>Gewährleistung der Einhaltung vertraglich festgelegter Zahlungsströme</li> </ul>
6	Anerkennungsfähige Vermögenswerte	<ul style="list-style-type: none"> <li>Jederzeit Besicherung durch Deckungswerte sehr hoher Qualität</li> <li>CRR-konforme Deckungswerte und andere definierte hochqualitative Deckungswerte sowie Public Undertakings (gem. 2006/111/EC)</li> </ul>
7	Außerhalb der Union gelegene Vermögenswerte	<ul style="list-style-type: none"> <li>Wahlrecht der nationalen Gesetzgeber in Bezug auf die Zulassung von Assets außerhalb des Kreises der Mitgliedsstaaten</li> <li>Müssen in Übereinstimmung mit Artikel 6 ausgestattet und der rechtliche Zugriff gesichert sein</li> </ul>
8	Gruppeninterne Strukturen gepoolter gedeckter Schuldverschreibungen	<ul style="list-style-type: none"> <li>Möglichkeit interne CB-Emissionen, als Sicherheiten für externe CB-Emission (Investoren außerhalb des Konzerns) zu nutzen</li> <li>Deckungswerte werden auf der Bilanz des Emittenten der externen CB verbucht</li> </ul>
9	Gemeinsame Finanzierungen	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die Direktive gestattet den Emittenten Covere Assets verschiedener Institute zu poolen</li> <li>Damit soll kleineren Kreditinstituten der Marktzugang ermöglicht werden</li> </ul>
10	Zusammensetzung des Deckungsstocks	<ul style="list-style-type: none"> <li>Anforderung zur Formulierung von Regeln zur Zusammensetzung des Deckungsstocks</li> <li>Keine explizite Homogenitätsanforderung</li> </ul>
11	Derivatekontrakte im Deckungsstocks	<ul style="list-style-type: none"> <li>Derivate für Absicherungszwecke im Deckungsstock zulässig</li> <li>Derivate sind in Übereinstimmung mit Artikel 12 separiert</li> </ul>
12	Trennung von Vermögenswerten im Deckungsstocks	<ul style="list-style-type: none"> <li>Spezifizierung der Anforderungen in Bezug auf die Trennung von Vermögenswerten</li> <li>Deckungswerte müssen identifizierbar sein</li> <li>Anforderungen müssen für alle Assets im Deckungsstock (inkl. Derivate) gelten</li> </ul>
13	Treuhänder zur Überwachung des Deckungsstocks	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nationalen Gesetzgeber können Cover Pool Monitor (Treuhänder) im Gesetz verankern</li> <li>Kriterien in Bezug auf die Verantwortungen und Aufgaben des Treuhändlers zur Überwachung des Cover Pools</li> </ul>

Quelle: Richtlinie 2019/2162, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

**Exkurs: EU-Covered Bond Richtlinie – (FORTSETZUNG)**

Artikel	Beschreibung	Inhalt / Bemerkungen
14	Anlegerinformationen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Quartalsweise: verpflichtende Transparenz des Deckungsstocks inklusive Berichterstattung</li> <li>• Unter anderen als Anforderung: Veröffentlichung einer ISIN-Liste für die im Rahmen des Programms begebenen Covered Bonds</li> </ul>
15	Deckungsanforderungen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Anforderungen an die nominale Mindestübersicherung (Nominalprinzip)</li> <li>• Möglichkeit Überdeckung abweichend von der Methode der Nominaldeckung zu bestimmen, solange die sich die daraus ergebende Übersicherung mindestens der nominalen Deckung entspricht</li> </ul>
16	Anforderung eines Liquiditätspuffers für den Deckungsstock	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CB-Emittenten müssen einen Liquiditätspuffer in Höhe der Netto-Liquiditätsabflüsse für 180 Kalendertage vorhalten</li> <li>• Möglichkeit für nationale Gesetzgeber eine Doppelbelastung zu umgehen, indem die Anforderungen zunächst nicht umgesetzt werden (Abhängigkeit zu Rechtsbestimmungen der Union im Kontext LCR)</li> </ul>
17	Bedingungen für verlängerbare Fälligkeitsstrukturen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nationale Gesetzgeber können CB mit Laufzeitverlängerungen zulassen</li> <li>• Bindung der Laufzeitverlängerung an objektive gesetzlich verankerte Auslöser</li> </ul>
18	Öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Detaillierte Anforderungen an die Aufsicht in Bezug auf CB</li> <li>• Überwachung der Emission von CB, Auflistung und Dokumentation</li> <li>• Sicherstellung u.a. der Unabhängigkeit, Eignung, Ausstattung und Kompetenzen</li> </ul>
19	Erlaubnis für Programme gedeckter Schuldverschreibungen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CB-Emittenten müssen vor Emission unter einem Covered Bond Programm eine Genehmigung durch die zuständige Aufsichtsbehörde einholen</li> <li>• Emittent muss über angemessene organisatorische Strukturen, Prozesse und Methoden zum Schutz der Covered Bond Investoren verfügen</li> </ul>
20	Öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen im Falle von Insolvenz oder Abwicklung	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sicherstellen, dass die den Investoren zugesicherten Rechte eingehalten werden.</li> <li>• Zusätzlich obliegt es dem nationalen Gesetzgeber im Fall der Insolvenz die Einsetzung eines Sachwalters vorzuschreiben</li> </ul>
21	Berichterstattung an die zuständigen Behörden	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Emittenten sollen dazu verpflichtet werden in regelmäßigen Abständen bzw. auf Anfrage über ihre jeweiligen CB Programme zu berichten</li> <li>• Berichtspflicht auch im Insolvenz- oder Abwicklungsfall</li> </ul>
22	Befugnisse der zuständigen Behörden für die Zwecke der öffentlichen Aufsicht über Covered Bonds	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aufsichtsbehörde ist mit entsprechenden Befugnissen auszustatten</li> <li>• Obliegenheit der Gewährung bzw. Ablehnung der Erlaubnis zum Covered Bond Geschäft</li> </ul>
23	Verwaltungsrechtliche Sanktionen und Abhilfemaßnahmen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Definition effektiver Strafmaßnahmen und Maßnahmen zur Abhilfe von Verstößen gegen die Anforderungen an CB Emittenten definieren</li> <li>• Proportional zum Verstoß und mit abschreckendem Charakter</li> </ul>
24	Öffentliche Bekanntmachung verwaltungsrechtlicher Sanktionen und Abhilfemaßnahmen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bekanntgabe von Sanktionierungen auf der Homepage der zuständigen nationalen Aufsichtsbehörde</li> <li>• Aufsichtsbehörden müssen EBA informieren</li> </ul>
25	Verpflichtung zur Zusammenarbeit	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Enge Kooperation mit der nationalen Bankenaufsicht</li> <li>• Informationsaustausch sowohl mit der EBA als auch anderen nationalen Aufsichtsbehörden</li> <li>• Neben der Harmonisierung der Emissionstätigkeit sieht die Richtlinie somit auch eine Vereinheitlichung der EWR-weiten Aufsicht des Covered Bond Marktes vor.</li> </ul>
26	Offenlegungspflichten	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zugänglichkeit der Gesetztestexte und Regularien</li> <li>• Übersicht über Institute, die zur CB Emission berechtigt sind</li> <li>• Auflistung der Emittenten die das Label führen dürfen</li> <li>• Jährliches Reporting an EBA über Covered Bonds sowie zur Emission berechtigten Institute</li> </ul>
27	Gütesiegel	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Berechtigung zur Führung des Labels</li> </ul>
28	Änderung der Richtlinie 2009/65/EG	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bezugnahme auf Richtlinie und Abänderung</li> </ul>
29	Änderung der Richtlinie 2014/59/EU	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bezugnahme auf Richtlinie und Abänderung</li> </ul>

Quelle: Richtlinie 2019/2162, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

**Exkurs: EU-Covered Bond Richtlinie – (FORTSETZUNG)**

Artikel	Beschreibung	Inhalt / Bemerkungen
30	Übergangsmaßnahmen	<ul style="list-style-type: none"> <li>„Grandfathering“ und Aufstockungen von Alt-Emissionen</li> </ul>
31	Überprüfungen und Berichte	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bericht bzgl. Äquivalenzregime für Drittländer (EU Kommission; Abstimmung mit EBA)</li> <li>Bericht bzgl. des Grades des Investorenschutzes (EU Kommission; Abstimmung mit EBA)</li> <li>Bericht bzgl. Risiko und Vorteile von CB mit verlängerbaren Laufzeiten (EU Kommission; Abstimmung mit EBA)</li> <li>Bericht bzgl. Einführung von ESNs (EU Kommission)</li> </ul>
32	Umsetzung	<ul style="list-style-type: none"> <li>Zeitlicher Rahmen für Umsetzung in nationales Recht und Anwendung</li> <li>Bericht an EU Kommission</li> </ul>
33	Inkrafttreten	<ul style="list-style-type: none"> <li>Inkrafttreten am 20. Tag nach der offiziellen Veröffentlichung im EU Amtsblatt</li> </ul>
34	Adressaten	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mitgliedsländer</li> </ul>

Quelle: Richtlinie 2019/2162, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

**Generelle Unterscheidung zwischen EWR- und Nicht-EWR-Covered Bonds**

Die Vorgaben bezüglich der Anforderungen an Level 1- sowie Level 2A- und Level 2B-Assets sind den [Artikeln 10 bis 12 der LCR-Verordnung](#) zu entnehmen. Da die Vorgaben der delegierten Verordnung EWR-Relevanz besitzen, wird auch bei den Anforderungen an Covered Bonds generell zwischen Emissionen aus dem EWR sowie solchen, die durch Emittenten aus Drittstaaten begeben wurden unterschieden. So kommen EWR-Bonds grundsätzlich sowohl als Assets des Levels 1 als auch der beiden Stufen des Levels 2 in Frage. Covered Bonds aus Drittstaaten können, für den Fall, dass sie sich als LCR-Asset eignen, ausschließlich dem Level 2A zugeordnet werden.

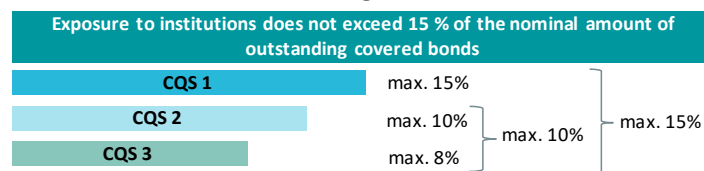
**Artikel 129(4) CRR und Artikel 129(5) CRR**

Covered Bonds aus Mitgliedstaaten des EWR müssen sich, um sich für eine Behandlung nach den [Artikeln 129\(4\) oder 129\(5\) CRR](#) zu qualifizieren, Konformität mit der Covered Bond-Richtlinie aufweisen, um als LCR-Asset zugelassen zu sein (wobei hier auch der Emissionszeitpunkt eine Rolle spielt). Oder aber die Bonds wurden vor dem 08. Juli 2022 begeben und erfüllen anstatt der CBD den Art. 52(4) OGAW in der Version zum Zeitpunkt der Emission. Die Covered Bond-Richtlinie definiert Anforderungen an gedeckte Schuldverschreibungen, während im Art. 129 CRR zusätzlich die Art der Deckungswerte eingegrenzt wird, bestimmte Mindestanforderungen an die Übersicherung usw. definiert sind. Die Absätze 4 und 5 des Artikels 129 CRR beschreiben hingegen die Anforderungen an Covered Bonds, um von einem bevorzugten Risikogewicht zu profitieren. Absatz 4 geht dabei auf Bonds ein, welche über eine Ratingeinschätzung verfügen, während Absatz 5 jene ohne vorliegendes Rating behandelt. Handelt es sich bei dem Covered Bond aus dem EWR nicht um einen Bond nach der Covered Bond-Richtlinie Art. 3 Nr. 1, der weder die Anforderungen der Richtlinie noch jene des Artikels 129(4) oder 129(5) CRR erfüllt, kann er im Rahmen des LCR-Managements nicht als HQLA verwendet werden.

### Artikel 129(1)(c) CRR in Verbindung mit Artikel 129(1a) CRR

Der Artikel 129(1)(c) in Verbindung mit Art. 129(1a) CRR ist Teil der Anforderungen an zulässige Deckungswerte. Konkret geht es dabei um Ersatzdeckungswerte in Form von Forderungen an Kreditinstitute, welche grundsätzlich auf einen Anteil von 15% der ausstehenden Covered Bonds limitiert sind. Erlaubt sind hierbei grundsätzlich Forderungen an Institute des Credit Quality Steps 1 (CQS 1) oder 2. Forderungen gegen Institute mit CQS3 dürfen nur maximal bis zu 8% des Nominalbetrags der ausstehenden Covered Bonds enthalten sein und müssen dabei folgende Bedingungen erfüllen: i) ursprüngliche Laufzeit von maximal 100 Tagen, sofern die Einlagen die CBD erfüllen, ii) Derivatekontrakte, die dem Art. 11(1) der CBD (Mindestanforderungen an Derivate im Deckungspool) entsprechen. Diese Artikel müssen von Covered Bonds des Level 1 ebenso erfüllt werden wie von denen des Level 2 A, unabhängig ob es ein EWR- oder ein Drittland-Covered Bond ist.

### Forderungen an Kreditinstitute im Deckungsstock



Quelle: Verordnung 575/2013, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

### Artikel 14 CBD: Transparenzanforderungen an Covered Bond-Programme

Als Covered Bond im Sinne des Art. 3 Nr. 1 der Covered Bond-Richtlinie müssen die Titel folglich die Transparenzanforderungen nach Art. 14 CBD erfüllen. Für die Anerkennung als LCR Level 2A gilt dies jedoch auch für Covered Bonds aus Drittstaaten, hierzu wurde der Art. 14 CBD explizit als Anforderung in die LCR-Verordnung 2015/61 in Artikel 11(1d) Ziffer v) mit aufgenommen. Somit gilt dieser Artikel für alle Level gleichermaßen, damit entsprechende Covered Bonds als HQLA im Kontext der LCR-Steuerung Anwendung finden können. Um von einer bevorzugten regulatorischen Behandlung profitieren zu können, muss ein Covered Bond-Investor der jeweiligen Aufsicht nachweisen können, dass er über ein Mindestmaß an Informationen bezüglich seines Investments verfügt. Demnach müssen folgende Angaben mindestens vierteljährlich zur Verfügung gestellt werden:

- i) Betrag des Deckungspools und der ausstehenden Covered Bonds
- ii) eine Aufstellung der ISINs für alle im Rahmen dieses Programms getätigten Emissionen, denen eine ISIN zugeordnet wurde
- iii) geografische Verteilung und Art der Deckungswerte, Umfang ihrer Darlehen und Bewertungsmethode
- iv) Angaben zum Marktrisiko, einschließlich des Zins- und Währungsrisikos, sowie zu Kredit- und Liquiditätsrisiken
- v) Fälligkeitsstruktur der Deckungswerte und der Covered Bonds, ggf. einschließlich einer Übersicht über die Auslöser einer Fälligkeitsverschiebung
- vi) Höhe der erforderlichen und der verfügbaren Deckung und die Höhe der gesetzlichen, vertraglichen und freiwilligen Übersicherung
- vii) Prozentsatz der Darlehen, bei denen ein Ausfall gemäß Artikel 178 CRR als gegeben gilt (NPL), und in jedem Fall der seit mehr als 90 Tagen überfälligen Darlehen.

Für Emissionen vor dem 08. Juli 2022 gilt Art. 52(4) OGAW zum Emissionszeitpunkt, wobei die LCR-R die Transparenzanforderung aus Art. 14 CBD fordert, so dass diese auch für „Altanleihen“ zu erfüllen ist, was ebenso aus Art. 30 CBD hervorgeht. Daneben gilt für Covered Bonds des Level 2B eine monatliche Transparenzanforderung an die Überdeckung.



### Credit Quality Steps als Vehikel der Bonitätsbeurteilung

Ratingbeurteilungen kommen im Rahmen der Ermittlung des LCR-Levels von Covered Bonds eine besondere Bedeutung zu. Dabei erfolgt die Berücksichtigung von Bonitätsbeurteilungen mit Hilfe der Credit Quality Step-Systematik, welche in der [Verordnung 2016/1799](#) festgelegt ist. Hierbei werden durch anerkannte [External Credit Assessment Institutions \(ECAI\)](#) ausgesprochene Ratings insgesamt sechs verschiedenen Bonitätsstufen zugeordnet ([siehe hierzu: Mapping von Ratingeinschätzungen](#)).

### Maßgeblich für die Credit Quality Step-Systematik ist der Art. 138 CRR

Während die Stufen 1 bis 3 dem Investment Grade-Segment zuzurechnen sind, handelt es sich bei den Stufen 4 bis 6 um jene Bonitätsbeurteilungen die als Non-Investment Grade bezeichnet werden. Dabei können Risikopositionen grundsätzlich über mehrere ECAI-Ratings verfügen, was bei mehr als einem Rating zur Bestimmung des Credit Quality Steps ein erneutes Mapping notwendig macht (kontextbedingt zeigen wir daher die untenstehende Tabelle mit entsprechenden Textpassagen erneut). Unabhängig von der Anzahl der vorhandenen Ratings ist der [Artikel 138 CRR](#) für die Bestimmung des Credit Quality Steps maßgeblich. Liegen für eine Risikoposition zwei ECAI-Ratings vor, so ist, sofern sich die beiden Beurteilungen unterscheiden, jenes Rating ausschlaggebend, aus welchem sich das höhere der beiden möglichen Risikogewichte ergibt. Ein höheres Risikogewicht ist dabei gleichbedeutend mit einem niedrigeren Rating, wobei wir ein AA-äquivalentes Rating niedriger als ein AAA-äquivalentes Rating verstehen. Liegen für eine Risikoposition sogar mehr als zwei Ratingbeurteilungen vor, so sind zunächst jene beiden Ratings relevant, welche zum niedrigsten Risikogewicht führen, also die beiden höchsten Ratings. Sollten sich diese beiden Einschätzungen voneinander unterscheiden, so ist jenes der beiden Ratings für die Bestimmung des Credit Quality Steps ausschlaggebend, welches das höhere Risikogewicht nach sich zieht. Aus den Anforderungen des Artikels 138 CRR ergibt sich somit, dass stets nur die beiden höchsten Ratings, sofern vorhanden, für die Bestimmung des Credit Quality Steps relevant sind, auch wenn eine Position über mehr als zwei anerkannte Ratings verfügt. Die sich hieraus ergebende Vereinfachung der CQS-Bestimmung kann der nachfolgenden Tabelle entnommen werden, wobei in diesem Zuge keine Unterscheidung mit Blick auf die Ratingnoten einzelner Agenturen vorgenommen wird. Ein Mapping dieser Äquivalenz-Ratings kann der Tabelle [Mapping von Ratingeinschätzungen](#) entnommen werden.

### Ermittlung des Credit Quality Steps bei mehr als einer anerkannten Ratingeinschätzung

Rating 1 \ Rating 2		CQS 1				CQS 2			CQS 3		
		AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-
CQS 1	AAA	Credit Quality Step 1				Credit Quality Step 2			Credit Quality Step 3		
	AA+										
	AA										
	AA-										
CQS 2	A+	Credit Quality Step 2				Credit Quality Step 2			Credit Quality Step 3		
	A										
	A-										
CQS 3	BBB+	Credit Quality Step 3				Credit Quality Step 3			Credit Quality Step 3		
	BBB										
	BBB-										

Quelle: Verordnung 2016/1799 bzw. 2021/2005, Verordnung 575/2013 (Art. 138), NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

### **LCR-fähige Covered Bonds und Ratingeinschätzungen**

Auch mit Blick auf Ratingeinschätzungen müssen Covered Bonds, um als LCR-fähig zu gelten, gewisse Voraussetzungen erfüllen. Einzig Covered Bonds des Levels 2B unterliegen keinen Anforderungen bezüglich Bonitätsbeurteilungen. Für die verbleibenden Level kann zunächst zwischen Covered Bonds mit und solchen ohne entsprechende ECAI-Einschätzung unterschieden werden. Insbesondere in Kombination mit den Anforderungen an Emissionsvolumina von LCR-fähigen Covered Bonds kann jedoch festgehalten werden, dass ungeratete Covered Bonds im Segment der öffentlich-platzierten Benchmark- und Subbenchmarkbonds vergleichsweise selten sind. Dennoch sieht die LCR-Verordnung auch für diese Fälle eine Möglichkeit vor, den Status als LCR-Asset zu erlangen. Aufgrund der geringen Verbreitung solcher Papiere gehen wir im übernächsten Absatz nur der Vollständigkeit halber auf die Systematik für ungeratete Papiere ein und stellen danach im weiteren Verlauf aus Gründen der Marktpraxis ausschließlich auf geratete Covered Bonds ab.

### **Ratinganforderungen an Covered Bonds mit ECAI-Rating**

Mit Blick auf die Ratinganforderungen an gedeckte Anleihen muss zunächst grundlegend zwischen Emissionen aus Drittstaaten und solchen aus dem EWR unterschieden werden. Während Covered Bonds, die durch einen Drittstaat-Emittenten begeben wurden zwingend dem Credit Quality Step 1 entsprechen müssen, um im Rahmen der Steuerung der LCR als anererkennungsfähiges Asset klassifiziert werden zu können, ist eine solche obligatorische Anforderung für EWR-Bonds nicht vorgesehen. Viel mehr wird im Fall von Emissionen aus dem EWR die Bonität in drei Abstufungen als Kriterium berücksichtigt. Um dabei einer Klassifizierung als Level 1-Asset zu genügen, müssen Bonds zwingend dem CQS 1 gerecht werden. Dennoch führt eine Zugehörigkeit zum Kreis der CQS 1-Aktiva nicht automatisch zu einer Einordnung als Level 1-Asset, da die Emission zusätzlich ein Volumen von mindestens EUR 500 Mio. aufweisen und mit 2% überschert sein muss. Handelt es sich hingegen um eine Subbenchmarkemission (EUR 250 Mio. ≤ Bond < EUR 500 Mio.), so führt eine CQS 1-Einschätzung nur zu einer Level 2A-Klassifizierung. Gleiches gilt für Subbenchmarks des CQS 2, die mit mindestens 7% anstatt 2% überschert sind. Covered Bonds, die über ein Rating unterhalb des Credit Quality Steps 2 verfügen oder keine Ratingbeurteilung aufweisen, können bestenfalls ausschließlich dem Level 2B zugeordnet werden.

### **Bonitätsanforderungen an Covered Bonds ohne ECAI-Rating**

Auch Covered Bonds ohne ECAI-Rating können unter bestimmten Voraussetzungen als LCR-Level klassifiziert werden. Für den Fall das kein ECAI-Rating für eine Emission vorliegt verweist die [LCR-Verordnung](#) stets auf den Artikel 129(5) CRR, welcher zur [Ermittlung von Risikogewichten von ungerateten Covered Bonds](#) herangezogen wird. Im Fall der Bestimmung des LCR-Levels ist dieser unserer Ansicht nach jedoch losgelöst von den sonstigen Anforderungen des Artikels 129 CRR zu betrachten, da auch für Covered Bonds aus Drittstaaten dieser Artikel ausschlaggebend ist. Eine Ermittlung des Risikogewichts erfolgt weiterhin auf Basis des gesamten Artikels 129 CRR. Verfügt eine EWR-Emission über kein Rating, erfüllt jedoch die sonstigen Anforderungen, so kann der Bond dennoch als Level 1 klassifiziert werden, wenn diesem nach den Vorgaben des Artikel 129(5) CRR ein Risikogewicht von 10% zugeordnet wird. Ein bevorzugtes Risikogewicht von 10% fungiert somit als Substitut für ein ECAI-Rating des CQS 1.

**Bonitätsanforderungen an Drittstaaten-Covered Bonds ohne ECAI-Rating**

Gleiches gilt für Emissionen aus Drittstaaten, da diese bei vorliegendem Rating ebenfalls dem CQS 1 entsprechen müssen, im Gegensatz zu EWR-Bonds allerdings nur das Level 2A erreichen können. Wird hingegen ein Rating, das mindestens dem CQS 2 zuzuordnen ist, gefordert, so muss einem ungerateten Covered Bond ein Risikogewicht von 20% im Sinne des Artikels 129(5) CRR zugeordnet werden.

**Emissionsvolumen: Unterschiedliche Behandlung von EWR- und Nicht-EWR-Bonds**

Auch mit Blick auf die Emissionsgröße eines Bonds müssen bestimmte Anforderungen erfüllt werden, welche jedoch gleichzeitig unterschiedliche Implikationen haben. So muss sich das Emissionsvolumen von EWR-Bonds, um Level 1-fähig zu sein, auf mindestens EUR 500 Mio. oder ein entsprechendes Äquivalent in Landeswährung belaufen. Um weiterhin als Asset des Levels 2 (2A oder 2B) in Frage zu kommen, muss das Volumen mindestens EUR 250 Mio. betragen oder einem Äquivalent in Landeswährung entsprechen. Bonds von Emittenten mit Sitz außerhalb des EWR unterliegen hingegen keinen speziellen Anforderungen an die Emissionsgröße, profitieren aber im Fall von Emissionen mit einem äquivalenten Volumen in Höhe von einem mindestens EUR 500 Mio. von einer bevorzugten Behandlung mit Blick auf die erforderliche Übersicherung (2% Übersicherung anstatt 7%). Während EWR-Bonds also über ein Mindestvolumen von EUR 250 Mio. verfügen müssen, um als LCR-Asset anerkannt zu werden, entfällt diese Vorgabe für Covered Bonds aus Drittstaaten. Generell beziehen sich sämtliche Anforderungen an das Emissionsvolumen auf einen Wert, der jeweils äquivalent zum geforderten EUR-Volumen ist.

**Übersicherung: Drei verschiedene Mindestübersicherungslevels**

Als Kerncharakteristikum einer gedeckten Schuldverschreibung wird dem Niveau der Übersicherung auch im Rahmen der Eignung als LCR-Asset eine hohe Bedeutung beigemessen. Die LCR-Verordnung unterscheidet zwischen den drei Übersicherungslevels i) 2%, ii) 7% sowie iii) 10%. Dabei ist eine erforderliche Mindestübersicherung von 2% in den Fällen vorgesehen, in denen das Emissionsvolumen von EWR- sowie Nicht-EWR-Bonds des CQS 1 mindestens EUR 500 Mio. beträgt. Darüber hinaus sind auch EWR-Subbenchmarks des CQS 2 ab einer Übersicherungsquote von 2% LCR-fähig. Liegt das erforderliche Volumen bei Nicht-EWR-Bonds hingegen unter EUR 500 Mio. so ist Übersicherung von 7% erforderlich. Gleiches gilt für EWR-Bonds des CQS 2 die dem Subbenchmarkformat zuzurechnen sind. Da Level 2B-Covered Bonds, wie bereits erwähnt, nicht notwendigerweise über eine Ratingeinschätzung verfügen müssen, werden an diese Assets erhöhte Anforderungen gestellt. So müssen diese neben einem quartalsweisen Reporting (mittlerweile in allen Levelklassen gefordert) auch eine Übersicherung von mindestens 10% aufweisen. Zusätzlich muss die Erfüllung der Übersicherungsanforderung monatlich durch den Emittenten offengelegt werden.

**Besondere Anforderungen an Drittstaaten-Emissionen**

Nicht-EWR-Bonds müssen genau wie Level 2B-Covered Bonds weitere Anforderungen erfüllen, um als LCR-Asset anerkannt zu werden. Artikel 11 der LCR-Verordnung sieht dabei vor, dass Bonds von außerhalb des EWR auf Basis der nationalen Gesetzgebung begeben sein müssen und es sich bei dem Emittenten um ein Kreditinstitut oder eine 100%-ige Tochter, welche die Emission garantiert, handelt. Des Weiteren muss der Bond über einen Dual Recourse verfügen, also den Investoren neben der Forderung gegenüber dem Kreditinstitut im Fall der Insolvenz des Emittenten Rückgriff auf den Deckungsstock ermöglichen. Zudem müssen der Emittent sowie die Covered Bonds einer gesonderten Aufsicht unterliegen, deren Bestimmungen mindestens jenen des EWR entsprechen.

**Besondere Anforderungen an Drittstaaten-Emissionen**

Genau wie EWR-Bonds der Level 1 und 2A müssen Drittstaaten-Emissionen die Anforderungen des Artikels 129(1)(c) und 129 (1a) CRR erfüllen, können gleichzeitig aber genau wie Level 1-Covered Bonds zusätzlich von den Ausnahmeregelungen des Artikels 129(1a) profitieren. Darüber hinaus sind die zur Deckung zugelassenen Assets für nicht im EWR begebene Bonds auf jene der Artikel 129(1)(b), (d), (f) sowie (g) CRR begrenzt. Insgesamt zählen zu den zulässigen Deckungswerten von Emissionen aus Drittstaaten neben den Assets der Artikel 129(1)(c) und (1a) u.a. Wohnimmobilien (Buchstabe d), Gewerbeimmobilien (Buchstabe f) und Schiffspfandrechte (Buchstabe g). Die Besicherung durch öffentliche Sicherheiten ist darüber hinaus ebenfalls möglich und folgt den Vorgaben des Artikel 129(1)(b). Demnach qualifizieren sich Forderungen gegenüber Zentralstaaten und Zentralbanken aus dem Kreis der Drittstaaten, multilateralen Entwicklungsbanken und internationalen Organisationen des Credit Quality Steps 1 genauso wie solche Risikopositionen, die durch diese Institutionen garantiert sind. Zudem sind auch Forderungen gegenüber öffentliche Stellen sowie regionale oder lokale Gebietskörperschaften zulässig, soweit diese weitere Anforderungen erfüllen. Handelt es sich hingegen um Risikopositionen des Credit Quality Steps 2, so ist der Anteil am Deckungsstock auf 20% begrenzt. Handelt es sich bei den Deckungswerten zudem um Darlehen, die durch Immobilien besichert sind, sind zusätzlich auch die Vorgaben der Artikel 208 und 229(1) CRR einzuhalten.

**Zusätzliche Anforderungen an Level 2B-Covered Bonds**

Level 2B-Covered Bonds gelten zwar als HQLA, weisen im Vergleich zu jenen Assets der Level 1 und 2A jedoch mit Blick auf die Qualität und/oder deren Liquidität Unterschiede auf, weshalb der Regulator an dieser Stelle zusätzliche Anforderungen formuliert hat. So sind die in Frage kommenden Deckungswerte auf jene der Artikel 129(1)(a), (d) Ziffer i und (e) begrenzt CRR. Art. 129 Absatz 1 Buchstabe a CRR beinhaltet Risikopositionen gegenüber des Öffentlichen Sektors innerhalb der Mitgliedstaaten, welcher sich aus i) Zentralstaaten, ii) Zentralbanken des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB), iii) öffentlichen Stellen oder iv) regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften zusammensetzt. Des Weiteren sind solche Assets als Deckungswerte für Level 2B-Covered Bonds zulässig, die durch eine der genannten Institutionen garantiert werden. Für durch wohnwirtschaftliche Assets besicherte Bonds ist zudem der Artikel 129 Absatz 1 Buchstaben d und e relevant, da diese die Anforderungen an diese Form der Deckungswerte festlegt. EWR-Covered Bonds mit einem Rating unterhalb des CQS 2 (bzw. ohne Rating) dürfen zusätzlich ausschließlich Deckungswerte aufweisen, die ein Risikogewicht von 35% oder niedriger zulassen. Der Artikel 125 CRR erlaubt dabei ein Risikogewicht von 35% für Exposures, die vollständig durch Wohnimmobilien besichert sind, welche vom Eigentümer gegenwärtig oder künftig selbst genutzt bzw. vermietet werden.

## Regulatory

# Covered Bond-Gesetze im tabellarischen Vergleich

Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

### **Maßgebliche Veränderungen in der europäischen Landschaft für Covered Bond-Gesetze**

Bereits am 07. Januar 2020 ist das gesetzliche Paket für einen stärker vereinheitlichten europäischen Covered Bond-Markt, welches sowohl aus einer Richtlinie als auch einer Verordnung besteht, formal in Kraft getreten. Die Harmonisierungsbemühungen mit Blick auf die europäischen Covered Bond-Gesetzgebungen mussten schließlich spätestens mit dem Stichtag des 08. Juli 2022 Einzug in die nationalen gesetzlichen Rahmenwerke der EWR-Länder erhalten haben und entsprechend Anwendung finden. Auch wenn die Schaffung von Mindeststandards für Covered Bonds in Europa auch für Investoren zu einer besseren Vergleichbarkeit über Ländergrenzen hinweg führen sollte, erhöht sich zumindest für einen Übergangszeitraum zunächst die Komplexität der Betrachtung. Dies liegt zum einen daran, dass die jeweiligen nationalen Gesetzgeber individuelle Wege bei der Umsetzung der Covered Bond-Richtlinie gegangen sind und sich auch die Zeitpläne bei der Einarbeitung der Vorgaben in die nationalen Gesetzestexte stark unterscheiden. Nationale Charakteristika der Covered Bond-Gesetzgebungen verschwinden ohnehin auch auf lange Sicht nicht zwangsläufig. Zum anderen kann es durch das Grandfathering von vor dem 08. Juli 2022 emittierten Covered Bonds zu einer Überlagerung von „alten“ und „neuen“ Gesetzen kommen, was unter anderem auch für die regulatorische Behandlung von Covered Bonds von Bedeutung ist.

### **Covered Bond-Gesetze im tabellarischen Vergleich**

Mit der formalen Anwendung der neuen Gesetze in Europa ist nach unserer Auffassung nunmehr der Zeitpunkt gekommen, den tabellarischen Vergleich der Covered Bond-Gesetzgebungen in den NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds wieder mit aufzunehmen. Dabei stellen wir die neuen europäischen Gesetzgebungen wie gewohnt gemeinsam mit den aktuell gültigen Rahmenwerken aus den Nicht-EWR-Ländern dar. Mit der nachfolgenden Tabelle soll ein Überblick über die insbesondere für das EUR-Benchmarksegment sowie für Platzierungen im EUR-Subbenchmarkformat relevanten Covered Bond-Gesetzgebungen zur Verfügung gestellt werden. Dabei wird sich auf eine Auswahl von Vergleichsmerkmalen begrenzt, um die Übersichtlichkeit der Darstellung zu bewahren. Entsprechend erhebt die tabellarische Darstellung zu den Covered Bond-Gesetzen nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und ersetzt in einigen Fällen nicht den Blick in die nationalen Gesetzestexte.

### **Neuerungen in der aktuellen Ausgabe: Fälligkeitsverschiebung**

Die wesentlichste Veränderung in der tabellarischen Übersicht bezieht sich auf die Darstellung der Möglichkeit einer Fälligkeitsverschiebung. Die Covered Bond-Richtlinie integrierte diese Möglichkeit in das neue europäische Rahmenwerk in Form einer „Kann“-Regelung. Sollten die nationalen Gesetzgeber von dieser möglichen Regelung Gebrauch machen, resultiert daraus zugleich die Anforderung, Auslöser für die Fälligkeitsverschiebung gesetzlich zu regeln. Die Tabelle enthält somit in ihrer neuen Fassung Einträge zu diesen beiden Charakteristika. Dabei gilt es zu bedenken, dass die gesetzliche Regelung von Fälligkeitsverschiebungen und die Vorgaben von Auslösern zunächst auf diejenigen Jurisdiktionen begrenzt sind, die dem europäischen Rechtsrahmen der Richtlinie und Verordnung zuzurechnen sind.

Land	Australien	Belgien	Dänemark	
<b>Bezeichnung</b>	Australian Covered Bonds	Belgian Pandbrieven / Lettres de Gage	Realkreditobligationer	Saerligt Daekkede Obligationer
<b>Kurzfassung</b>	-	-	RO	SDO
<b>Spezialgesetz</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)</b>	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI (max. 3 Monate)	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Schiffskredite, Forderungen an KI
<b>Eigentümer der Assets</b>	SPV	Emittent	Emittent	Emittent
<b>Spezialbankprinzip</b>	Nein	Nein	Ja	Ja
<b>Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung</b>	AU	EWR	EWR <sup>1</sup>	EWR <sup>1</sup>
<b>Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung</b>	AU	OECD	EWR <sup>1</sup>	EWR <sup>1</sup>
<b>Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung</b>	Privat: 80% Gewerblich: 60%	Privat: 80% Gewerblich: 60%	Privat: 80% Ferienhäuser: 60%/75% <sup>2</sup> Landwirtschaftl.: 70% Gewerblich: 60%	Privat: 75%/ 80% <sup>4</sup> Ferienhäuser: 60%/75% <sup>2</sup> Landwirtschaftl.: 60%/70% <sup>5</sup> Gewerblich: 60%/70% <sup>5</sup>
<b>Gesetzl. Konkursvorrecht</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Deckungsregister</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Derivate im Deckungsstock</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Ersatzdeckung</b>	Ja	Ja	Nein	Ja
<b>Ersatzdeckungsgrenze</b>	15%	15% / 10%	-	15%
<b>Mindestüberdeckung</b>	3% nominal	5% nominal	2% nominal	2% nominal
<b>Asset Encumbrance</b>	8% der australischen Assets**	8% der Bilanzsumme*	Balance Principle	Balance Principle
<b>* Emissionslimit</b>				
<b>** Cover Pool Limit</b>				
<b>Fälligkeitsverschiebung</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Auslöser Fälligkeitsverschiebung</b>	Insolvenz, Zahlungsunfähigkeit Emittent	Insolvenz, Zahlungsunfähigkeit Emittent	Refinanzierung CBs nicht gewährleistet, Zinssatz steigt um 5% oder mehr an	Abhängig vom Emittenten
<b>CRD erfüllt</b>	Nein	Lettres de Gage/ Belgian Pandbrieven: Ja	Abhängig vom Programm <sup>3</sup>	Ja
<b>EZB-Fähigkeit</b>	Nein	Ja	Ja	Ja

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>1</sup> mit Genehmigung der dänischen Finanzaufsicht <sup>2</sup> 60%: gewerbliche Nutzung; 75%: private Nutzung <sup>3</sup> Mit Blick auf Risikogewicht sind vor dem 1. Januar 2008 begebenen ROs gegrandfathered (RW: 10%), <sup>4</sup> 80%: Darlehen mit einer Laufzeit von bis zu 30 Jahren und tilgungsfreie Zeit bis zu 10 Jahren; 75%: Kredite mit unbegrenzter Laufzeit & tilgungsfreier Zeit; <sup>5</sup> LTV-Limit kann bis auf 70% erhöht werden, wenn die Bank zusätzliche Sicherheiten hinzufügt

Land	Dänemark	Deutschland	Finnland	Frankreich
<b>Bezeichnung</b>	Saerligt Daekkede Realkredit-obligationer	Öffentliche Pfandbriefe, Hypotheken-, Schiffs- & Flugzeugpfandbriefe	Finnish Covered Bond	Obligations Foncières
<b>Kurzfassung</b>	SDRO	Öpfe, Hypfe, Schipfe, Flupfe	-	OF
<b>Spezialgesetz</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)</b>	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen	Hypotheken-, Schiffs- und Flugzeugkredite, Öffentliche Forderungen	Hypotheken kredite, Öffentliche For-derungen	Hypothekenkredite (wohnwirtschaftlich & gewerblich), Öffentliche Forderungen
<b>Eigentümer der Assets</b>	Emittent	Emittent	Emittent	Emittent oder Kreditinstititut (Verpfändung an d. Emittenten)
<b>Spezialbankprinzip</b>	Ja	Nein	Nein	Ja
<b>Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung</b>	EWR <sup>6</sup>	EWR, CH, US, CA, JP, AU, NZ, SG, UK <sup>10</sup> . Schipfe und Flupfe weltweit	EWR	EWR, Stufe 1 Länder <sup>11</sup>
<b>Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung</b>	EWR <sup>6</sup>	EWR, CH, US, CA, JP, UK <sup>10</sup>	EWR	EWR (außerhalb nur mit Rating minimum credit quality step 2)
<b>Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung</b>	Privat: 75%/ 80% <sup>7</sup> Ferienhäuser: 60%/75% <sup>8</sup> Landwirtschaftl.: 60%/70% <sup>9</sup> Gewerblich: 60%/70% <sup>9</sup>	60% des Beleihungswertes	Privat: 80% Gewerblich: 60%	Privat: 80% Gewerblich: 60% FGAS Garantie: 100%
<b>Gesetzl. Konkursvorrecht</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Deckungsregister</b>	Ja	Ja	Ja	Nein
<b>Derivate im Deckungsstock</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Ersatzdeckung</b>	Nein	Ja	Ja	Ja
<b>Ersatzdeckungsgrenze</b>	-	15% Öpfe 20% Hypfe, Schipf, Flupfe	20%	15%
<b>Mindestüberdeckung</b>	2% nominal	Hypfe/Öpfe: 2% Schipfe/Flupfe: 5%	5% barwertig	5% nominal
<b>Asset Encumbrance</b>				
<b>* Emissionslimit</b>	Balance Principle	-	-	-
<b>** Cover Pool Limit</b>				
<b>Fälligkeitsverschiebung</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Auslöser Fälligkeitsverschiebung</b>	Refinanzierung CBs nicht gewährleistet, Zinssatz steigt um 5% oder mehr	Insolvenz Emittent / Abwicklung	Insolvenz Emit-tent	Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsausfall, Man-gelnde Liquidität
<b>CRD erfüllt</b>	Ja	Ja (gilt nicht für Flugzeugpfandbriefe)	Ja	Ja
<b>EZB-Fähigkeit</b>	Ja	Ja	Ja	Ja

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>6</sup> mit Genehmigung der dänischen Finanzaufsicht <sup>7</sup>80%: Darlehen mit einer Laufzeit von bis zu 30 Jahren und tilgungsfreie Zeit bis zu 10 Jahren; 75%: Kredite mit unbegrenzter Laufzeit & tilgungsfreier Zeit <sup>8</sup>60%: gewerbliche Nutzung; 75%: private Nutzung <sup>9</sup>LTV-Limit kann bis auf 70% erhöht werden, wenn die Bank zusätzliche Sicherheiten hinzufügt <sup>10</sup>Nicht-EWR-Vermögenswerte sind auf 10% begrenzt, es sei denn, die Sicherheit ist garantiert <sup>11</sup>Stufe 1 Länder: Staat, der von einer vom ACPR anerkannten externen Ratingagentur die höchste Bonitätsstufe erhält

Land	Frankreich		Griechenland	Irland
<b>Bezeichnung</b>	Obligations à l'Habitat	Caisse de Refinancement de l'Habitat	Greek Covered Bond	Asset Covered Securities
<b>Kurzfassung</b>	OH	CRH	-	ACS
<b>Spezialgesetz</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)</b>	Hypothekenkredite (nur wohnwirtschaftlich)	Hypothekenkredite (nur wohnwirtschaftlich, max. 1 Mio. und 25Y Restlaufzeit)	Hypothekenkredite, Schiffskredite, Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI	Hypothekenkredite (gewerblich max. 10%), Öffentliche Forderungen,
<b>Eigentümer der Assets</b>	Emittent oder Kreditinstitut (Verpfändung an den Emittenten)	Kreditinstitut (Verpfändung an den Emittenten)	Emittent	Emittent
<b>Spezialbankprinzip</b>	Ja	Ja	Nein	Ja
<b>Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung</b>	EWR, Stufe 1 Länder <sup>12</sup>	EWR	GR, EU	EWR, US, CA, JP, CH, AU, NZ
<b>Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung</b>	-	-	GR, EU, Entwicklungsbanken	EWR, US, CA, JP, CH, AU, NZ
<b>Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung</b>	Privat: 80% FGAS Garantie: 100%	Privat: 80% FGAS Garantie: 100%	Privat : 80% Gewerblich: 60% Schiffe: 60%	Privat : 75% Gewerblich: 60%
<b>Gesetzl. Konkursvorrecht</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Deckungsregister</b>	Nein	Ja	Ja	Ja
<b>Derivate im Deckungsstock</b>	Ja	Nein	Ja	Ja
<b>Ersatzdeckung</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Ersatzdeckungsgrenze</b>	15%	15%	15% der ausstehenden Covered Bonds (nom.)	20%
<b>Mindestüberdeckung</b>	5% nominal	5% nominal	5% nominal	3% nominal
<b>Asset Encumbrance</b>				
<b>* Emissionslimit</b>	-	-	-	-
<b>** Cover Pool Limit</b>				
<b>Fälligkeitsverschiebung</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Auslöser Fälligkeitsverschiebung</b>	Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsausfall Emittent, Mangelnde Liquidität	Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsausfall Emittent, Mangelnde Liquidität	Mangelnde Liquidität, Verstoß gegen Liquiditätsregeln	Zahlungsausfall, Anweisung Behörde oder Verwalter
<b>CRD erfüllt</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>EZB-Fähigkeit</b>	Ja	Ja	Ja	Ja

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>12</sup> Stufe 1 Länder: Staat, der von einer vom ACPR anerkannten externen Ratingagentur die höchste Bonitätsstufe erhält



Land	Island	Italien	Kanada	Luxemburg
<b>Bezeichnung</b>	Icelandic Covered Bonds	Obbligazioni Bancarie Garantite	Canadian Registered Covered Bonds	Lettres de Gage (publiques / mobilières / hypothécaires / énergies renouvelables)
<b>Kurzfassung</b>	-	OBG	-	LdG
<b>Spezialgesetz</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)</b>	Hypothekenkredite Öffentliche Forderungen	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI (Max. 8-15%)	Wohnwirtschaftliche Immobiliendarlehen	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, bewegliche Vermögenswerte, Forderungen an KI, Darlehen für erneuerbare Energien
<b>Eigentümer der Assets</b>	Emittent	SPV	SPV	Emittent
<b>Spezialbankprinzip</b>	Nein	Nein	Nein	Nein
<b>Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung</b>	EWR	EWR, CH	CA	EU, EWR, OECD, andere (CQS 1: bis zu 50%; CQS 2 bis zu 10%)
<b>Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung</b>	EWR	EWR, CH	-	EWR, OECD, andere
<b>Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung</b>	Privat: 80% Gewerblich: 60% Landwirtl.: 70%	Privat : 80% Gewerblich: 60%	Privat: 80%	Privat: 80% Andere: 60% Erneuerbare Energie: 50% (bis zu 80%)
<b>Gesetzl. Konkursvorrecht</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Deckungsregister</b>	Ja	Nein	Nein	Ja
<b>Derivate im Deckungsstock</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Ersatzdeckung</b>	Ja	-	Ja	Ja
<b>Ersatzdeckungsgrenze</b>	20%	-	10%	20%
<b>Mindestüberdeckung</b>	5% nominal <sup>13</sup>	-	3% nominal	5% nominal (10% LdG Publiques)
<b>Asset Encumbrance * Emissionslimit ** Cover Pool Limit</b>	Gesetzlich Nein; Lizenz beinhaltet Begrenzung *	Abhängig vom Eigenkapital des Emittenten**	5,5% der Bilanzsumme*	20% der Gesamtverbindlichkeiten wenn kein Spezialinstitut**
<b>Fälligkeitsverschiebung</b>	Ja	Ja	Ja	Nein
<b>Auslöser Fälligkeitsverschiebung</b>	-	Insolvenz, Zahlungsunfähigkeit Emittent	Insolvenz, Zahlungsausfall Emittent, Weitere Ereignisse	-
<b>CRD erfüllt</b>	Vorr. ab Jan. 2023	Ja	Nein	programmabhängig
<b>EZB-Fähigkeit</b>	Ja	Ja	Ja <sup>14</sup>	programmabhängig

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>13</sup>Nicht gesetzlich vorgeschrieben, aber Vertraglich geregelt oder durch Rating Agentur <sup>14</sup>Wenn in Euro denominated

Land	Neuseeland	Niederlande	Norwegen	Österreich
<b>Bezeichnung</b>	New Zealand Registered Covered Bonds	Geregistreeerde Gedekte Obligaties	Obligasjoner med fortrinnsrett	Pfandbriefe ( Hypothekenpfandbriefe, öffentliche Pfandbriefe, Schiffspfandbriefe)
<b>Kurzfassung</b>	-	GGO	OMF	-
<b>Spezialgesetz</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)</b>	Keine gesetzliche Vorgabe (in Praxis: Hypothekenkredite)	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Schiffskredite	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, mit anderen Assets besicherte Kredite	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Schiffskredite
<b>Eigentümer der Assets</b>	SPV	SPV	Emittent	Emittent
<b>Spezialbankprinzip</b>	Nein	Nein	Ja	Nein
<b>Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung</b>	NZ (Praxis)	EWR	EWR, OECD	EWR, CH, UK
<b>Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung</b>	-	EWR	EWR, OECD	EWR, CH, UK
<b>Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung</b>	Nicht gesetzlich geregelt, Asset Coverage Test limitiert Bewertung <sup>15</sup>	Privat: 80% Gewerblich: 60%/70% Schiffe: 60%	Privat: 75% Gewerblich: 60% Urlaub/Freizeit-Immobilien: 60%	Privat: 80%, Gewerblich: 60%, Schiffe: 60%
<b>Gesetzl. Konkursvorrecht</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Deckungsregister</b>	Ja	Nein	Ja	Ja
<b>Derivate im Deckungsstock</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Ersatzdeckung</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Ersatzdeckungsgrenze</b>	Cash kein Limit <sup>16</sup>	20%	20%	15%
<b>Mindestüberdeckung</b>	-	5% nominal	2% / 5% nominal	2% nominal
<b>Asset Encumbrance</b>	10% der Bilanzsumme**	Case-by-case basierend auf Healthy Ratio <sup>17*</sup>	-	-
<b>* Emissionslimit</b>				
<b>** Cover Pool Limit</b>				
<b>Fälligkeitsverschiebung</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Auslöser Fälligkeitsverschiebung</b>	-	Insolvenz/Abwicklung des Emittenten Zahlungsunfähigkeit des Emittenten	Inolvenz / Abwicklung des Emittenten	Insolvenz / Abwicklung des Emittenten
<b>CRD erfüllt</b>	Nein	Ja	Ja	Ja
<b>EZB-Fähigkeit</b>	Nein	Ja	Ja	Ja

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>15</sup>Der ACT begrenzt die Bewertung der Immobilie bei der ASB und Westpac auf 75% und bei der ANZ, BNZ sowie Kiwibank auf 80% <sup>16</sup>Westpac und BNZ: 15%, ANZ, ASB sowie Kiwibank: 10% <sup>17</sup>Die niederländische Zentralbank stellt von Fall zu Fall sicher, dass ein gesundes Verhältnis zwischen dem Nennwert der ausstehenden Covered Bonds und der konsolidierten Bilanzsumme der emittierenden Bank besteht (Healthy Ratio)

Land	Polen	Portugal	Schweden	Schweiz
<b>Bezeichnung</b>	Hipoteczne Listy Zastawne / Publiczne Listy Zastawne	Obrigações Cobertas	Swedish Covered Bonds (Säkerställda Obligationer)	Contractual Law Based Covered Bonds
<b>Kurzfassung</b>	LZ	ObC	-	-
<b>Spezialgesetz</b>	Ja	Ja	Ja	Nein
<b>Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)</b>	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Schiffe	Hypothekenkredite <sup>18</sup> , Öffentliche Forderungen, Forderungen an KI	Hypothekenkredite
<b>Eigentümer der Assets</b>	Emittent	Emittent	Emittent	SPV
<b>Spezialbankprinzip</b>	Ja	Nein	Nein	Nein
<b>Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung</b>	PL	EU/EWR	EWR	CH
<b>Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung</b>	EWR, OECD	EU/EWR	EU	-
<b>Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung</b>	Privat: 80% Gewerblich: 60%	Privat: 80% Gewerblich: 60%/70% Schiffe: 60%	Privat: 80% Gewerblich: 60%/70%	Privat: 70%/80%
<b>Gesetzl. Konkursvorrecht</b>	Ja	Ja	Ja	Nein
<b>Deckungsregister</b>	Ja	Ja	Ja	Nein
<b>Derivate im Deckungsstock</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Ersatzdeckung</b>	Ja	Ja	Nein	Ja
<b>Ersatzdeckungsgrenze</b>	15%	20%	-	15%
<b>Mindestüberdeckung</b>	5%	5% (Premium); 10% (Gewerblich LTV über 70%; Non-Premium)	2% barwertig und nominal	Vertraglich geregelt
<b>Asset Encumbrance</b>				
* Emissionslimit	Max. 40fache des Eigenkapitals *	-	-	-
** Cover Pool Limit				
<b>Fälligkeitsverschiebung</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Auslöser Fälligkeitsverschiebung</b>	Insolvenz Emittent	Zahlungsausfall, Entzug Banklizenz	Erlaubnis durch die FSA nötig	Emittentenausfall, mangelnde Liquidität
<b>CRD erfüllt</b>	Ja	Ja	Ja	Nein
<b>EZB-Fähigkeit</b>	Ja	Ja	Ja	Nein

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>18</sup>Gewerbliche Hypothekenkredite sind auf 10% des Gesamtwertes des Deckungsstocks begrenzt

Land	Singapur	Slowakei	Spanien	Südkorea
<b>Bezeichnung</b>	Singapore Covered Bonds	Krytý Dlhopis	Cédulas Hipotecarias / Cédulas Territoriales / Cédulas de internacionalización	South Korean Covered Bonds
<b>Kurzfassung</b>	-	KD	CH, CT, CI	-
<b>Spezialgesetz</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)</b>	wohnwirtschaftliche Immobiliendarlehen,	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Andere	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen, Exportkredite	wohnwirtschaftliche Immobiliendarlehen, Flugzeug- und Schiffskredite, öffentliche Forderungen, RMBS
<b>Eigentümer der Assets</b>	Emittent / SPV	Emittent	Emittent	Emittent
<b>Spezialbankprinzip</b>	Nein	Nein	Nein	Nein
<b>Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung</b>	-	Slowakei	EWR	KR
<b>Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung</b>	-	Slowakei, EU	EWR	KR
<b>Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung</b>	Privat: 80%	Privat: 80% Gewerblich 60%/70% Andere: 70%	Privat: 80% Gewerblich: 60%	Privat: 70% Schiffe: 70% Flugzeuge: 70%
<b>Gesetzl. Konkursvorrecht</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Deckungsregister</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Derivate im Deckungsstock</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Ersatzdeckung</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Ersatzdeckungsgrenze</b>	15% <sup>19</sup>	10% / 20%	10%	10%
<b>Mindestüberdeckung</b>	3% nominal	5% CRR Assets / 10% andere (nominal)	5% nominal	5% nominal
<b>Asset Encumbrance</b>				
<b>* Emissionslimit</b>	10% der Bilanzsumme**	-	-	4% der Bilanzsumme (Presidential Decree)*
<b>** Cover Pool Limit</b>				
<b>Fälligkeitsverschiebung</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Auslöser Fälligkeitsverschiebung</b>	Vertraglich geregelt	Insolvenz, Zahlungsausfall Emittent, Widerruf des Covered Bond Programms	Insolvenz, Abwicklung, Mangelnde Liquidität, Verletzung Liquiditätsvorschriften	Zahlungsausfall Emittent
<b>CRD erfüllt</b>	Nein	Ja	Ja	Nein
<b>EZB-Fähigkeit</b>	Nein	Ja	Ja	Nein

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>19</sup>Die 15%-Grenze kann vorübergehend überschritten werden, um die notwendige Liquidität aufzubauen, um Zahlungen in den kommenden 12 Monaten zu erfüllen oder operative Zeitdifferenzen auszugleichen

Land	Südkorea	Tschechien	Türkei	Ungarn
<b>Bezeichnung</b>	KHFC Covered Bonds	Hypotecni zástavní listy / veřejnoprávní zástavní listy / Smíšené zástavní listy	İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler	Jelzáloglevél
<b>Kurzfassung</b>	KHFC	-	ITMK	-
<b>Spezialgesetz</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)</b>	Hypothekenkredite	Hypothekenkredite, Öffentliche Forderungen	Hypothekenkredite, Forderungen an KI	Hypothekenkredite
<b>Eigentümer der Assets</b>	Emittent	Emittent	Emittent	Emittent
<b>Spezialbankprinzip</b>	Ja	Nein	Nein	Ja
<b>Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung</b>	KR	CZ, EWR	TR	EWR
<b>Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung</b>	-	CZ, OECD	-	-
<b>Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung</b>	0%-100% <sup>20</sup>	100%	Privat: 80% Gewerblich: 50%	Privat: 70% Gewerblich: 60%
<b>Gesetzl. Konkursvorrecht</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Deckungsregister</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Derivate im Deckungsstock</b>	Ja	Ja	Ja	Ja
<b>Ersatzdeckung</b>	-	Ja	Ja	Ja
<b>Ersatzdeckungsgrenze</b>	-	15%	15%	20%
<b>Mindestüberdeckung</b>	-	2%/10% nominal <sup>21</sup>	Nominale Deckung, 2% barwertig	2% nominal/NPV
<b>Asset Encumbrance</b>	Bis zum 50-fachen des eingezahlten Eigenkapitals*	-	-	-
<b>* Emissionslimit</b>				
<b>** Cover Pool Limit</b>				
<b>Fälligkeitsverschiebung</b>	Ja	Ja	-	Ja
<b>Auslöser Fälligkeitsverschiebung</b>	-	Insolvenz, Zahlungsausfall Emittent, Mangelnde Liquidität	-	Anhängig von der Ausgestaltung des Programms
<b>CRD erfüllt</b>	Nein	Ja	Nein	Ja
<b>EZB-Fähigkeit</b>	Nein	Ja	Nein	Ja

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>20</sup> kein gesetzlicher Standard definiert, Bewertung wird individuell auf Basis der Dauer des Zahlungsverzugs in den Transaktionsdokumenten festgelegt <sup>21</sup>Bei öffentlichen Covered Bonds mit einer Beleihungsgrenze von mindestens 85%, die größtenteils aus öffentlichen Forderungen bestehen, steigt die Mindestüberdeckung von 2% auf 10%

Land	Vereintes Königreich
Bezeichnung	Regulated Covered Bonds
Kurzfassung	RCB
Spezialgesetz	Ja
Deckungswerte (ggf. inkl. Ersatzdeckung)	Hypothekenkredite, Öffentliche Forde- rungen
Eigentümer der Assets	SPV
Spezialbankprinzip	Nein
Geografische Beschränkung - hypothekarische Deckung	UK, EWR, CH, US, CA, JP, NZ, AU, Kanal- inseln, Isle of Man
Geografische Beschränkung - öffentliche Deckung	UK, EWR, CH, US, CA, JP, NZ, AU, Kanal- inseln, Isle of Man
Beleihungsgrenze - hypothekarische Deckung	Privat: 80%
Gesetzl. Konkursvorrecht	Ja
Deckungsregister	Ja
Derivate im Deckungsstock	Ja
Ersatzdeckung	Ja
Ersatzdeckungsgrenze	10%
Mindestüberdeckung	8% nominal
Asset Encumbrance * Emissionslimit ** Cover Pool Limit	Genehmigung der FCA für jede Emission erforderlich
Fälligkeitsverschiebung	Ja
Auslöser Fälligkeitsver- schiebung	Insolvenz, Abwick- lung, Zahlungsausfall Emittent
CRD erfüllt	Nein
EZB-Fähigkeit	Ja <sup>22</sup>

Quelle: ECBC, jeweilige Landesgesetzgebung, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; <sup>22</sup>Wenn in Euro denominiert

# Regulatory

## Notenbankfähigkeit von Covered Bonds

Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

### Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten

Für Kreditinstitute ist die Sicherheitenstellung ein wichtiges Kriterium im Zuge der Kreditaufnahme bei den Notenbanken. Die Zentralbanken lassen hier Covered Bonds eine hohe Bedeutung zukommen. So zählen diese zu den Eligible Assets im ECB Collateral Framework und können bei Erfüllung der relevanten Kriterien als Sicherheiten hinterlegt werden. Im internationalen Vergleich variieren die Zulassungskriterien u. a. in Abhängigkeit von der Emissionswährung, dem Rating, dem emittierten Volumen, dem Kupon oder auch der Herkunftsjurisdiktion ([vgl. Übersichtstabelle](#)) und führen zu unterschiedlichen Haircuts (Abschlägen) bei der Anrechnung als Sicherheit. Bei der EZB spielen Covered Bonds auch im Rahmen der TLTRO-Refinanzierungen eine nicht unbedeutende Rolle. Dieses ist unter anderem der Tatsache geschuldet, dass in der Eurozone Retained Covered Bonds (Own Use- / einbehaltene Covered Bonds) generell Verwendung als Sicherheit im Eurosystem finden können, allerdings mit zusätzlichen Abschlägen ([Richtlinie \(EU\) 2016/65](#)).

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

Grundsätzlich gilt die Notenbankfähigkeit für gesetzlich geregelte, in Euro denominierte Investment Grade Covered Bonds aus dem EWR. Diese Spezifikation wird auf Basis der Temporary Guidelines der EZB um die Währungen USD, GBP und JPY erweitert. Zudem können als Aufweichung der EWR-Beschränkung auch Covered Bonds aus G10-Jurisdiktionen als Sicherheit eingereicht werden. In der Praxis schließt diese Erweiterung nur gedeckte Schuldverschreibungen aus den Ländern Kanada und Großbritannien mit ein. Im Detail widmen wir uns der Notenbankfähigkeit von Covered Bonds in unserem regelmäßig erscheinenden NORD/LB Covered Bond Special „[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)“.

### Coronakrise: Temporäre Anpassungen und schrittweiser Abbau bis März 2024 in Europa

Die zentrale Bedeutung von Covered Bonds im Rahmen der Sicherheitenstellung zeigt sich auch darin, dass im Zuge der Coronakrise zahlreiche Zentralbanken vorübergehende Adjustierungen ihrer Rahmenwerke auf den Weg brachten. Die am [07. April 2020](#) sowie am [22. April](#) beschlossenen temporären Maßnahmen finden teilweise oder in abgeschwächter Form weiterhin Anwendung (vgl. [EZB Ankündigung vom 24.03.2022](#)). So wurde die 20%ige Herabsetzung der anzuwendenden Haircuts durch Beschluss der EZB zum 8. Juli 2022 auf 10% reduziert, bevor sie ab Juni 2023 komplett entfallen sollen. Auch international hatten Notenbanken krisenkontextuelle Anpassungen bei der Notenbankfähigkeit von gedeckten Anleihen vorgenommen. Ein Großteil der Maßnahmen wurde bereits wieder zurück genommen (z.B. von der schwedischen Riksbank, Norges Bank oder bei der Bank of Canada).

### EZB Datenbank für notenbankfähige Sicherheiten

Die EZB stellt auf ihrer Homepage Informationen mit Blick auf die Aufstellung der zugelassenen Sicherheiten zur Verfügung. Dabei kann im [Download-Bereich](#) sowohl auf die Gesamtdatenbank als auch auf die Veränderungen gegenüber dem vorherigen Arbeitstag Zugriff genommen werden. Zudem kann auf [Query-Basis](#) abgefragt werden, ob ein Wertpapier als Sicherheit anerkannt ist.

## Regulatory

Tabelle: Notenbankfähigkeit von Covered Bonds <sup>1</sup>

Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

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

<sup>1</sup>Die Tabelle dient der Vergleichbarkeit der Anforderungen an zulässige Sicherheiten und geht daher auf mögliche Sonder-/Einzelfälle nicht ein. Zur Feststellung der Zentralbankfähigkeit von Wertpapieren ist daher eine Einzelfallprüfung unabdingbar und kann nicht ausschließlich auf Grundlage der vorliegenden Tabelle erfolgen. <sup>2</sup> auf Basis Temporary Guidelines

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



## Regulatory

## Tabelle: Notenbankfähigkeit von Covered Bonds (Fortsetzung)

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

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

## Regulatory

## Tabelle: Notenbankfähigkeit von Covered Bonds (Fortsetzung)

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

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

## Regulatory

# Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt

Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

### Rückzahlungsstrukturen für Covered Bonds

Die unterschiedlichen Gestaltungsmöglichkeiten mit Blick auf die Rückzahlungsstruktur eines Covered Bonds beschäftigen die Marktteilnehmer nicht erst seit der Umsetzung der Covered Bond-Richtlinie in die nationalen Gesetzgebungen, haben dadurch aber zugenommen. Während in einer grundsätzlichen Betrachtung Investoren den spätmöglichen Rückzahlungstermin ihres Investments im Auge haben, stellen Emittenten oftmals auf eine positive Berücksichtigung verlängerbarer Laufzeitstrukturen durch Ratingagenturen im Rahmen der Ratingbeurteilung ab. Wurde in der Vergangenheit üblicherweise auf Hard Bullet-Strukturen zurückgegriffen, ist mittlerweile die Soft Bullet-Struktur die am häufigsten gewählte Form für EUR-Benchmarks. Darüber hinaus treten vereinzelt auch Bonds mit der im Jahr 2013 durch die niederländische NIBC eingeführte Conditional Pass-Through-Struktur (CPT) am Markt auf. Die Möglichkeit für Verschiebungen des Fälligkeitstermins in Verbindung mit konkreten Auslösern war bisher meist in den Programmdokumentationen der betroffenen Bonds bzw. Emissionsprogramme verankert. Im Zuge der EU-Harmonisierung wurden in der Covered Bond-Richtlinie aber konkrete Anforderungen an die Gesetzgeber formuliert, sofern diese Fälligkeitsverschiebungen zulassen wollten. Die Pfandbriefnovelle hat in der Folge mit ihrem Inkrafttreten somit auch das Ende der „Hard Bullet“-Pfandbriefe besiegelt. Dies führt allein aufgrund der Größe des Pfandbriefmarktes zu einer nachhaltigen Verschiebung mit Blick auf die Betrachtung der Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt; sowohl in Bezug auf das weltweite Volumen als auch im Hinblick auf den iBoxx EUR Covered als Benchmarkindex. [26 der insgesamt 27 Mitgliedsstaaten haben die Covered Bond Richtlinie bereits vollständig umgesetzt](#). Der aktuelle sowie perspektivische Einfluss aus der Umsetzung der Richtlinie wird aber hier weniger stark ins Gewicht fallen.

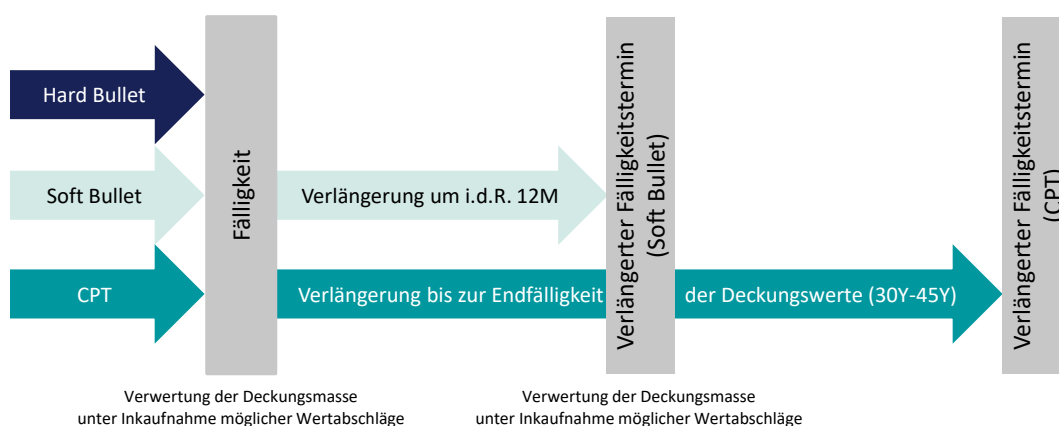
### Hard Bullet-Strukturen: Keine Möglichkeit zur Laufzeitverlängerung

Hard Bullet-Strukturen galten bis vor wenigen Jahren als Marktusance, wenn es um die Ausgestaltung der Rückzahlungsmodalität eines Covered Bonds ging. Sofern ein Covered Bond-Emittent nicht in der Lage ist, seinen ausstehenden Zahlungsverpflichtungen nachzukommen, erhalten Investoren – unabhängig von der gewählten Rückzahlungsstruktur – aufgrund des Dual Recourse-Mechanismus über den Trustee bzw. Sachwalter Zugriff auf den Deckungsstock des Covered Bond-Programms. Sofern die Tilgung einer Emission ansteht und die vorhandenen Zahlungsmittel nicht ausreichen, um diese zu bedienen und auf andere Weise keine Liquiditätsgenerierung möglich ist, kommt es unter einer Hard Bullet-Struktur zur Veräußerung der Sicherheiten im Pool. Investoren können hierdurch einerseits eine zeitnahe Rückzahlung erwarten, andererseits ist diese mit dem Risiko verbunden, dass aufgrund eventueller Marktverwerfungen gegebenenfalls Abschläge auf die Marktwerte der Deckungswerte hinzunehmen sind und im äußersten Fall der vollständige Rückzahlungsbetrag durch den Veräußerungserlös nicht gedeckt ist.

### Soft Bullet-Strukturen: Laufzeitverlängerung durch Trigger-Events

Um diesem Risiko entgegenzuwirken, existieren Soft Bullet- und seltener auch CPT-Strukturen. Sofern die Bedienung der Investorenansprüche zur ursprünglichen Fälligkeit möglich ist, ergeben sich für Investoren keine Unterschiede zwischen den drei Rückzahlungsstrukturen. Da sich am Markt bisher keine einheitlichen Trigger-Events zur Auslösung der Verlängerungsoption etabliert hatten, waren verschiedene Varianten möglich, die dazu führen, dass sich der ursprünglich vereinbarte Rückzahlungstermin unter einer Soft Bullet-Struktur verschiebt. Beispiele für verschiedene Modelle innerhalb der Soft Bullet-Variante sind (i) die Insolvenz des Emittenten und die Verschiebung der Tilgung auf einen späteren Rückzahlungstermin durch einen unabhängigen Treuhänder oder (ii) die Verlegung des ursprünglichen Rückzahlungstermins durch den Emittenten. Hinsichtlich des möglichen Verlängerungszeitraums hat sich unter den Soft Bullet-Strukturen in den meisten Fällen eine Laufzeitverschiebung von zwölf Monaten etabliert. Zinszahlungen während der Laufzeitverlängerung basieren zu einem Großteil auf dem 1M- bzw. 3M-Euribor zuzüglich eines Auf- bzw. Abschlags, werden zum Teil aber auch als fixer Kupon definiert. Erst mit der nationalen Umsetzung der Covered Bond-Richtlinie wurden die Trigger-Events in den europäischen Mitgliedstaaten nun auch gesetzlich verankert. Doch auch dort sind deutliche Unterschiede auszumachen.

### Vergleich der unterschiedlichen Laufzeitstrukturen



Quelle: NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

### Conditional Pass-Through-Strukturen: Ungewisse tatsächliche Endfälligkeit

Eine deutlich längere Verschiebung des ursprünglichen Rückzahlungstermins kann bei Bonds, welche mit einer CPT-Struktur ausgestattet sind, auftreten. Gleichzeitig wird das Refinanzierungsrisiko hierdurch auf ein Minimum reduziert. Im Unterschied zur Soft Bullet-Struktur werden nach dem Auslösen der Pass-Through-Struktur (für die es, ähnlich wie bei Soft Bullets, keine einheitlichen Trigger-Events gibt) die Tilgungen der ausstehenden Covered Bond-Emissionen zum einen in Abhängigkeit der aus den zugehörigen Deckungswerten generierten Inflows geleistet, zum anderen aber auch durch die Veräußerung von Deckungswerten, sofern dies zu adäquaten Marktpreisen erfolgen kann. Im Unterschied zur Soft Bullet-Struktur lässt sich jedoch ex ante nicht bestimmen, zu welchem Zeitpunkt Investoren eine Bedienung der ausstehenden Forderungen erwarten können – im „worst case“ erst mit Fälligkeit jener Deckungswerte, welche die längste Laufzeit aufweisen. Ratingagenturen sehen in Soft Bullet- und noch stärker in CPT-Strukturen aufgrund des geringeren Refinanzierungsrisikos einen positiven Einfluss im Zuge der Bonitätsbeurteilung.

**Sonderfall Polen: Soft Bullet mit Umstellungsoption auf CPT**

Die polnische Gesetzgebung kann mit Blick auf die Laufzeitstruktur von Covered Bonds als Sonderfall betrachtet werden. Covered Bonds, die zu ihrem Fälligkeitstermin nicht bedient werden können, werden zunächst um zwölf Monate verlängert. Während dieser Verlängerungsperiode erfolgt im Abstand von sechs Monaten jeweils ein Test, ob ausreichend Assets zur Bedienung der Investorenansprüche vorhanden sind und zusätzlich ausreichend Liquidität vorhanden ist, um diese Ansprüche fristgerecht zu bedienen. Werden die beiden Tests während der Verlängerungsperiode nicht bestanden, erfolgt nach Ablauf der Frist von zwölf Monaten der Übergang in eine CPT-Struktur. Der Rückzahlungszeitpunkt wird damit auf das späteste Fälligkeitsdatum der Deckungswerte zuzüglich drei Jahre verschoben. Eine solche Verlängerung kann mit 2/3-Mehrheit der Investoren jedoch verhindert werden. Somit handelt es sich bei polnischen Covered Bonds zunächst um Soft Bullet-Bonds, deren Endfälligkeit aufgrund der möglichen Umwandlung in eine CPT-Struktur im Vorfeld nicht eindeutig bestimmt werden kann, wodurch ihre Rückzahlungsstruktur nicht eindeutig einer der drei Rückzahlungsformen zugeordnet werden kann. Dies führt dazu, dass wir in der nachfolgenden Betrachtung die im iBoxx EUR Covered enthaltenen EUR-Benchmarks der PKO Bank Hipoteczny nicht berücksichtigen.

**Überblick möglicher Auslöser für Fälligkeitsverschiebung**

Land	Trigger-Event
Australien	Insolvenz, Zahlungsunfähigkeit Emittent
Belgien	Insolvenz, Zahlungsunfähigkeit Emittent
Dänemark	RO: Refinanzierung CBs nicht gewährleistet, Zinssatz steigt um 5% oder mehr an; SDO: Abhängig vom Emittenten; SDRO: Refinanzierung CBs nicht gewährleistet, Zinssatz steigt um 5% oder mehr
Deutschland	Insolvenz Emittent / Abwicklung
Finnland	Insolvenz Emittent
Frankreich	OF: Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsausfall, Mangelnde Liquidität OH: Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsausfall Emittent, Mangelnde Liquidität CRH: Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsausfall Emittent, Mangelnde Liquidität
Griechenland	Mangelnde Liquidität, Verstoß gegen Liquiditätsregeln
Irland	Zahlungsausfall, Anweisung Behörde oder Verwalter
Island	-
Italien	Insolvenz, Zahlungsunfähigkeit Emittent
Kanada	Insolvenz, Zahlungsausfall Emittent, Weitere Ereignisse
Luxemburg	-
Neuseeland	-
Niederlande	Insolvenz/Abwicklung des Emittenten, Zahlungsunfähigkeit des Emittenten
Norwegen	Insolvenz / Abwicklung des Emittenten
Österreich	Insolvenz / Abwicklung des Emittenten
Polen	Insolvenz Emittent
Portugal	Zahlungsausfall, Entzug Banklizenz
Schweden	Erlaubnis durch die FSA nötig
Singapur	Vertraglich geregelt
Slowakei	Insolvenz, Zahlungsausfall Emittent, Widerruf des Covered Bond Programms
Spanien	Insolvenz, Abwicklung, Mangelnde Liquidität, Verletzung Liquiditätsvorschriften
Südkorea	South Korean Covered Bonds: Zahlungsausfall Emittent KHFC Covered Bonds: -
Tschechien	Insolvenz, Zahlungsausfall Emittent, Mangelnde Liquidität
Türkei	-
Ungarn	Anhängig von der Ausgestaltung des Programms
Vereinigtes Königreich	Insolvenz, Abwicklung, Zahlungsausfall Emittent

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

**Sonderfall Slowakei: Soft Bullet mit möglicher zweiter Laufzeitverlängerung**

Auch die Slowakei weicht in gewisser Form von den gängigen Marktstandards bezüglich laufzeitverlängernder Strukturen ab, welche durch eine Gesetzesänderung zum 01. Januar 2018 in Kraft trat. So sieht der neue gesetzliche Rahmen im Falle der Insolvenz eines Instituts zunächst eine Verschiebung der Laufzeit um zwölf Monate vor. Sollte eine Bedienung der Investorenansprüche nach Ablauf der Verlängerungsfrist nicht absehbar sein, so kann ein Transfer des Programms auf eine oder mehrere andere slowakische Banken erfolgen. Ist ein solcher Transfer dabei nicht innerhalb der ersten Verlängerungsperiode möglich, so kann eine weitere Fälligkeitsverschiebung um erneut zwölf Monate durch den Regulator genehmigt werden. Betroffen von der erneuten Laufzeitverlängerung sind dabei sowohl jene Bonds die aufgrund der ersten Verschiebung verlängert wurden als auch jene deren Fälligkeitstermine in die zweite 12-Monatsfrist fallen. Somit handelt es sich bei slowakischen EUR-Benchmark Covered Bonds im iBoxx EUR Covered um Soft Bullet-Emissionen, deren Struktur sich jedoch von den sonstigen Soft Bullet-Emissionen im Index aufgrund der möglichen zweimaligen Fälligkeitsverschiebung unterscheiden. Anders als bei polnischen Emissionen können slowakische Emissionen unseres Erachtens eindeutig dem Segment der Soft Bullet-Bonds zugeschrieben werden, allerdings mit einer maximalen Verlängerung um 24 Monate.

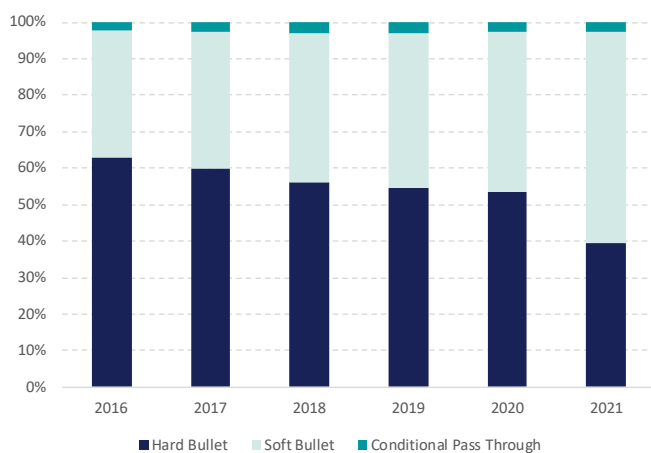
**Soft Bullet- und CPT-Bonds unter dem CBPP3 und bei Repo-Geschäften**

Covered Bonds mit einer Conditional Pass-Through-Struktur unterliegen aufgrund ihrer unter Umständen sehr langen Laufzeit besonderen Anforderungen. So kauft die EZB unter dem CBPP3 derzeit keine Covered Bonds mit einer solchen (CPT-)Struktur an, begründet diese Entscheidung nach unserem Verständnis aber auch mit der verhältnismäßig überschaubaren Größe des CPT-Marktes. Auch im Rahmen von Repo-Geschäften mit der EZB weisen CPT-Bonds eine Besonderheit auf. Anpassungen der Bewertungsabschläge sind für own-use Soft Bullet- oder CPT-Covered Bonds relevant. So wird im Zuge der Anrechnung nicht die ursprünglich vorgesehene, sondern die verlängerte Laufzeit zur Ermittlung des Abschlags herangezogen. So würde hier bei einer Soft Bullet-Struktur in der Regel die Laufzeit um ein Jahr zu verlängern sein, während sämtliche CPT-Strukturen aufgrund der theoretisch sehr langen Verlängerungsperiode im Rahmen der Haircutermittlung in den Laufzeitenbereich von „>10 Jahren“ fallen.

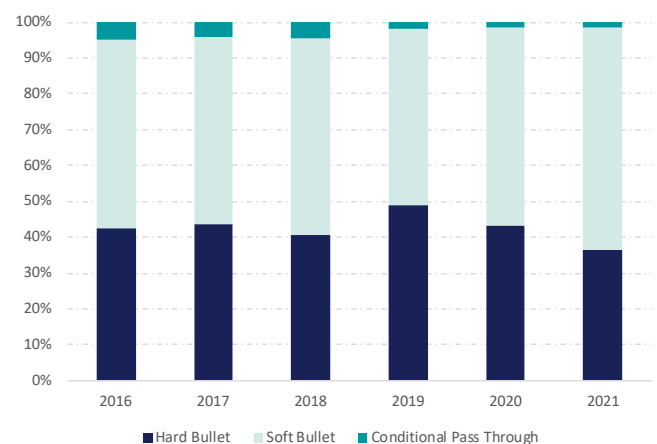
### Laufzeitverlängerung auch Thema bei Harmonisierungsbestrebungen

Wie eingangs erwähnt, wurden auch im Rahmen der Harmonisierung des europäischen Covered Bond-Marktes verlängerbare Laufzeitstrukturen thematisiert. Ziel ist es, Möglichkeiten zu schaffen Risiken, welche sich aus Fristeninkongruenzen und potentiellen Liquiditätsengpässen ergeben, entgegenzuwirken. Dabei sieht die Covered Bond Richtlinie in Form des Artikels 17 CBD vor, dass es den verantwortlichen nationalen Instanzen freigestellt wird, verlängerbare Laufzeitstrukturen zu erlauben. Sind diese zugelassen, ist für diese Strukturen das Ereignis, welches die Verlängerung bzw. Verschiebung der Fälligkeit auslöst, maßgeblich. Dieses Trigger-Event muss dabei im nationalen Gesetz vorgesehen sein und darf nicht im Ermessensspielraum des Emittenten liegen. Den Bondinvestoren gegenüber müssen hierzu detaillierte Informationen bezüglich des Triggers, der Auswirkungen auf die Laufzeitstruktur im Falle der Zahlungsunfähigkeit sowie der Rolle der Aufsichtsbehörde und des Treuhänders im Zuge einer Laufzeitverlängerung zur Verfügung gestellt werden. Anhand der bisherigen Ausführungen wird bereits deutlich, dass sich das Refinanzierungsrisiko mittels einer Soft Bullet- oder CPT-Struktur im Vergleich zu einer Hard Bullet-Struktur deutlich reduzieren lässt. Die vorgenannte Tabelle „Überblick möglicher Auslöser für Fälligkeitsverschiebung“ beinhaltet die Trigger-Events für die Europäischen Mitgliedstaaten (soweit ein Bond im iBoxx EUR Covered vertreten ist) als auch für ausgewählte Drittländer. Die Investition in einen solchen Covered Bond erfordert die vorherige, intensive Auseinandersetzung mit den entsprechenden Anleihebedingungen, da die Covered Bond-Richtlinie nicht für alle Länder gilt und diese auch nicht einheitlich umgesetzt wurde. So ist weiterhin zu prüfen was beim Eintritt des Trigger-Events mit den Zinszahlungen in der Verlängerungsperiode passiert. In Bezug auf das Refinanzierungsrisiko im Nachgang einer Insolvenz des Emittenten bei Hard Bullet-Strukturen ist jedoch zu erwähnen, dass Emittenten bereits teilweise gesetzlich dazu verpflichtet waren, dieses Risiko durch die Vorhaltung eines Liquiditätspuffers zu reduzieren. Im Zuge der Harmonisierung sieht der Artikel 16 CBD zudem vor, dass ein Liquiditätspuffer zur Deckung der Netto-Liquiditätsabflüsse für 180 Kalendertage für alle der Regulierung unterliegenden Jurisdiktionen verpflichtend einzuführen war.

Covered Bond-Volumen (global) – Verteilung



Covered Bond-Emissionen (global) – Verteilung



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

### **ECBC – Rückzahlungsstrukturen: Soft Bullets mit größtem Anteil bei Emissionen in 2021**

Auf Basis der ECBC-Jahresstatistik mit dem Stichtag 31. Dezember 2021 lässt sich der Markt für sämtliche ausstehende und neu begebene Covered Bonds mit Blick auf die Fälligkeitsstruktur unterteilen. Erstmals seit Aufzeichnung dieser Daten für das Jahr 2016 entfallen auf Soft Bullet-Strukturen in dieser Datenbasis mit 58% (2020: 44%) der größte Anteil des Volumens an ausstehenden Anleihen. Hier zeigt sich im Wesentlichen, dass durch die Pfandbriefnovelle in Deutschland alle Hard Bullet-Strukturen (2020: EUR 371.947 Mio.) in Soft Bullet-Strukturen (2020: - ; 2021: EUR 391.366 Mio.) überführt worden sind. Im Hinblick auf neu begebene Covered Bonds in 2021 entfallen 62% auf Soft Bullet-Emissionen und 36% (2020: 44%) auf Hard Bullets. Der Kategorie der CPT-Bonds sind mit 3% (ausstehendes Volumen) bzw. 1% (Neuemissionen 2021) nur vergleichsweise geringfügige Anteile zuzurechnen.

### **iBoxx EUR Covered: Einfluss der EU-Harmonisierung auf Rückzahlungsstrukturen**

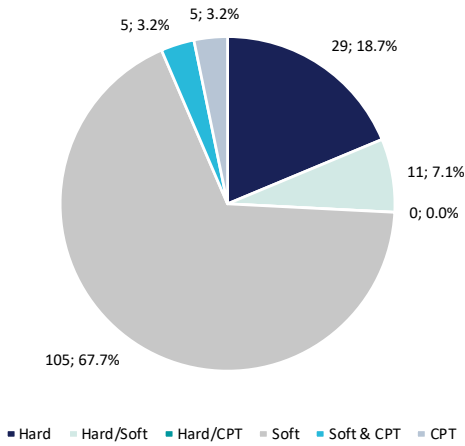
Während sich bei den Verschiebungen mit Blick auf die Gewichtungen der Laufzeitstrukturen im iBoxx EUR Covered eher generisch vollzogen haben – als Beispiel ist der Schwenk einiger Emittenten in den Niederlanden von CPT auf Soft Bullet zu nennen – ist mit der Harmonisierung des europäischen Covered Bond-Marktes ein signifikanter Treiber hinzugekommen. Am Beispiel des deutschen Pfandbriefmarkts ist dies eindeutig erkennbar. Aber auch in anderen Jurisdiktionen ist durch die Anpassungen der Gesetzgebungen mit vermehrten Soft Bullet Emissionen zu rechnen. Darüber hinaus hat kein nationaler Gesetzgeber in Analogie zu den Anpassungen am Pfandbriefgesetz eine „Big Bank“-Lösung in der Form präferiert und hart auf verlängerbare Strukturen gesetzt. Dies gilt derzeit insbesondere für diejenigen Länder, die über aktive Emittenten verfügen die sowohl Hard Bullets als auch verlängerbare Strukturen aufweisen. Nachfolgend beziehen wir uns auf die iBoxx-Zusammensetzung Oktober 2022.

### **Reine Soft Bullet-Emittenten dominieren den iBoxx**

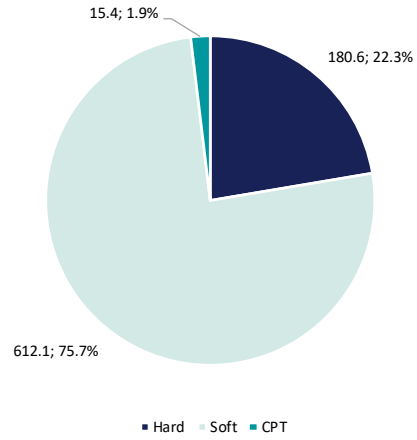
Mit 106 von 152 Emittenten (69,7%) handelt es sich bei der Mehrzahl der im iBoxx EUR Covered gelisteten Emittenten (exkl. spanische Multi-Cedulas) um solche, die derzeit ausschließlich über ausstehende Benchmarks mit Soft Bullet-Struktur verfügen. Insbesondere durch das neue Soft Bullet-Schwergewicht Deutschland entfallen nur noch 15,0% (23 Emittenten) auf Institute mit ausschließlich Hard Bullet-Bonds sowie 2,0% (drei Emittenten) auf reine CPT-Institute. Damit kann 86,7% der über ausstehende EUR-Benchmarks verfügenden Instituten ein eindeutiges Laufzeitmodell zugeordnet werden. Die verbleibenden 13,3% entfallen hingegen auf Emittenten, die über ausstehende Benchmarks mit zwei unterschiedlichen Laufzeitstrukturen verfügen. Dabei ist die Kombination von Hard und Soft Bullet-Bonds mit 9,2% (14 Emittenten) der häufigste Fall. Über EUR-Benchmarks mit Soft Bullet- und CPT-Struktur verfügen neben der italienischen UniCredit sowie der NIBC Bank aus den Niederlanden auch die Emittenten Achmea Bank, Aegon Bank, Van Lanschot Kempen (alle drei NL) sowie die Deutsche Bank (DE). Die Deutsche Bank verfügt damit neben den auf Basis des Pfandbriefgesetzes platzierten Pfandbriefen (früher „Hard Bullet“ nunmehr per Gesetz mit Laufzeitverlängerungsmöglichkeit) zudem über eine auf vertraglicher Basis beruhende CPT-Benchmark. Dies ist ein Alleinstellungsmerkmal am Markt für EUR-Benchmarks. Die EUR-Benchmarks der polnischen PKO Bank Hipoteczny bleiben auf Grund ihres hybriden Laufzeitstrukturmodells (Soft Bullets mit Umstellungsoption auf CPT) an dieser Stelle unberücksichtigt, um Verwechslungen mit jenen Emittenten zu vermeiden, die sowohl über ausstehende Soft Bullet- als auch CPT-Bonds verfügen.



**Rückzahlungsstrukturen nach Volumen**



**EUR-Benchmarkvolumen nach Struktur**

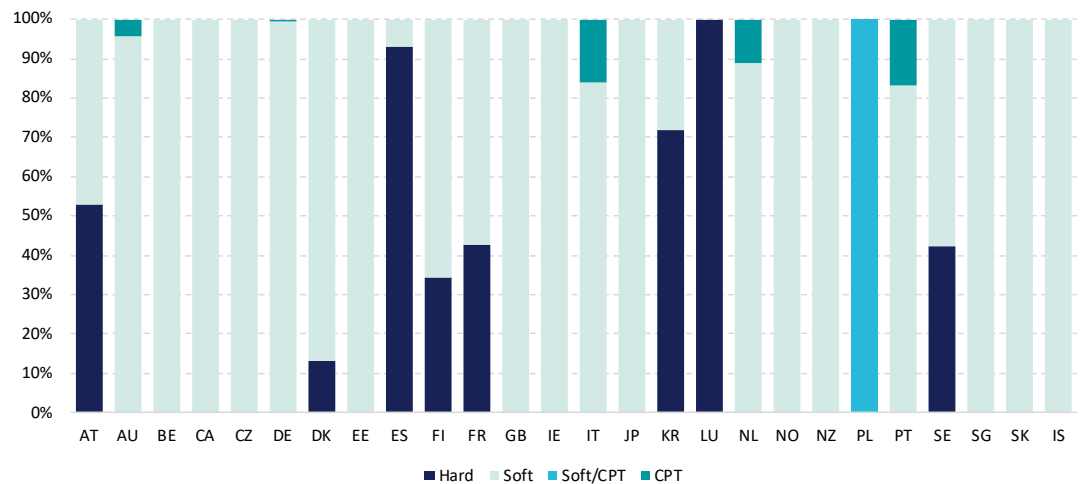


Quelle: Marktdaten, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

**EUR-Benchmarks mit Soft Bullet mit dem größten ausstehenden Volumen**

Mit 75,7% (EUR 612,1 Mrd.) entfällt nunmehr der mit Abstand größte Anteil des im iBoxx enthaltenen Volumens an Bonds mit einer eindeutigen Laufzeitstruktur (i. e. exklusive Polen, siehe oben bzw. nachfolgende Tabelle sowie spanische Multi-Cedulas) auf Covered Bonds mit einer Soft Bullet-Struktur. Diese sieht in den meisten Fällen bei Eintritt eines Trigger-Events eine Verlängerung der Laufzeit um zwölf Monate vor. EUR-Benchmarks mit einer CPT-Struktur stellen unverändert eine Nische innerhalb des Benchmarksegments dar, da lediglich 1,9% des iBoxx-Volumens auf Bonds mit dieser Struktur entfallen. Traditionelle Hard Bullet-Covered Bonds, die keine Möglichkeit zur Laufzeitverlängerung beinhalten, vereinen die verbleibenden 23,3% auf sich. Aus Frankreich stammen dabei Hard Bullet-Emissionen im Volumen von EUR 85,05 Mrd., während auf Spanien (EUR 47,89 Mrd.), Österreich (EUR 21,5 Mrd.) sowie Schweden (EUR 10,75 Mrd.) die nächstgrößten Volumina entfallen. Erwähnenswert ist in diesem Kontext nach unserer Auffassung, dass Frankreich (EUR 114,12 Mrd.) aber auch Österreich (EUR 19,00 Mrd.) und Schweden (EUR 14,58 Mrd.) bereits über nennenswerte Volumina an Soft Bullets verfügen.

**Rückzahlungsstrukturen nach Jurisdiktionen**



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

### Zahlreiche Jurisdiktionen mit unterschiedlichen Rückzahlungsstrukturen

Mit Blick auf die Verbreitung der drei Rückzahlungsstrukturen auf Jurisdiktionsebene zeigt sich außerdem, dass mittlerweile nur noch Luxemburg-EUR-Benchmarks mit ausschließlich Hard Bullet-Strukturen im iBoxx vertreten sind. Auf der anderen Seite existieren mit Belgien, Kanada, Tschechien, Estland, Großbritannien, Irland, Japan, Norwegen, Neuseeland, Singapur und der Slowakei elf Jurisdiktionen aus denen wiederum ausschließlich EUR-denominierte Soft Bullet-Benchmarks im iBoxx enthalten sind. Polnische EUR-Benchmarks weisen ebenfalls eine einheitliche (hybride) Laufzeitstruktur auf. Aus Australien, Deutschland, Italien, den Niederlanden und Portugal wurden zudem CPT-Bonds begeben. Mehr als ein Rückzahlungsmodell gibt es in zwölf der 26 im iBoxx vertretenen EUR-Benchmark-Jurisdiktionen. Für diese Jurisdiktionen geben wir im Nachfolgenden eine tabellarische Übersicht über die einzelnen Emittenten und ihre verwendeten Laufzeitmodelle. Dabei ist zu berücksichtigen, dass unter Umständen in den jeweiligen Jurisdiktionen – und auch von den aufgelisteten Emittenten – auch Rückzahlungsstrukturen verwendet werden, welche sich von jenen der EUR-Benchmarks unterscheiden können bzw. aufgrund ihrer Restlaufzeit nicht mehr im iBoxx gelistet sind. Aus Gründen der Übersichtlichkeit stellen wir in unserem Artikel jedoch ausschließlich auf EUR-Benchmarks im iBoxx EUR Covered (exkl. spanischer Multi-Cedulas) ab.

#### Rückzahlungsstrukturen Österreich

#### Rückzahlungsstrukturen Italien

	Hard	Soft		Soft	CPT
BAWAG PSK	X	X	Banca Monte dei Paschi di Siena		X
Erste Group Bank	X	X	Banco BPM	X	
HYPO NOE		X	Banca Carige	X	
Hypo Tirol Bank		X	Banco di Desio e della Brianza	X	
Hypo Vorarlberg Bank	X		BPER	X	
Raiffeisen Bank International		X	Credit Agricole Italia	X	
Raiffeisenlandesbank Niederoesterreich-Wien	X	X	Credito Emiliano	X	
Raiffeisenlandesbank Oberoesterreich	X	X	Intesa Sanpaolo	X	
Raiffeisen-Landesbank Steiermark	X		Mediobanca Banca di Credito Finanziario	X	
Raiffeisenlandesbank Vorarlberg	X		Iccrea Banca	X	
UniCredit Bank Austria	X	X	UniCredit	X	X
Volksbank Wien	X				

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

#### Rückzahlungsstrukturen in Österreich

In Österreich dominieren zwar weiterhin EUR-Benchmarks mit einer Hard Bullet-Struktur (EUR 21,5 Mrd.), in der jüngeren Vergangenheit ist jedoch ein gewisser Trend zu Soft Bullet-Anleihen zu erkennen. So verfügen weiterhin acht der insgesamt 12 österreichischen Emittenten über ausstehende EUR-Benchmarks mit einer Laufzeitverlängerungsoption (EUR 19,0 Mrd.). Aufgrund von Fälligkeiten verfügen die Raiffeisen Bank International, die HYPO NOE sowie die Hypo Vorarlberg ausschließlich über Soft Bullet-Emissionen.

### Rückzahlungsstrukturen in Italien

Italien gehört zu den Jurisdiktionen, in denen Covered Bonds mit CPT-Strukturen ausstehend sind (EUR 6,3 Mrd.), auch wenn Bonds mit einer solchen Struktur am italienischen Markt für öffentlich-platzierte EUR-Benchmarks im Vergleich zu Soft Bullet-Bonds (EUR 33,43 Mrd.) eine eher untergeordnete Rolle spielen. Während es sich bei den EUR-Benchmarks der Banca Monte dei Paschi ausschließlich um CPT-Bonds handelt, verfügt die UniCredit neben Emissionen im CPT-Format auch über ausstehende Soft Bullet-Bonds.

### Rückzahlungsstrukturen in Dänemark

Mit Blick auf den dänischen Markt möchten wir die Emissionen der Danish Ship Finance (Danmarks Skibskredit) hervorheben, da sie sich nicht nur aufgrund ihrer Deckungswerte (Schiffshypotheken), sondern auch bei der Rückzahlungsstruktur (Hard Bullet) abweichen. Die Bonds sind als Hard Bullets emittiert. Die Danske Bank und Jyske Realkredit haben ihre EUR-Benchmarks hingegen jeweils mit Soft Bullet-Strukturen (Verlängerung um bis zu zwölf Monate) am Markt platziert. Für Soft Bullet-Strukturen existieren in Dänemark nunmehr gesetzliche Auslöser für Laufzeitverschiebungen, wobei diese Anpassungen nach unserem Verständnis (in Abweichung zu den Änderungen bei Pfandbriefen) erst zum 08. Juli 2022 greifen und für diejenigen Bonds gelten, welche nach diesem Datum an platziert wurden.

#### Rückzahlungsstrukturen Dänemark

#### Rückzahlungsstrukturen Finnland

	Hard	Soft		Hard	Soft
Danmarks Skibskredit	X		Aktia Bank		X
Danske Bank		X	Danske Mortgage Bank		X
Jyske Realkredit		X	Nordea Kiinnitysluottopankki	X	X
			OP Mortgage Bank		X
			SP-Kiinnitysluottopankki		X

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

### Rückzahlungsstrukturen in Finnland

Bei den derzeit am Markt ausstehenden EUR-Benchmarks finnischer Emittenten handelt es sich nur bei acht Emissionen der Nordea Mortgage Bank um Bonds, welche mit einer Hard Bullet-Struktur ausgestattet sind. Die vier weiteren Emittenten verfügen hingegen über insgesamt 17 ausstehende EUR-Benchmarks mit Soft Bullet-Struktur mit jeweils einer Möglichkeit zur Verlängerung der Laufzeit um zwölf Monate. Und auch die Nordea Mortgage Bank hat in 2022 ihren ersten Soft Bullet Bond begeben, so dass nunmehr alle fünf finnischen Emittenten Bonds mit dieser Struktur emittiert haben.

### Rückzahlungsstrukturen in Frankreich

In Frankreich existieren insgesamt sechzehn Emittenten, davon sind acht Emittenten, die ihre Bonds mit einer einheitlichen Laufzeitstruktur ausgestaltet haben, also ausschließlich Hard oder Soft Bullet-Bonds begeben. Dabei entfällt mit sieben Instituten die Mehrzahl auf solche Emittenten, die über eine Möglichkeit zur Laufzeitverlängerung verfügen. Lediglich CRH, CAFFIL und CFF verfügen über ausschließlich ausstehende Hard Bullet-Bonds. Weitere sechs Emittenten platzierten in der Vergangenheit EUR-Benchmarks zudem sowohl mit Hard als auch mit Soft Bullet-Strukturen. Die Hard Bullet Bonds der Societe Generale SCF sind wegen Fälligkeiten bzw. der Restlaufzeit von unter einem Jahr nicht im iBoxx EUR Covered enthalten.

**Rückzahlungsstrukturen Frankreich**

	Hard	Soft
Arkea Home Loans SFH		X
Arkea Public Sector SCF		X
AXA Bank Europe SCF		X
AXA Home Loan SFH		X
BNP Paribas Home Loan SFH	X	X
BPCE SFH	X	X
Caisse de Refinancement de l'Habitat	X	
Caisse Francaise de Financement Local	X	
Cie de Financement Foncier	X	
Credit Agricole Home Loan SFH		X
Credit Agricole Public Sector SCF		X
Credit Mutuel Home Loan SFH	X	X
HSBC SFH France	X	X
La Banque Postale Home Loan SFH	X	X
MMB SCF	X	X
Societe Generale SFH	X	X

**Rückzahlungsstrukturen Deutschland**

	Hard	CPT
Aareal Bank	X	
Bausparkasse Schwaebisch Hall	X	
Bayerische Landesbank	X	
Berlin Hyp	X	
Commerzbank	X	
Deutsche Apotheker-und Aerztebank	X	
Deutsche Bank	X	X
Deutsche Hypothekenbank	X	
Deutsche Kreditbank	X	
Deutsche Pfandbriefbank	X	
DZ HYP	X	
Hamburg Commercial Bank	X	
Hamburger Sparkasse	X	
ING-DiBa	X	
Landesbank Baden-Wuerttemberg	X	
Landesbank Hessen-Thueringen Girozentrale	X	
Muenchener Hypothekenbank	X	
Norddeutsche Landesbank-Girozentrale	X	
Santander Consumer Bank	X	
Sparkasse KoelnBonn	X	
UniCredit Bank	X	
Wuestenrot Bausparkasse	X	

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

**Rückzahlungsstrukturen in Deutschland**

Die Anpassung der rechtlichen Grundlage zur Emission von Pfandbriefen in Deutschland hat Laufzeitverlängerungen für sämtliche ausstehende und neu zu begebenen Pfandbriefe implementiert, die wir als Soft Bullets verstehen. Zudem verfügt die Deutsche Bank seit November 2019 über einen Bond mit CPT-Struktur. Hierzu griff die Deutsche Bank auf einen vertraglichen Covered Bond zurück, welcher somit keine Emission im Sinne des deutschen Pfandbriefgesetzes und damit keinen Pfandbrief darstellt.

**Rückzahlungsstrukturen in Schweden**

In Schweden haben drei der fünf Emittenten auf Covered Bonds ohne Möglichkeit zur Laufzeitverlängerung zurückgegriffen. Während SCBC und Stadshypotek ausschließlich mit Soft Bullet-Bonds im iBoxx EUR Covered vertreten sind, ist mit der LF Hypothek, die im Mai 2022 ihre erste Soft Bullet Emission platzierte nunmehr der erste Emittent am Markt, der beide Rückzahlungsstrukturen ausstehend hat vertreten. Mit Blick auf das Volumen zeigt sich, dass Hard Bullet-Bonds (EUR 10,75 Mrd.) hier mittlerweile hinter den schwedischen Soft Bullet-Bonds im Volumen von EUR 14,58 Mrd. im iBoxx zurückfallen.

**Rückzahlungsstrukturen Schweden**

	Hard	Soft
Lansforsakringar Hypotek	X	X
Skandinaviska Enskilda Banken	X	
Stadshypotek		X
Sveriges Sakerstallda Obligationer		X
Swedbank Hypotek	X	

**Rückzahlungsstrukturen Portugal**

	Soft	CPT
Banco BPI	X	
Banco Santander Totta	X	
Caixa Economica Montepio		X

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

### Rückzahlungsstrukturen in Portugal

Neben Australien, Deutschland, Italien und den Niederlanden ist Portugal der fünfte nationale Markt, in dem EUR-Benchmarks über Conditional Pass Through-Strukturen verfügen. Zwei der mittlerweile noch drei im iBoxx vertretenden portugiesischen EUR-Benchmarkemittenten griffen jedoch ausschließlich auf Soft Bullet-Strukturen zurück. Einzig der Bond von Montepio ist mit einer Laufzeitverlängerungsoption in CPT-Form ausgestattet, welche im konkreten Fall eine Laufzeitverlängerung von bis zu 45 Jahren vorsieht.

### Rückzahlungsstrukturen in den Niederlanden

Nach der Einführung der CPT-Rückzahlungsstruktur durch die NIBC Bank im Jahr 2013 folgten ihr mit der Achmea Bank, Van Lanschot, der Aegon Bank sowie der NN Bank vier weitere Emittenten mit Bonds im CPT-Format. Aktuell sind es nur noch vier Banken mit CPT-Strukturen, trotzdem verfügen die Niederlande auch weiterhin nicht nur über die meisten CPT-EUR-Benchmarkemittenten, sondern auch über die mit Abstand meisten ausstehenden CPT-Benchmarks (14 Deals) weltweit. Die NN Bank hatte im April 2022 durch ein Bondholder Meeting abstimmen lassen, dass die ausstehenden CPT-Bonds in Soft Bullet-Strukturen gewandelt werden. Das Volumen an Soft Bullet Bonds ist mit EUR 56,35 Mrd. mehr als achtmal so hoch wie jenes der CPT-Bonds (EUR 7,00 Mrd.). Bei der Anzahl der Emissionen ist der Abstand hingegen geringer: 51 Soft Bullet-Deals stehen den 14 Emissionen im CPT-Format gegenüber. Das Soft Bullet-Debüt in den Niederlanden machte die NN Bank im Juni 2020. Ihr folgten die Achmea Bank sowie die Aegon Bank, jedoch verfügen nur noch diese beiden Institute in den Niederlanden über ausstehende EUR-Benchmarks mit zwei unterschiedlichen Laufzeitstrukturen.

#### Rückzahlungsstrukturen Niederlande

#### Rückzahlungsstrukturen Australien

	Soft	CPT		Soft	CPT
ABN AMRO Bank	X		Australia & New Zealand Banking Group	X	
Achmea Bank	X	X	Bank of Queensland		X
Aegon Bank	X	X	Commonwealth Bank of Australia	X	
Coöperatieve Rabobank de Volksbank	X		National Australia Bank	X	
ING Bank	X		Westpac Banking Corp	X	
Nationale-Niederlanden Bank	X		Macquarie Bank	X	
NIBC Bank		X			
Van Lanschot Kempen		X			

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

### Rückzahlungsstrukturen Australien

Bevor der Hard Bullet-Covered Bond der ANZ Banking Group (Fälligkeit Juli 2022) aufgrund seiner Restlaufzeit bzw. späteren Fälligkeit aus dem iBoxx gefallen ist, verfügte Australien zeitweise als einzige Jurisdiktion über alle drei Laufzeitstrukturen im Index. Derzeit hat mit der Bank of Queensland eine Emittentin Bonds im CPT-Format (ausstehendes Volumen EUR 500 Mio.) ausstehend. Den mit Abstand größten Anteil am Volumen stellen die Soft Bullet-Emissionen mit EUR 24,95 Mrd.

### Rückzahlungsstrukturen in Spanien

Seitdem Soft Bullet-Debüt (Dual Tranche) der Banco Santander im September 2022 zählt auch das Schwergewicht Spanien (EUR 51,4 Mrd. EUR-BMK Covered Bonds) zu jenen Jurisdiktionen, in denen Covered Bonds über verschiedene Laufzeitstrukturen verfügen. Landesweit gibt es zwölf EUR-Covered Bond Emittenten, die über ausstehende Hard Bullet Bonds – insgesamt 42 Anleihen – verfügen, darunter auch die Banco Santander. Mit Soft Bullet-Struktur gibt es derzeit nur zwei Anleihen.

#### Rückzahlungsstrukturen Spanien

#### Rückzahlungsstrukturen Südkorea

	Hard	Soft		Hard	Soft
Abanca Corp Bancaria	X		Kookmin Bank		X
BBVA	X		Korea Housing Finance Corp	X	
Banco de Sabadell	X		KEB Hana Bank		X
Banco Santander	X	X			
Bankinter	X				
CaixaBank	X				
Caja Rural de Navarra	X				
Deutsche Bank SA Espanola	X				
Eurocaja Rural	X				
Ibercaja Banco	X				
Kutxabank	X				
Liberbank	X				

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

### Rückzahlungsstrukturen in Südkorea

Seit dem EUR-Benchmarkdebüt der Kookmin Bank gehört Südkorea zu jenen Jurisdiktionen, in denen Covered Bonds über verschiedene Laufzeitstrukturen verfügen. Während die acht EUR-Benchmarks von KHFC keine Möglichkeit der Laufzeitverlängerung beinhalten und damit Hard Bullet-Bonds sind, begab die Kookmin Bank ihr EUR-Benchmarkdebüt im Soft Bullet-Format und hat nunmehr drei Bonds ausstehend. Mit dem Markteintritt der KEB Hana Bank verfügt zudem ein weiterer koreanischer Emittent über Soft Bullet-Bonds.

# Appendix

## Bloomberg-Ticker

Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

Country	Ticker	Issuer
Australia	ANZ	Australia & New Zealand Banking Group Ltd
Australia	BQDAU	Bank of Queensland Ltd
Australia	CBAAU	Commonwealth Bank of Australia
Australia	MQGAU	Macquarie Bank Ltd
Australia	NAB	National Australia Bank Ltd
Australia	WSTP	Westpac Banking Corp
Austria	BAWAG	BAWAG PSK Bank fuer Arbeit und Wirtschaft und Oesterreichische Postsparkasse AG
Austria	BSWUES	Bausparkasse Wüstenrot
Austria	ERSTBK	Erste Group Bank AG
Austria	HYNOE	HYPO NOE Landesbank fuer Niederoesterreich und Wien AG
Austria	LANTIR	Hypo Tirol Bank AG
Austria	VORHYP	Hypo Vorarlberg Bank AG
Austria	OBLB	Hypo Oberösterreich
Austria	KA	Kommunalkredit Austria AG
Austria	OBERBK	Oberbank AG
Austria	RFLBNI	Raiffeisenlandesbank Niederoesterreich-Wien AG
Austria	RFLBOB	Raiffeisenlandesbank Oberoesterreich AG
Austria	RFLBST	Raiffeisen-Landesbank Steiermark AG
Austria	RFLBTI	Raiffeisen-Landesbank Tirol AG
Austria	RFVORA	Raiffeisenlandesbank Vorarlberg
Austria	RBIIV	Raiffeisen Bank International
Austria	RFVBSA	Raiffeisenverband Salzburg
Austria	BACA	UniCredit Bank Austria AG
Austria	VOWIBA	Volksbank Wien AG
Belgium	ARGSPA	Argenta Spaarbank
Belgium	CCBGBB	Belfius Bank SA
Belgium	FBAVP	BNP Paribas Fortis SA
Belgium	INGB	ING Belgium SA
Belgium	KBC	KBC Bank NV
Canada	BMO	Bank of Montreal
Canada	BNS	Bank of Nova Scotia
Canada	CM	Canadian Imperial Bank of Commerce
Canada	CCDJ	Federation des Caisses Desjardins du Quebec
Canada	HSBCAN	HSBC Bank Canada CA
Canada	NACN	National Bank of Canada
Canada	RY	Royal Bank of Canada
Canada	TD	Toronto-Dominion Bank/The
Czech Republic	KOMERC	Komerční Banka
Czech Republic	UNICZ	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia
Denmark	JYBC	Jyske Bank
Denmark	DANBNK	Danske Bank A/S
Denmark	DANSKB	Danmarks Skibskredit A/S
Estonia	LUMINO	Luminor Bank AS/Estonia
Estonia	LHVGRP	LHV Pank AS
Finland	AKTIA	Aktia Bank Oyj
Finland	AABHFH	Ålandsbanken Abp
Finland	DANBNK	Danske Bank
Finland	NDASS	Nordea Mortgage Bank Plc
Finland	OMASST	Oma Saastopankki Oyj
Finland	OPBANK	OP Financial Group

Country	Ticker	Issuer
Finland	POPBGR	POP Mortgage Bank
Finland	SPMTBK	SP-Kiinnitysluottopankki Oyj
Finland	SUOHYP	Suomen Hypoteekkiyhdistys
France	AXASA	AXA Bank Belgium
France	AXABAN	AXA Banque
France	BFCM	Banque Federative du Credit Mutuel
France	BNP	BNP Paribas
France	CRH	Caisse de Refinancement de l'Habitat SA
France	CAFFIL	Caisse Francaise de Financement Local
France	CFF	Cie de Financement Foncier SA
France	ACAFP	Credit Agricole SA
France	CMARK	Credit Mutuel Arkea
France	BPCEGP	Groupe BPCE
France	HSBCFR	HSBC Continental Europe
France	FRLBP	La Banque Postale
France	MMBSCF	My Money Bank
France	SOCGEN	Societe Generale
Germany	AARB	Aareal Bank AG
Germany	BAUSCH	Bausparkasse Schwaebisch Hall
Germany	BYLAN	Bayerische Landesbank
Germany	BHH	Berlin Hyp AG
Germany	CMZB	Commerzbank AG
Germany	DEKA	DekaBank Deutsche Girozentrale
Germany	DAA	Deutsche Apotheker-und Aertztebank eG
Germany	DB	Deutsche Bank AG
Germany	DKRED	Deutsche Kreditbank AG
Germany	PBBGR	Deutsche Pfandbriefbank AG
Germany	DZHYP	DZ HYP AG
Germany	HCOB	Hamburg Commercial Bank AG
Germany	HASPA	Hamburger Sparkasse AG
Germany	INGDIB	ING-DiBa AG
Germany	KRSKOE	Kreissparkasse Koeln
Germany	LBBW	Landesbank Baden-Wuerttemberg
Germany	LBBER	Landesbank Berlin AG
Germany	HESLAN	Landesbank Hessen-Thueringen Girozentrale
Germany	SAARLB	Landesbank Saar
Germany	MUNHYP	Muenchener Hypothekenbank eG
Germany	KNFP	Natixis Pfandbriefbank AG
Germany	NDB	Norddeutsche Landesbank-Girozentrale
Germany	LBOLD	Oldenburgische Landesbank
Germany	SCBGER	Santander Consumer Bank AG
Germany	SSPHAN	Sparkasse Hannover
Germany	SPKKB	Sparkasse KoelnBonn
Germany	SKPPFO	Sparkasse Pforzheim Calw
Germany	SSPMUE	Stadtsparkasse Muenchen
Germany	HVB	UniCredit Bank AG
Germany	WUWGR	Wuestenrot Bausparkasse AG

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



Country	Ticker	Issuer
Greece	ALPHA	Alpha Bank AE
Ireland	AIB	Allied Irish Banks
Ireland	BKIR	Bank of Ireland
Iceland	ARION	Arion Banki
Iceland	ISLBAN	Islandsbanki
Italy	BANCAR	Banca Carige SpA
Italy	MONTE	Banca Monte dei Paschi di Siena SpA
Italy	BPSOIM	Banca Popolare di Sondrio SCPA
Italy	BAMIIM	Banco BPM SpA
Italy	BANDES	Banco di Desio e della Brianza SpA
Italy	BPEIM	BPER Banca
Italy	CARPP	Credit Agricole Italia SpA
Italy	CRDEM	Credito Emiliano SpA
Italy	ICCREA	Iccrea Banca / Gruppo BBC Iccrea
Italy	ISPIM	Intesa Sanpaolo SpA
Italy	BACRED	Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA
Italy	BPOPAA	Volksbank Südtirol
Italy	UCGIM	UniCredit SpA
Japan	SUMIBK	Sumitomo Mitsui Banking Corp
Japan	SUMITR	Sumitomo Mitsui Trust Bank
Luxembourg	NDB	NORD/LB Luxembourg SA Covered Bond Bank
Netherlands	ABNANV	ABN AMRO Bank NV
Netherlands	ACHMEA	Achmea Bank NV
Netherlands	AEGON	Aegon Bank NV
Netherlands	DEVOBA	de Volksbank NV
Netherlands	INTNED	ING Groep
Netherlands	NIBCAP	NIBC Bank NV
Netherlands	NNGRNV	NN Bank
Netherlands	RABOBK	Rabobank
Netherlands	INTNED	ING Bank NV
Netherlands	LANSNA	Van Lanschot Kempen
New Zealand	ANZNZ	ANZ New Zealand Int'l Ltd/London
New Zealand	ASBBNK	ASB Bank
New Zealand	BZLNZ	Bank of New Zealand
New Zealand	WSTP	Westpac New Zealand
Norway	DNBNO	DNB Bank
Norway	EIKBOL	Eika Boligkreditt AS
Norway	SPABOL	SpareBank 1 Boligkreditt AS
Norway	SRBANK	SpareBank 1 SR-Bank
Norway	MOREBO	Sparebanken Moere
Norway	SORBNO	Sparebanken Soer
Norway	SVEGNO	Sparebanken Vest Boligkreditt AS
Poland	MBKHIP	mBank
Poland	PKOBHB	PKO Bank
Portugal	BPIPL	Banco BPI SA
Portugal	SANTAN	Banco Santander Totta SA
Portugal	CXGD	Caixa Geral de Depositos SA

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

Country	Ticker	Issuer
Singapore	DBSSP	DBS Group Holdings
Singapore	OCBCSP	Oversea-Chinese Banking Corp Ltd
Singapore	UOBSP	United Overseas Bank Ltd
Slovakia	PKBSK	Prima Banka Slovensko AS
Slovakia	SLOSPO	Slovenska Sporitelna AS
Slovakia	TATSK	Tatra Banka AS
Slovakia	VUBSK	Vseobecna Uverova Banka AS
South Korea	CITNAT	Kookmin Bank
South Korea	KHFC	Korea Housing Finance Corp
South Korea	KEBHNB	KEB Hana Bank
Spain	ABANCA	Abanca Corp Bancaria SA
Spain	SABSM	Banco de Sabadell SA
Spain	SANTAN	Banco Santander SA
Spain	BKTSM	Bankinter SA
Spain	BBVASM	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA
Spain	CABKSM	CaixaBank SA
Spain	CRUNAV	Caja Rural de Navarra SCC
Spain	CAJAMA	Cajamar Caja Rural SCC
Spain	DB	Deutsche Bank SA Espanola
Spain	EUROCR	Eurocaja Rural SCC
Spain	CAZAR	Ibercaja Banco SA
Spain	KUTXAB	Kutxabank SA
Spain	LBKSM	Liberbank SA
Sweden	LANSBK	Lansforsakringar Hypotek AB
Sweden	SBAB	Sveriges Sakerstallda Obligationer AB
Sweden	SEB	Skandinaviska Enskilda Banken AB
Sweden	SHBASS	Svenska Handelsbanken
Sweden	SWEDA	Swedbank
United Kingdom	CLYDES	Clydesdale Bank PLC
United Kingdom	COVBS	Coventry Building Society
United Kingdom	LEED	Leeds Building Society
United Kingdom	LLOYDS	Lloyds Bank PLC
United Kingdom	RBS	National Westminster Bank PLC
United Kingdom	NWIDE	Nationwide Building Society
United Kingdom	SANUK	Santander UK PLC
United Kingdom	SKIPTN	Skipton Building Society
United Kingdom	YBS	Yorkshire Building Society

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

# Appendix

## Ratingmapping und -ergänzungen

Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

	Long-term Ratings				Credit Quality Step gem. CRR <sup>1</sup>	Credit Quality Step gem. EZB <sup>2</sup>	Credit Quality Step gem. Solvency II <sup>3</sup>
	Fitch	S&P	Moody's	DBRS			
Investment Grade	AAA	AAA	Aaa	AAA	CQS 1	CQS 1	CQS 0
	AA+	AA+	Aa1	AA (high)			
	AA	AA	Aa2	AA			
	AA-	AA-	Aa3	AA (low)	CQS 2	CQS 2	CQS 1
	A+	A+	A1	A (high)			
	A	A	A2	A			
	A-	A-	A3	A (low)	CQS 3	CQS 3	CQS 2
	BBB+	BBB+	Baa1	BBB (high)			
BBB	BBB	Baa2	BBB				
BBB-	BBB-	Baa3	BBB (low)	CQS 4	CQS 4	CQS 3	
BB+	BB+	Ba1	BB (high)				
BB	BB	Ba2	BB				
Non-Investment Grade	BB-	BB-	Ba3	BB (low)	CQS 5	CQS 5	CQS 4
	B+	B+	B1	B (high)			
	B	B	B2	B			
	B-	B-	B3	B (low)	CQS 6	CQS 6	CQS 5
	CCC+	CCC+	Caa1	CCC (high)			
	CCC	CCC	Caa2	CCC			
	CCC-	CCC-	Caa3	CCC (low)	CQS 6	CQS 6	CQS 4
	CC	CC	Ca	CC (high)			
				CC (low)			
	C	C	C	C (high)	CQS 6	CQS 6	CQS 5
				C			
			C (low)				
RD/D	SD/D		D			CQS 6	

### Ratingergänzungen

*	Review with direction uncertain	e	Expected rating
*+	Review for possible upgrade	WD	Withdrawn
*-	Review for possible downgrade	WR	Withdrawn
u	Unsolicited	NR	Not rated
(P)	Provisional / Preliminary		

<sup>1</sup> Artikel 136 Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (CRR), Verordnung (EU) 2016/1799

<sup>2</sup> EZB-Leitlinie (EU) 2015/510, Eurosystem Credit Assessment Framework

<sup>3</sup> Artikel 109a Richtlinie 2009/138/EG (Solvency II), Richtlinie (EU) 2016/1800

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

## Appendix

### Erläuterung Finanzkennzahlen

#### Balance sheet

<b>Net Loans to Customers</b>	Die gesamten Kundenkredite ohne Risikovorsorge. Beinhaltet Kredite zu fortgeführten Anschaffungskosten, Available for Sale, Fair Value (beizulegender Zeitwert) und Trading. Bei Unternehmen, die nach US-GAAP bilanzieren sind es die gesamten Kredite und ausstehende Finanzierungsleasings inkl. Held for Sale.
<b>Total Securities</b>	Alle Wertpapiere in der Bilanz, bewertet nach den angewandten Rechnungslegungsgrundsätzen des erstellten Jahresabschlusses. Nach US-GAAP werden alle Wertpapiere der Kategorien Trading, Available for Sale, Held to Maturity sowie sonstige Wertpapiere einbezogen. Nicht berücksichtigt werden Segregated Securities (z.B. Spezialfonds) oder als Sicherheit hinterlegte Wertpapiere (für Broker-Dealer oder Asset Manager). Bei Banken außerhalb der USA und Kanada unter voller S&P Global Markets Intelligence Coverage und Banken mit zusammenfassender S&P Global Markets Intelligence Coverage sind auch andere finanzielle Vermögenswerte enthalten.
<b>Total Deposits</b>	Gesamtbetrag der Kundeneinlagen.
<b>Tier 1 Common Capital</b>	Hartes Kernkapital definiert nach den aktuellsten regulatorischen und aufsichtsrechtlichen Vorgaben. Bei US-Instituten gelten, wenn anwendbar, die Übergangsbeträge. Bei nicht US-Instituten werden nach Verfügbarkeit Übergangs- oder fully loaded Beträge ausgewiesen.
<b>Total Assets</b>	Alle vom Unternehmen zum angegebenen Stichtag in der Bilanz gehaltenen Vermögenswerte unter Berücksichtigung der Bilanzierungsgrundsätze.
<b>Total Risk-weighted Assets</b>	Gesamte risikogewichtete Aktiva (RWA) gemäß Rechnungslegungsvorschriften und regulatorischen Vorgaben.

#### Income statement

<b>Net Interest Income</b>	Zinseinnahmen abzüglich Zinsaufwendungen vor Wertberichtigungen für Kredite.
<b>Net Fee &amp; Commission Income</b>	Einnahmen aus Dienstleistungen für Kunden abzüglich Aufwendungen aus dem Geschäft für Dritte.
<b>Net Trading Income</b>	Realisierte und nicht realisierte Wertsteigerungen auf Wertpapiere des Handelsbestandes plus realisierte Wertsteigerungen auf Wertpapiere der Kategorien "available for sale" oder "held to maturity".
<b>Operating Expense</b>	Gesamte Betriebskosten aus dem Bank- und Versicherungsgeschäft sowie dem Asset Management.
<b>Credit Commitments Impairment</b>	Wertminderungen auf bilanzielle und außerbilanzielle Kredite
<b>Pre-tax Profit</b>	Nettogewinn vor Steuern und anderer Nachsteuer Posten inklusive außerbilanzieller Posten und auf konzernfremde Gesellschafter entfallender Ergebnisanteil.

## Company ratios

<b>Net Interest Margin</b>	Nettozinsspanne; Nettozinsergebnis (wenn verfügbar als steuerpflichtiger Wert) in Prozent der durchschnittlichen Aktivgeschäfte. Sind die durchschnittlichen Aktivgeschäfte nicht verfügbar, werden die durchschnittlichen finanziellen Vermögenswerte verwendet.
<b>ROAE</b>	Eigenkapitalrentabilität als Nettogewinn in Prozent der durchschnittlichen Eigenmittel.
<b>Cost-to-Income</b>	Aufwands-/Ertragsrelation; operativer Aufwand als Prozentsatz des operativen Einkommens.
<b>Core Tier 1 Ratio</b>	Tier 1 Kernkapital in Prozent der gesamten risikogewichteten Aktiva. Bei europäischen Banken unter voller SNL-Coverage werden übergangsweise Kapitalberichtigungen – falls vorhanden – herausgerechnet.
<b>Liquidity Coverage Ratio</b>	Erstklassige liquide Vermögenswerte als Prozentsatz der Nettomittelabflüsse über einen 30-Tage-Zeitraum, nach Definition der lokalen regulatorischen Anforderungen.
<b>IFRS Tier 1 Leverage Ratio</b>	Tier 1 Kernkapital als Prozentsatz der materiellen Vermögenswerte abzüglich derivativer Verbindlichkeiten. Diese Quote versucht durch ungefähres Verrechnen der derivativen Vermögenswerte mit den Verbindlichkeiten die Leverage Ratio nach US-GAAP nachzubilden.
<b>Net Stable Funding Ratio</b>	Bestand an dauerhaft verfügbaren Passiva (mind. 1 Jahr) als Prozentsatz der erforderlichen stabilen Refinanzierungen für das Aktivgeschäft.
<b>NPL / Loans at Amortised Cost</b>	Non-performing loans (Kredite, die >90 Tage rückständig sind) als Prozentsatz der Kredite zu fortgeführten Anschaffungskosten.
<b>Reserves / Loans at Amortised Cost</b>	Risikovorsorge in Prozent der zu fortgeführten Anschaffungskosten gehaltenen Kredite.

## Appendix

### Datenbasis

Authors: Melanie Kiene // Dr. Frederik Kunze // Stefan Rahaus

#### **Die verwendeten Daten für die Deckungsstockanalyse und den Marktüberblick**

Die dargestellten Kennzahlen der Cover Pools basieren auf Angaben der Emittenten sowie Ratingagenturen, dabei wurde jeweils auf die aktuellsten verfügbaren Daten zum Zeitpunkt der Erfassung zurückgegriffen. Dies impliziert, dass Cover Pools unter Umständen unterschiedliche Stichtage aufweisen. Kennzahlen wurden dabei entweder unverändert übernommen oder auf Basis der reporteten Angaben berechnet. Zum Teil erfolgt bspw. im Rahmen der „Borrower Types“ eine teilweise abgeänderte Einordnung in die einzelnen Kategorien. Die prozentualen Angaben zur regionalen Verteilung können sich wiederum gegebenenfalls auf das am stärksten vertretene Land beziehen. Cover Pool-Daten in Fremdwährungen wurden mit Wechselkursen zum 30. Juni 2022 umgerechnet, die von der Europäischen Zentralbank ausgewiesen wurden. Die Punkte „LCR ELIGIBLE“, „LCR level (Bmk/SBmk)“ und „Risk weight“ stellen die uns vorgenommenen Einschätzungen auf Basis der uns zur Verfügung stehenden Daten dar. Bei der zugesicherten Übersicherung (Committed OC) kann es sich sowohl um vertragliche Verpflichtungen, z. B. gegenüber einer Ratingagentur, handeln als auch um eine gesetzliche Anforderung. Der Anteil rückständiger Darlehen bezieht sich soweit verfügbar auf Rückstände ab drei Monaten (>90 Tage). Das „Spread Development (>1y)“ erfolgt jeweils aggregiert auf Ebene von Benchmarkemissionen ( $\geq$ EUR 500 Mio.) bzw. von Subbenchmarkemissionen (EUR 250 Mio.  $\leq$  X < EUR 500 Mio.) der Einzelemittenten unter Berücksichtigung der spezifischen Assetklasse, während die Länderaggregationen alle Besicherungsarten im EUR-Benchmarksegment umfassen. Das „Spread Development“ basiert auf Daten zum 26. Oktober 2022 und enthält lediglich EUR-Benchmarks bzw. EUR-Subbenchmarks mit einer Restlaufzeit von jeweils mindestens einem Jahr. Signifikante Sprünge im Spreadverlauf können insbesondere auf Neuemissionen oder Rückzahlungen zurückzuführen sein. Das „Redemption Profile“ basiert auf historischen Daten und kann daher Bonds enthalten die aufgrund ihres Emissionszeitpunkt noch nicht im dargestellten Cover Pool enthalten sind. Der jeweils auf Jurisdiktions-Ebene dargestellte „Market Overview Covered Bonds“ bezieht sich bei den dargestellten Kennzahlen auf die für den Issuer Guide erfassten Cover Pools bzw. ausstehende EUR-Benchmarks. Die grafischen Darstellungen stellen ausschließlich EUR-Benchmarks dar und erfolgen auf Basis von Bloomberg-Tickern.

#### **Ratings bei Covered Bonds**

Die Ratings der Covered Bond Programme wurden zum 03. November 2022 via Bloomberg überprüft, während weitere Ratingkennzahlen gegebenenfalls einem regelmäßigen Reporting der Ratingagenturen entnommen wurden und sich somit unter Umständen auf einen früheren Stichtag und damit ggf. auf ein älteres Rating beziehen können. Die in dem Cover Pool-Overview dargestellten Ratings sind als aggregierte Information zu verstehen. So ist es zwingend notwendig Ratings auf ISIN-Ebene zu überprüfen, da die Ratingagenturen ISINs bewerten und keine Programme. Dies hat zur Folge, dass ISINs aus einem Programm unterschiedliche Ratings aufweisen können und damit in der Regulatorik differenziert behandelt werden.

**Die verwendeten Daten für die Emittentenprofile**

Die verwendeten Zahlen, Daten und Angaben beruhen auf bereitgestellten Informationen der jeweils dargestellten Emittenten bzw. Gruppe, des Datenanbieters S&P Global Markets Intelligence, Bloomberg L.P., den nationalen Zentralbanken oder Aufsichtsbehörden sowie den von den Ratingagenturen Moody's, Standard & Poor's und Fitch (soweit verfügbar) erfolgten Einzel- und Sektoranalysen. Die Tabellen der Finanzdaten zu den Emittenten wurden anhand der einheitlichen Darstellungssystematik (Templated) von S&P Global Markets Intelligence übernommen. Ebenfalls werden die Tabellen und Grafiken einheitlich in englischer Sprache und Schreibweise dargestellt. Gezeigt werden in der Regel das letzte verfügbare Berichtsende und die zwei vorausgegangenen Geschäftsjahresenden (falls Daten vorliegen). Nichtsdestotrotz, führen mitunter abweichende Zeiträume bei den Veröffentlichungen der verwendeten Daten dazu, dass im Rahmen dieser Studie lediglich auf die nächstliegenden verfügbaren Daten zurückgegriffen werden konnte. Ebenso wurde versucht stets die gleichen Daten auszuweisen. Vereinzelt ist dies aufgrund der unterschiedlichen Bilanzierung jedoch nicht möglich. Das Datum der letzten Daten-Aktualisierung ist jeweils angegeben. Die Fälligkeitsprofile nach Asset-Kategorie (besichert, unbesichert, etc.) sind Bloomberg entnommen, ebenso die Asset-Swap Spreads (ASW) der vom Emittenten im Benchmarkformat begebenen, auf EUR lautenden Senior Unsecureds und des iBoxx € Financials Senior, abgetragen in Abhängigkeit von der Laufzeit. Die Ratings im Rahmen der Issuer Profiles wurden zum Stichtag 12. Oktober 2022 überprüft.

**Relevante Gesetzestexte und Verordnungen**

Die von uns vorgenommenen Einschätzungen bzw. Einstufungen zur LCR-Einstufung bzw. zum Risikogewicht basieren insbesondere auf den in den Kapiteln [Risikogewichte von Covered Bonds](#), [Covered Bonds im Rahmen des LCR-Managements](#) bzw. [LCR-Management: Zulässige Assets](#) schematisch dargestellten Anwendungen der geltenden Gesetzestexte. Hierbei fokussieren wir auf die seit dem 08. Juli 2022 geltenden gesetzlichen- bzw. regulatorischen Rahmenbedingungen.

**Fokus auf EUR-Benchmark- und EUR-Subbenchmarkemissionen**

Die Einstufungen erfolgen mit Fokussierung auf die relevanten EUR-Benchmark- und EUR-Subbenchmarkemissionen des jeweiligen Emittenten. Insofern stellen wir bei EUR-Subbenchmarkemittenten beispielsweise das LCR-Level dar, welches sich auf Basis der Emissionsgröße EUR 250 Mio.  $\leq X <$  EUR 500 Mio. ableiten lässt. Auf Jurisdiktionsebene (also insbesondere in den Market Overviews auf Länderebene) wird in der Best Case-Betrachtung auf EUR-Benchmarkgröße abgestellt.

**LCR-Einstufung und Risikogewicht gemäß CRR: Best Case-Betrachtung und Annahmen bei der dargestellten Einschätzung**

Inbesondere im Kontext der neuen regulatorischen Rahmenbedingungen ergeben sich sowohl für die unter die Covered Bond-Richtlinie fallenden Covered Bonds als auch für die Emissionen außerhalb dieses Geltungsbereichs neuerliche Implikationen bei der regulatorischen Betrachtung. Diese haben wir in den oben stehenden Kapiteln detailliert dargestellt. An dieser Stelle erscheint uns als sinnvoll, erneut darauf hinzuweisen, dass wir bei den hier dargestellten Jurisdiktionen bei der regulatorischen Einstufung, die Annahmen zugrunde legen, dass sowohl die Äquivalenz der Aufsicht gegeben wird als auch seitens der Emittenten die Transparenzanforderungen eingehalten werden. Ein Sonderfall sehen wir für Island. Hier rechnen wir mit der Umsetzung der Anpassungen der nationalen Gesetzestexte auf Basis der Covered Bond-Richtlinie. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds sind aber beispielsweise diejenigen Covered Bonds, die ab dem 08. Juli 2022 emittiert wurden, nicht regulatorisch als präferierte Covered Bonds zu behandeln. Dies stellen wir bei den betroffenen Cover Pools entsprechend dar.

# Appendix

## Ansprechpartner in der NORD/LB

### Markets Strategy & Floor Research



**Dr. Frederik Kunze**

Covered Bonds/Banks

+49 172 354 8977

[frederik.kunze@nordlb.de](mailto:frederik.kunze@nordlb.de)



**Melanie Kiene**

Covered Bonds/Banks

+49 172 169 2633

[melanie.kiene@nordlb.de](mailto:melanie.kiene@nordlb.de)



**Stefan Rahaus**

Covered Bonds/Banks

+49 172 6086 438

[stefan.rahaus@nordlb.de](mailto:stefan.rahaus@nordlb.de)



**Dr. Norman Rudschuck**

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

[norman.rudschuck@nordlb.de](mailto:norman.rudschuck@nordlb.de)



**Jan-Phillipp Hensing**

SSA/Public Issuers

+49 172 425 2877

[jan-phillipp.hensing@nordlb.de](mailto:jan-phillipp.hensing@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](http://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](http://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](http://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 Wertpapiere 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 Bundesbankkommission (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 Investmentproduktes dar.

**Redaktionsschluss:** Freitag, 04. November 2022 12:31 Uhr

