



Covered Bond & SSA View

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Inhalt

Marktüberblick	
Covered Bonds	3
SSA/Public Issuers	6
ESG-Covered Bonds – ein weiteres Rekordjahr	8
Aktuelle LCR-Klassifizierungen unserer SSA-Coverage	12
EZB-Tracker	
Asset Purchase Programme (APP)	24
Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)	29
Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP	32
Charts & Figures	
Covered Bonds	33
SSA/Public Issuers	39
Ausgaben im Überblick	42
Publikationen im Überblick	43
Ansprechpartner in der NORD/LB	44

Flooranalysten:

Covered Bonds/Banks

Dr. Frederik Kunze
frederik.kunze@nordlb.de

Melanie Kiene, CIIA
melanie.kiene@nordlb.de

Stefan Rahaus
stefan.rahaus@nordlb.de

SSA/Public Issuers

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

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

Marktüberblick

Covered Bonds

Autoren: Dr. Frederik Kunze // Melanie Kiene

Primärmarkt: TLTRO III-Refinanzierung oder Prefunding?

Während zu Beginn der letzten Woche noch vier Covered Bond-Emissionen aus vier Jurisdiktionen platziert wurden, blieb es im weiteren Wochenverlauf ruhig am Primärmarkt. Erst in der neuen Handelswoche zog die Dynamik wieder merklich an. So gingen am Montag die deutsche UniCredit Bank und die kanadische Federation des Caisses Desjardins du Quebec (CCDJ) auf ihre Investoren zu. UniCredit (Ticker: HVB) sammelte EUR 750 Mio. zu ms +2bp ein, so dass die Bank eine NIP von 3-4bp zahlte. Die anfängliche Guidance lag bei ms +6bp area, das Orderbuch für den Hypothekenspfandbrief mit einer Laufzeit von langen drei Jahren kam final auf ein Gesamtvolumen von EUR 1,1 Mrd. Ebenfalls das kurzfristige Laufzeitsegment bediente die CCDJ mit ihrem zweijährigen Covered Bond im Volumen von EUR 750 Mio. In die Vermarktung ging der Bond mit einer anfänglichen Guidance von ms +15bp area. Der Mortgage Covered Bond der CCDJ erfüllt in unseren Augen die Transparenzanforderungen des Art. 14 CBD und der Emittent hat sich dem ECBC Covered Bond Label angeschlossen, womit wir von einem LCR-Level von 2A ausgehen. Das Orderbuch der CCDJ belief sich final auf EUR 1,25 Mrd., so dass sich bei einem Emissionsvolumen von EUR 750 Mio. eine Bid-to-cover-Ratio von 1,7x ergab. Der endgültige Spread lag bei ms +12bp. Bankinter (Ticker BKTSM; zuletzt aktiv im Jahr 2018) erhöhte gestern als vierter Emittent aus Spanien in 2022 das Emissionsvolumen aus dieser Jurisdiktion auf EUR 5,75 Mrd. Der Soft Bullet-Covered Bond mit einer Laufzeit von 5,5 Jahren wurde bei final ms + 40bp begeben (Volumen: EUR 750 Mio.; Buch: EUR 900 Mio.; Guidance: ms +40bp area). Mit einem nunmehr emittierten Volumen von EUR 194,4 Mrd. an Covered Bonds in diesem Jahr wurde bereits ein neues Rekordhoch erreicht, denn der bis dato höchste Wert wurde im Jahr 2011 mit EUR 152,4 Mrd. erzielt. Für Impulse am Primärmarkt könnten nach unserer Auffassung durchaus die angepassten TLTRO III-Konditionen sowie die damit im direkten Zusammenhang stehenden zusätzlichen freiwilligen Rückzahlungstermine gesorgt haben. Gleichwohl fiel das durch das Eurosystem kommunizierte freiwillige Rückzahlungsvolumen für den ersten der drei Termine mit EUR 292 Mrd. geringer aus als erwartet (über Bloomberg kommunizierte Marktprognose: EUR 600 Mrd.). Diese „niedrige“ Zahl würden wir an dieser Stelle aber nicht überbewerten. Schließlich stehen noch zwei weitere zusätzliche Termine für die freiwillige Rückzahlung an und der größte TLTRO III-Tender (TLTRO III.4 mit einem nach der November-Rückzahlung noch ausstehenden Volumen von mehr als EUR 900 Mrd.) läuft planmäßig noch bis Juni 2023. Zudem könnten einige Geschäftsbanken favorisieren, zum Jahresende eine höhere Liquidität zu halten. EMU-Emittenten, die in diesen Tagen auf die Investoren zugehen, sind demnach nicht ausnahmslos als „TLTRO III-Refinanzierer“ anzusehen. Allein aufgrund der Unsicherheit in Bezug auf die Fundingkosten im Jahr 2023 und dem möglichen Quantitative Tightening der EZB sehen wir darüber hinaus signifikante Anreize für Prefunding-Aktivitäten.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
Bankinter SA	ES	22.11.	ES0413679525	5.5y	0.75bn	ms +40bp	- / Aa1 / AA+	-
CCDJ	CA	21.11.	XS2560673662	2.0y	0.75bn	ms +12bp	AAA / Aaa / -	-
UniCredit Bank	DE	21.11.	DE000HV2AY79	3.3y	0.75bn	ms +2bp	- / Aaa / -	-

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

Sekundärmarkt: Neuemissionen und Jahresende drücken auf die Spreads

Der Sekundärmarkt steht weiterhin unter dem Einfluss des Primärmarktes und des nahenden Jahreswechsels. Händler versuchen, unter anderem aufgrund des saisonal hohen Emissionsvolumens zum Jahresanfang, ihre Bücher zu reduzieren bzw. klein zu halten. Entsprechend gering ist die Bereitschaft, neue Ware aufzunehmen oder Positionen über Sekundärmarktanfragen anzukaufen, was die Spreads belastet. Neuemissionen führen verstärkt zu Tauschanfragen optisch teurer Sekundärpapiere gegen Primärbonds mit Neuemissionsprämie, was häufig nicht nur auf den jeweiligen Emittenten, sondern auf ganze Jurisdiktionen oder Regionen zutrifft. Wie bereits letzte Woche geschrieben, erwarten wir ein Ende dieses Trends erst mit einem Abflauen der Primärmarktaktivitäten.

Deutsche Hypo Immobilienklima – mit positiver Entwicklung Negativserie beendet?

Die monatliche Umfrage der [Deutschen Hypo zum Immobilienklima](#) zeigt nach zuletzt zweistelligen Verlusten im November erstmals wieder einen positiven Verlauf auf. Befragt wurden rund 1.200 Immobilienexpert*innen. Demnach legte das ermittelte Immobilienklima im Berichtsmonat um 7,1% auf 69,4 Punkte zu. Dabei ist zu bemerken, dass sowohl das Investmentklima (+5,8% auf 50,7 Punkte) als auch das Ertragsklima (+8,0% auf 89,4 Punkte) zu der Entwicklung beitrugen. Als Unterkomponente verzeichnete ebenso das Büroklima eine Stimmungsaufhellung (+13,0% auf 67,4 Punkte) und auch das Handelsklima zeigt nach einem deutlichen Rückgang im Vormonat nun den stärksten Anstieg mit 16,5% auf 43,2 Punkte. Das Hotelklima kletterte um 6,9% auf 71,1 Punkte. Wenn auch noch abwärts gerichtet (-1,1%), jedoch weiterhin auf der Spitzenposition mit 111,1 Zählern, liegt das Logistikklima. Während der gewerbliche Bereich damit überwiegend einen positiven Trend aufweisen kann, ist dies bei den Wohnimmobilien noch nicht der Fall. Hier zeigt sich ein anhaltender Vertrauensverlust, so ergab die Befragung für November einen weiteren Rückgang von 1,1% auf 88,6 Punkte.

Scope Ratings: Italienischer Bankensektor mit soliden Q3-Zahlen

Die Agentur Scope Ratings hat sich die kürzlich veröffentlichten Q3-Geschäftszahlen der von ihnen gecoverten Banken genauer angesehen und diesen eine solide Performance attestiert. Dies kommentierte Scope in einer [Pressemitteilung](#) Mitte November. Die höheren Zinsmargen aus dem gestiegenen Zinsniveau machen sich hier deutlich bemerkbar und trotz angezogener Kosten für Energie sind die Betriebs- und Risikokosten unter Kontrolle. Auch die Aktivqualität sei intakt und die Banken verfügen über gesunde Kapitalpuffer. Der durchschnittliche MDA-Puffer lag laut Scope bei 590bp per Ende September 2022, sodass die Banken derzeit komfortabel aufgestellt sind. Die durchschnittliche Eigenkapitalrendite der acht Banken in der Scope-Stichprobe (Intesa Sanpaolo, UniCredit, Banco BPM, Banca Monte dei Paschi di Siena, Mediobanca, BPER Banca, Credito Emiliano und Banca Popolare di Sondrio) betrug im dritten Quartal 7,1%. Ausschlaggebend für das gute Ergebnis waren die Erholung des Zinsüberschusses, ein starkes Kostenmanagement und eine niedrige Risikovorsorge. Sollte sich das makroökonomische Umfeld weiter eintrüben und zu einer Rezession führen, wären Banken gleich von mehreren Seiten her betroffen (Kredite, Gebühren, Provisionen, Risikokosten), was zu geringeren Ergebnissen führen würde. Am Montag stand bei Scope erneut der italienische Bankensektor im Blick, dieses Mal ging es um den [Markt für NPLs](#). So haben in den Monaten August und September 58% mehr Verbriefungen stattgefunden. Die italienische Intesa Sanpaolo hat laut eigener Aussage rund EUR 13 Mrd. an Mitteln aus dem Langfristtender der EZB (TLTRO) zur Rückzahlung angemeldet. Laut einer Bloomberg-Umfrage rechnet man am Markt mit Rückzahlungen von insgesamt EUR 296,3 Mrd., nachdem die EZB die Konditionen angepasst hat. Intesa zeichnet sich damit dann für etwa 15% der gesamten erwarteten Rückzahlungen verantwortlich.

DBRS kommentiert spanisches Covered Bond-Gesetz

Die Ratingagentur DBRS hat sich in einer [Kommentierung](#) jüngst zur Umsetzung der Covered Bond-Richtlinie in spanisches Recht geäußert. Zu den wichtigsten Änderungen für Cover Pools zählen laut der Agentur das geringere Maß an Überdeckung, ein höherer Anteil an privaten Hypothekendarlehen mit niedrigeren Beleihungsausläufen (LTVs) und die Beseitigung der meisten rückständigen Kredite. Auch wenn die Übersicherung durch die Gesetzesänderung zwar niedriger ausfällt [bisher wurde das gesamte Hypothekenbuch (ohne verbriefte Vermögenswerte) als Deckungsstock angerechnet] überwiegen laut DBRS die positiven Änderungen, so z.B. die Aufnahme eines dynamischen Liquiditätspuffers, die Benennung einer unabhängigen Partei zur Überwachung des Deckungsstocks und eine erweiterte Transparenz. Neu ist auch, dass für jedes Programm ein neuer Deckungsstock gebildet werden muss und die Kriterien für mögliche Deckungswerte strenger sind als in der Vergangenheit. Damit haben sich die Deckungsstöcke und Überdeckungsquoten in Spanien deutlich verändert. Das Seasoning und die geographische Verteilung hingegen blieben laut DBRS relativ unverändert, da die Gesetzesänderung hier nicht direkt drauf einwirkt. Wir werden den spanischen Covered Bond-Markt in einer unserer nächsten Wochenpublikationen näher analysieren.

Marktüberblick

SSA/Public Issuers

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

Land Niedersachsen (Ticker: NIESA) bringt Nachtragshaushalt auf den Weg

Bereits eine Woche nach Amtsantritt hat die Niedersächsische Landesregierung den Entwurf eines [Nachtragshaushalts](#) für die Jahre 2022 und 2023 beschlossen. Damit sollen die haushaltsrechtlichen Voraussetzungen für einen Rettungsschirm geschaffen werden, der Menschen, Unternehmen, Kommunen und soziale Einrichtungen bei den Kostensteigerungen im Energiesektor in Folge des russischen Angriffskrieges unterstützen soll. Wie bereits vor der Landtagswahl angekündigt, umfasst der Nachtragshaushalt unter anderem ein Sofortprogramm mit einem Volumen in Höhe von EUR 970 Mio. Inbegriffen ist hierbei ein Härtefallfonds mit einem Umfang von EUR 55 Mio., der Strom- oder Gassperren bei Bürgerinnen und Bürgern verhindern soll, die besonders stark von den angestiegenen Preisen betroffen sind. Zusätzlich sind im Rahmen des Sofortprogramms EUR 200 Mio. für Kitas und Schulen sowie weitere EUR 200 Mio. für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) vorgesehen. Neben dem Sofortprogramm sind zusätzliche EUR 707 Mio. für die energetische Transformation berücksichtigt. Hierüber soll die Unabhängigkeit von russischem Gas gefördert werden. Dabei soll insbesondere die Finanzierung des LNG-Terminals in Stade abgesichert sowie die Ko-Finanzierungen in Wasserstoffprojekte ermöglicht werden. Ebenso sind EUR 302 Mio. für die Unterbringung von Geflüchteten vorgesehen. Durch den russischen Angriffskrieg sind bereits über 100.000 Menschen aus der Ukraine nach Niedersachsen gekommen und angesichts der bevorstehenden kalten Jahreszeit ist mit weiteren schutzbedürftigen Ukrainern zu rechnen. Zusätzlich kommen weitere Fluchtbewegungen aus anderen Krisenregionen der Welt hinzu. Die vorgesehenen Mittel sollen dabei insbesondere in die Unterbringung der Schutzbedürftigen fließen. Die Kommunen erhalten im Rahmen des kommunalen Finanzausgleichs noch in diesem Jahr zusätzlich EUR 264 Mio. sowie weitere EUR 265 Mio. im kommenden Jahr. Insgesamt beläuft sich die unmittelbare Entlastung der Kommunen aus dem Nachtragspaket auf rund EUR 1,1 Mrd. Die zusätzliche mittelbare Entlastung beziffert das niedersächsische Finanzministerium auf geschätzte EUR 1 Mrd. Ähnlich wie der Bund, vorgegangen mit einer Energiepauschale in Höhe von EUR 300 an Rentner*innen sowie Versorgungsempfängerinnen und -empfänger des Bundes, sieht der Nachtragshaushalt eine wirkungsgleiche Übertragung an die Versorgungsempfängerinnen und -empfänger des Landes und der Kommunen vor. Unter Berücksichtigung der Konjunkturbereinigung sind zudem im Saldo EUR 394 Mio. für Ansatzserhöhungen wie beispielsweise für das erhöhte Wohngeld, für die Deckung der gestiegenen Energiekosten des Landes und für Zinszahlungen eingeplant. Insgesamt bringt der Nachtragshaushalt ein Volumen von zusätzlichen EUR 2,9 Mrd. mit sich und die Gegenfinanzierung soll im Wesentlichen über Steuermehreinnahmen entsprechend der letzten Herbst-Steuerschätzung erfolgen. Eine Verabschiedung des Nachtrags könnte bereits am 30. November 2022 erfolgen, da die Landesregierung den Landtag um sofortige Ausschussüberweisung bitten wird.

KfW-Klimabarometer: Jedes vierte Unternehmen investiert in Klimaschutz

Das KfW Research hat mit dem [KfW-Klimabarometer](#) eine neue Unternehmensbefragung konzipiert, die eine repräsentative Datenbasis für das Investitionsverhalten aller deutscher Unternehmen auf dem Weg zur Klimaneutralität liefert. Demnach wurden im Jahr 2021 inländische Klimaschutzinvestitionen in einer Gesamthöhe von EUR 55 Mrd. getätigt. Jeweils die Hälfte davon entfallen auf den Mittelstand (max. EUR 500 Mio. Jahresumsatz) und Großunternehmen. „Jeder achte Euro aller Investitionen des deutschen Unternehmenssektors von EUR 433 Mrd. floss im vergangenen Jahr in Energiewendevorhaben“, kommentiert Dr. Fritzi Köhler-Geib, Chefvolkswirtin der KfW. Um eine Klimaneutralität in Deutschland bis Mitte des Jahrhunderts zu erreichen, sind allerdings Gesamtinvestitionen von EUR 5 Bio. notwendig, was einer jährlichen durchschnittlichen Investition von EUR 190 Mrd. entspricht. Für das laufende Jahr 2022 erwarteten die Unternehmen im ersten Halbjahr noch weitestgehend stabile Klimaschutzinvestitionen. Im Befragungszeitraum zwischen Februar und Juni 2022 gaben 77% derer, die bereits im Jahr 2021 diesbezüglich aktiv waren, an, dass sie Investitionen im unveränderten Umfang planen. 18% hatten hingegen geplant, ihre Investitionen auszuweiten. Die gegenwärtige Energiekrise habe dabei zwei entgegengesetzte Effekte: Auf der einen Seite setzen die hohen Preise fossiler Energieträger höhere Anreize für einen Umstieg auf erneuerbare Energien und damit einer Verbesserung der Energieeffizienz. Auf der anderen Seite trage die hohe Unsicherheit über die wirtschaftlichen Folgen ebendieser Krise dazu bei, dass Investitionsvorhaben zurückgestellt werden. Eine weitere Erkenntnis des KfW-Klimabarometers: Nur 10% der Unternehmen streben bisher eine Klimaneutralität an.

Primärmarkt

Neuemissionen sind – wie zu dieser Jahreszeit üblich – äußerst übersichtlich gesät. Bereits vergangene Ausgabe haben wir Sie auf die Mandatierung durch die Svensk Exportkredit (Ticker: SEK) hingewiesen, es dauerte auch nicht lange, bis die Emission an den Bildschirmen zu sehen war: Insgesamt wurden EUR 1 Mrd. bei einer Laufzeit von etwas über fünf Jahren eingesammelt. Die Guidance betrug ms +17bp area, zog im Rahmen der Vermarktungsphase allerdings um einen Basispunkt auf finale ms +16bp rein. Das Orderbuch summierte sich hierbei auf über EUR 1,25 Mrd. Als nächstes zeigte sich das Bundesland Thüringen (Ticker: THRGN) am Markt. Mit einem Volumen von EUR 250 Mio. (WNG) zwar nicht mit einer Benchmark – und deshalb auch nicht in der unteren Tabelle – dafür aber mit einer Laufzeit von zehn Jahren. Die Vermarktung startete mit einer Guidance von ms -9bp area, eine Einengung erfolgte nicht. Das Volumen des Orderbuchs wurde nicht veröffentlicht. Außerdem folgte noch eine Emission der norwegischen Kommunalbanken (Ticker: KBN). EUR 1,0 Mrd. wechselten bei dem Deal mit einer Laufzeit von fünf Jahren zu ms +10bp den Besitzer. Im Vergleich zu der Guidance wurde der Spread um einen Basispunkt reingezogen. Das Orderbuch wies dabei ein Volumen von EUR 1,2 Mrd. auf, was folglich eine Bid-to-Cover-Ratio von 1,2x ergibt. Zuletzt möchten wir Sie natürlich noch auf die am Montag bevorstehende EU-Auktion hinweisen. Laut [Fundingplan](#) der EU ist dies die letzte diesjährige Auktion.

Issuer	Country	Timing	ISIN	Maturity	Size	Spread	Rating	ESG
KBN	Nordics	21.11.	XS2560994035	5.0y	1.00bn	ms +10bp	- / Aaa / AAA	-
SEK	Nordics	15.11.	XS2559401802	5.3y	1.00bn	ms +16bp	- / - / -	-

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

Covered Bonds

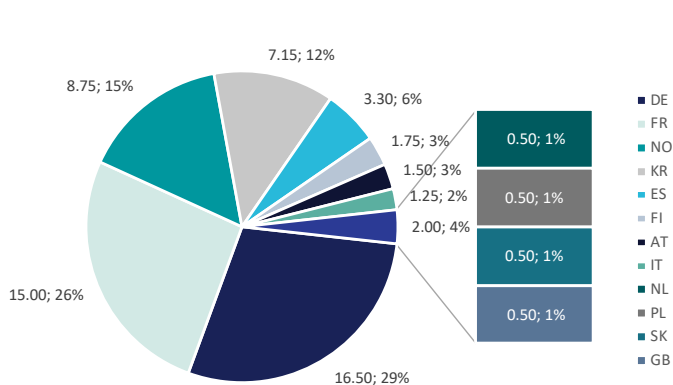
ESG-Covered Bonds – ein weiteres Rekordjahr

Autorin: Melanie Kiene, CIIA

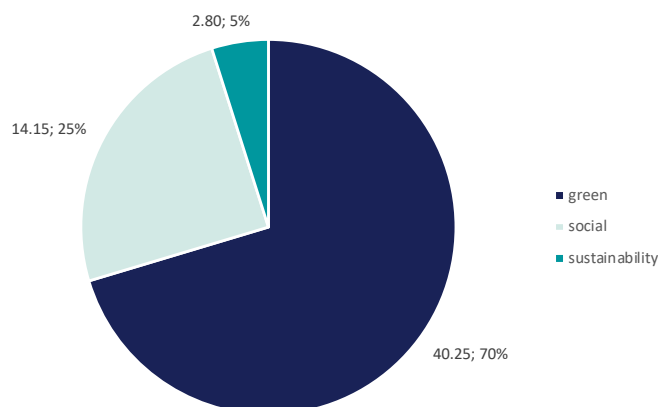
Der Markt für ESG-Covered Bonds

Das Thema ESG ist zu einem festen Bestandteil auch des internationalen Rentenmarktes geworden und nicht mehr wegzudenken. Über nahezu die gesamte Bandbreite an aktiven Jursidiktionen und in den bedeutendsten Währungen sind Emissionen im grünen, sozialen oder allgemein nachhaltigen Format zu verorten. Mit dieser Entwicklung haben wir uns im März dieses Jahres ausführlich im Rahmen unseres [NORD/LB Fixed Income Special – ESG-Update](#) beschäftigt und werfen heute einen Blick auf das ESG-Teilsegment der EUR-Benchmark Covered Bonds. Im globalen Kontext sind es hier per Jahresende 2021 die Green Bonds, die mit einem Anteil von 50% das Gros der global insgesamt ausstehenden nachhaltigen Anleihen auf sich vereinen. Auf den Markt für nachhaltige Covered Bonds lassen sich sowohl die grundsätzliche Dynamik des ESG-Segments als auch das Übergewicht der Green Bonds übertragen. Auf Basis der Datenlage des [ECBC-Factbooks 2022](#) waren zum Jahresende 2021 ESG-Covered Bonds (Sustainable Covered Bonds) im Volumen von EUR 53,4 Mrd. ausstehend. Bezogen auf Covered Bonds mit einem ausstehenden Volumen von \geq EUR 250 Mio. entfallen gemessen an der Asset Allocation etwa 31% auf Social Assets und 69% auf Green Assets. Diese 69% wiederum entfallen zu 75% auf grüne Hypothekenfinanzierungen (residential) bzw. Gebäude, 17% der Assets sind gewerblichen Gebäuden (commercial) zuzuordnen. In Bezug auf das für uns regelmäßig im Fokus stehende EUR-Benchmark-segment haben wir zuletzt im März 2022 einen Überblick über den gesamten ESG-Bond-Markt im [NORD/LB Fixed Income Special – ESG-Update](#) und die aktiven Covered Bond-Emittenten im [NORD/LB Covered Bond & SSA View 12/2022](#) gegeben. Außerdem haben wir uns dem Teilmarkt in Sonderausgaben von [The Covered Bond Report](#) und [Bond-Guide](#) gewidmet. Im Rahmen der heutigen Ausgabe unserer Wochenpublikation zeigen wir den Markt und die Emissionen an EUR-Benchmarks im ESG-Format in diesem Jahr auf und geben eine aktualisierte Übersicht über die derzeit aktiven Emittenten in den Formaten Green, Social und Sustainability Covered Bonds.

ESG-Covered Bonds nach Land (EUR BMK; in EUR Mrd.)



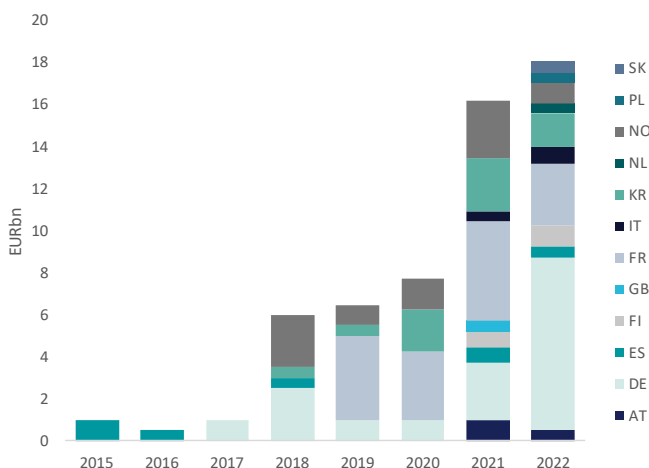
ESG-Covered Bonds nach Typ (EUR BMK; in EUR Mrd.)



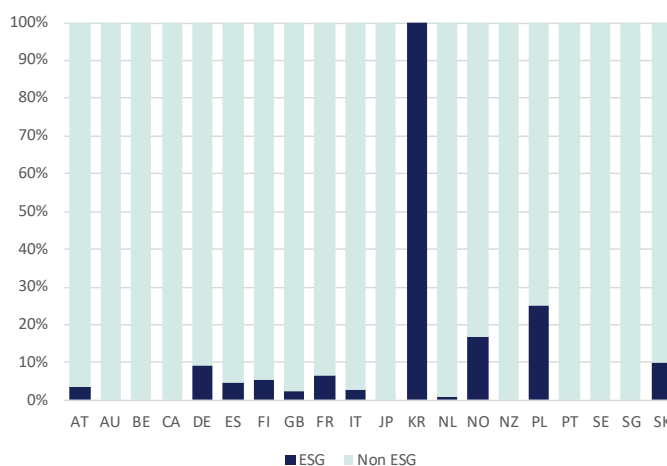
EUR-Benchmarks im ESG-Format

Das ausstehende Volumen an EUR-Benchmarks summiert sich auf rund EUR 968,0 Mrd., davon entfallen EUR 57,2 Mrd. auf Covered Bonds im ESG-Format. Diese verteilen sich auf insgesamt 80 ausstehende Bonds. Die größten Marktanteile entfallen dabei auf Deutschland (EUR 16,5 Mrd.; 26 Bonds) sowie Frankreich (EUR 15,0 Mrd.; 15 Bonds). Zu den mittlerweile zwölf aktiven Jurisdiktionen zählen außerdem unter anderem Norwegen (EUR 8,8 Mrd.; 11 Bonds) und Südkorea (EUR 7,2 Mrd.; 12 Bonds). Bei den koreanischen Emittenten gilt es als Besonderheit zu beachten, dass der Markt vor allem aufgrund des öffentlichen Auftrags der Korea Housing Finance Corporation (KHFC) ein extrem hohes Gewicht an ESG-Emissionen aufweist. Derzeit existieren im EUR-Benchmarksegment aus Südkorea ausschließlich ESG-Covered Bonds. Bezogen auf den ESG-Typ dominieren die Emissionen im grünen Format (EUR 40,3 Mrd.; 54 Bonds). Auf Social Covered Bonds entfallen EUR 14,2 Mrd. (21 Bonds) und auf die Kategorie Sustainability EUR 2,8 Mrd. (5 Bonds).

Emissionen ESG-Covered Bonds (EUR BMK)



ESG-Covered Bonds: Marktanteil (EUR BMK)



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

Marktentwicklungen der vergangenen Monate

Rückblickend auf die vergangenen Jahre ist zweifelsohne festzustellen, dass es sich mit dem aktuellen Jahr 2022 um das bisherige Rekordjahr in Hinblick auf das Neuemissionsvolumen handelt. Immerhin wurde in 2022 bereits ein beachtliches Volumen von EUR 18,1 Mrd. platziert (Green: EUR 14,8 Mrd.; Social: EUR 2,9 Mrd.; Sustainability: 0,5 Mrd.). Damit wurde die alte Rekordmarke aus dem Jahr 2021 in Höhe von EUR 16,3 Mrd. bereits jetzt überschritten. Im Jahr 2022 waren zudem sieben Neuzugänge zu verzeichnen, wobei einer gleich zweimal einen Erstauftritt hatte. So hat die BayernLB (DE) zunächst ein Debüt mit einem Railway Green Bond gehabt und später einen Green Mortgage Bond platziert. Ebenfalls aus Deutschland traten die Berlin Hyp mit ihrem ersten Social Covered Bond und die DZ HYP mit ihrem Green Covered Bond am Markt auf. Des Weiteren haben wir Green Covered Bond Debuts von Banco BMP (IT), Caja Rural de Navarra (ES), UniCredit Bank Austria (AT) und PKO Bank Hipoteczny (PL; PKO) gesehen. Der genannte Bond der PKO war zudem der erste Green Bond aus Polen. Damit hat sich nicht nur der Kreis der Emittenten an sich, sondern auch derer für die am ESG-Markt vertretenen Jurisdiktionen erweitert.

ESG-Covered Bonds im Benchmarkformat: 36 aktive Emittenten

Das EUR-Benchmarksegment zählt damit 36 aktive ESG-Emittenten, die insgesamt 80 Bonds ausstehend haben. Mit Berlin Hyp (Green und Social), Caja Rural de Navarra (Sustainability und Green), CAFFIL (Social und Green), Credit Agricole Home Loan SFH (Social und Green) sowie Kookmin Bank (Sustainability und Green) sind einige Emittenten auch in mehreren Teilsegmenten aktiv. Wie wir bereits in unserer Kommentierung im März 2022 herausgestellt haben, bilden die ICMA Principles derzeit die wesentliche Grundlage für den ESG-Markt auch für Covered Bonds.

Emittenten von EUR-Benchmarks im ESG-Format

Issuer	Country	ESG Type	Volume (in EURbn)	No. of ESG BMKs	Framework based on ICMA principles
BAWAG PSK	AT	green	0.50	1	YES (Link)
Hypo Tirol Bank	AT	social	0.50	1	YES (Link)
UniCredit Bank Austria	AT	green	0.50	1	YES (Link)
BayernLB	DE	green	1.00	2	YES (Link)
Berlin Hyp AG	DE	green	4.00	7	
		social	0.75	1	YES (Link)
Deutsche Kreditbank	DE	social	1.50	3	YES (Link)
DZ HYP	DE	green	1.00	1	YES (Link)
ING-DiBa AG	DE	green	2.25	2	YES (Link)
LBBW	DE	green	1.50	2	YES (Link)
Münchener Hyp	DE	green	1.50	2	YES (Link)
NORD/LB	DE	green	2.00	4	YES (Link)
UniCredit Bank	DE	green	1.00	2	YES (Link)
Caja Rural de Navarra	ES	green	0.50	1	
		sustainable	1.10	2	YES (Link)
Eurocaja Rural	ES	sustainable	0.70	1	YES (Link)
Kutxabank	ES	social	1.00	1	YES (Link)
OP Mortgage Bank	FI	green	1.75	2	YES (Link)
Yorkshire Building Society	GB	social	0.50	1	YES (Link)
BPCE SFH	FR	green	3.75	3	YES (Link)
CAFFIL	FR	green	1.50	2	YES (Link)
		social	3.25	4	
Credit Agricole Home Loan SFH	FR	green	1.25	1	YES (Link)
		social	1.00	1	
La Banque Postale Home Loan SFH	FR	green	0.75	1	YES (Link)
Societe Generale SFH	FR	green	3.50	3	YES (Link)
Banco BPM SpA	IT	green	0.75	1	YES (Link)
Credit Agricole Italia SpA	IT	green	0.50	1	YES (Link)
Hana Bank	KR	social	0.50	1	YES (Link)
		green	0.50	1	
Kookmin Bank	KR	sustainable	1.00	2	YES (Link)
Korea Housing Finance Corp	KR	social	5.15	8	YES (Link)
NN Bank	NL	green	0.50	1	YES (Link)
DNB Boligkreditt	NO	green	3.00	2	YES (Link)
Eika Boligkreditt	NO	green	1.00	2	YES (Link)
SpareBank 1 Boligkreditt	NO	green	2.00	2	YES (Link)
Sparebanken Soer Boligkreditt	NO	green	1.00	2	YES (Link)
Sparebanken Vest Boligkreditt	NO	green	1.25	2	YES (Link)
SR-Boligkreditt	NO	green	0.50	1	YES (Link)
PKO Bank Hipoteczny	PL	green	0.50	1	YES (Link)
Slovenska Sporitelna	SK	green	0.50	1	YES (Link)

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

Weiterentwicklung an den Green Bond Principles der ICMA

Die Green Bond Principles (GBP), die als Sammlung freiwilliger Leitlinien gelten und an denen sich die Emittenten bei der Ausgestaltung der Bonds und den möglichen Assets orientieren, gelten aus der Version von Juni 2021 unverändert fort (siehe hierzu auch unser o.g. [Fixed Income Special](#)). Änderungen wurden in diesem Jahr lediglich am Anhang vorgenommen. Darin wurde im Wesentlichen die Unterscheidung zwischen „Standard Green Use of Proceeds Bonds“ (unbesicherten Schuldverschreibungen) und „Secured Green Bonds“ klargestellt und weitere Hinweise zu grünen Pfandbriefen, Verbriefungen, Asset-Backed Commercial Paper, besicherten Schuldverschreibungen und anderen besicherten Strukturen gegeben. Die Leitlinien sind neben [Englisch](#) und [Deutsch](#) in 25 weiteren Sprachen verfügbar.

Fazit

Das globale Ziel der Reduzierung der klimaschädlichen Treibhausgase und die durch den Krieg in der Ukraine ausgelöste Energiekrise sind nur einige Treiber, die dazu beitragen, dass die globale Dynamik im ESG-Segment und auch auf den Teilmarkt der Covered Bonds anhält. Dabei spiegelt sich auch hier das Übergewicht der grünen Emissionen wider, wenngleich auch die anderen beiden Teilmärkte durch die Emittenten adressiert werden. Zwar gab es in 2022 mit bisher sieben neuen Emittenten (wobei die BayernLB mit einem Green und einem Railway Covered Bond auf Investoren zuzug) vier Debüts weniger als 2021. Damit durften wir in den vergangenen Jahren bereits einige Debütanten begrüßen und sehen noch nennenswertes Potenzial für eine weitere entsprechende Dynamik. So rechnen wir auch für das nächste Jahr je nach allgemeiner Marktgegebenheit mit neuen Emittenten. Der ESG-Markt für Covered Bonds wird nach unserem Verständnis in der Tiefe weiterwachsen, sowohl bezogen auf die Jurisdiktion als auch Emittenten und den ESG-Typ. Während nämlich beispielsweise Emittenten wie die Berlin Hyp über eine stark ausgebaute grüne Kurve verfügen, sind einige Emittenten erst ein- bis zweimal im ESG-Format an den Markt gegangen. So ist es nicht unwahrscheinlich, dass auch der ESG-Typ „social“ etwas an Dynamik zunehmen dürfte. Zudem lässt sich allein mit Blick auf die Anteile der ESG-Emissionen am gesamten EUR-Benchmarkvolumen auf Jurisdiktionsebene hier ein immenses Emissionspotenzial ableiten. Damit dieses voll ausgeschöpft werden kann, gilt es aber auch auf Seiten der Emittenten, die eigenen Rahmenwerke und Bedingungen weiterzuentwickeln. So sind die Anforderungen im Zuge der EU-Taxonomie durchaus als richtungsweisend für den Markt anzusehen und sollten auch bei den Covered Bonds im ESG-Format keineswegs unberücksichtigt bleiben.

SSA/Public Issuers

Aktuelle LCR-Klassifizierungen unserer SSA-Coverage

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

Ziel der LCR: Reduktion von Liquiditätsrisiken von Kreditinstituten

Ziel der LCR ist es, das Liquiditätsrisiko eines Kreditinstituts so zu steuern, dass jederzeit genügend High-Quality Liquid Assets (HQLA) zur Verfügung stehen, um ein signifikantes Stressszenario mit einer Länge von 30 Tagen überdauern zu können. Es umfasst damit den Mindestliquiditätspuffer, der zur Überbrückung von Liquiditätsinkongruenzen von einem Monat in Krisensituationen erforderlich ist. Konkret berechnet sich die LCR dabei durch die Relation aus HQLA zu den Netto-Zahlungsausgängen im 30-Tage-Stressszenario, wobei diese Quote 100% zu betragen hat.

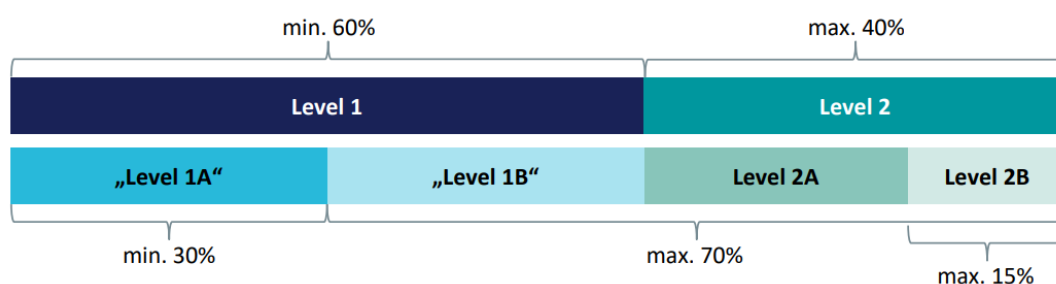
10. Oktober 2014: Die EU-Kommission veröffentlicht LCR-Verordnung

Nachdem die genaue Definition von HQLA lange unklar war und insbesondere durch die Ende 2013 veröffentlichte Empfehlung der EBA ein hohes Maß an Unsicherheit bestanden hatte, erfolgte am 10. Oktober 2014 schließlich die Veröffentlichung der [Delegierten Verordnung für die Umsetzung der Liquiditätsdeckungsanforderung](#). Dieser LCR-Rechtsakt konkretisierte insbesondere, welche Assets künftig als HQLA zu behandeln sind. Eine im Juli 2018 fertiggestellte und überarbeitete Version der LCR-Verordnung trat am 30. April 2020 in Kraft und betrifft Regelungen zu Assets aus Drittländern, Repo-Geschäfte, OGA-Anteile und Aktien. Zudem erfolgte am 08. Juli 2022 eine Aktualisierung, welche Überschneidungen zwischen den spezifischen Liquiditätsanforderungen für gedeckte Schuldverschreibungen und den bestehenden allgemeinen Liquiditätsanforderungen der CRR löste.

Unterscheidung in verschiedene Liquiditätslevel

Im Rahmen der HQLA-Definition unterteilt der Rechtsakt – wie vom BCBS vorgeschlagen – HQLA in verschiedene Liquiditätslevel. Je nach zugeordnetem Level ergeben sich dabei Ober- bzw. Untergrenzen für bestimmte Level sowie die Anwendung von möglichen Haircuts. Auf den folgenden beiden Seiten geben wir einen Kurzüberblick über die Asset-Klassifizierung und -Zuordnung, ehe wir die Implikationen für SSAs analysieren. Anmerkung in eigener Sache: Mitunter wird in der Marktpraxis jedoch innerhalb des Levels 1 zwischen Assets des „Level 1A“ und sog. „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.

Struktur des LCR-Portfolios (Art. 17 LCR-R)



Quelle: LCR-R, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Die Klassifizierung im Überblick

Stufe 1-Aktiva (Art. 10 LCR-R)		Min. Haircut (für Anteile an OGA)
(a)	Münzen und Banknoten	- (-)
(b)	Folgende Risikopositionen gegenüber Zentralbanken:	- (-)
(i)	Aktiva, die von der EZB oder einer Notenbank eines EWR-Mitgliedsstaates garantiert werden oder Forderungen gegenüber dieser darstellen	
(ii)	Aktiva, die von der Notenbank eines Drittstaates (CQS 1) garantiert werden oder Forderungen an diese darstellen	
(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	
(c)	Aktiva, die von den folgenden Zentralregierungen, regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften oder öffentlichen Stellen garantiert werden oder Forderungen gegenüber diesen darstellen:	- (5%)
(i)	Zentralregierungen der EWR-Mitgliedsstaaten	
(ii)	Zentralregierungen von Drittstaaten mit CQS 1	
(iii)	Regionale oder lokale Gebietskörperschaften oder öffentliche Stellen in einem EWR-Mitgliedsstaat, wenn diese wie Risikopositionen gegenüber der Zentralregierung des jeweiligen Staates behandelt werden (Risikogewichtung von 0%)	
(iv)	Regionale oder lokale Gebietskörperschaften in Drittstaaten, wie in (ii) genannt, wenn diese wie Risikopositionen gegenüber der Zentralregierung des jeweiligen Staates behandelt werden (z.B. gleiche Risikogewichtung wie die Zentralregierung [0%])	
(v)	Öffentliche Stellen, wenn diese wie Risikopositionen gegenüber der Zentralregierung eines EWR-Mitgliedsstaates oder gegenüber einer regionalen oder lokalen Gebietskörperschaft, wie in (iii) genannt, behandelt werden (z.B. gleiche Risikogewichtung von 0%).	
(d)	Folgende Aktiva:	- (5%)
(i)	Aktiva, 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	
(ii)	Reserven, die vom Kreditinstitut in einer Zentralbank gem. i) gehalten werden und bestimmte Bedingungen erfüllen	
(e)	Aktiva, die von einem Kreditinstitut emittiert worden sind, das mindestens eines der folgenden Kriterien erfüllt:	- (5%)
(i)	Sitz in einem EWR-Mitgliedsstaat oder Gründung durch die Zentralregierung eines EWR-Mitgliedsstaates oder durch eine regionale oder lokale Gebietskörperschaft eines EWR-Mitgliedsstaates, unter der rechtlichen Auflage, die wirtschaftliche Basis des Kreditinstituts zu schützen und die finanzielle Überlebensfähigkeit während des gesamten Existenzzeitraums zu erhalten und Behandlung jegliches Exposures gegenüber dieser Gebietskörperschaft, falls zutreffend, wie Staatsexposure (z.B. Risikogewichtung von 0%);	
(ii)	Das Kreditinstitut vergibt Förderdarlehen, im Sinne des Artikels 10(1)(e)(ii)	
(f)	Bestimmte Covered Bonds aus dem EWR die allen Voraussetzungen aus Art. 10(f) entsprechen. Darunter unter anderem: Emissionsvolumen mind. EUR 500 Mio. oder Äquivalent der Heimatwährung, Rating: mind. CQS 1 oder ohne Rating ein Risikogewicht von 10% nach Art. 129(5) CRR aufweisen.	7% (12%)
(g)	Aktiva, die von multilateralen Entwicklungsbanken bzw. internationalen Organisationen (Art. 117(2) bzw. Art. 118 CRR) garantiert werden oder Forderungen gegenüber diesen darstellen	- (5%)

Anmerkung: CQS = Credit Quality Step (Ratingklasse) im Sinne des KSA

Quelle: LCR-R, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

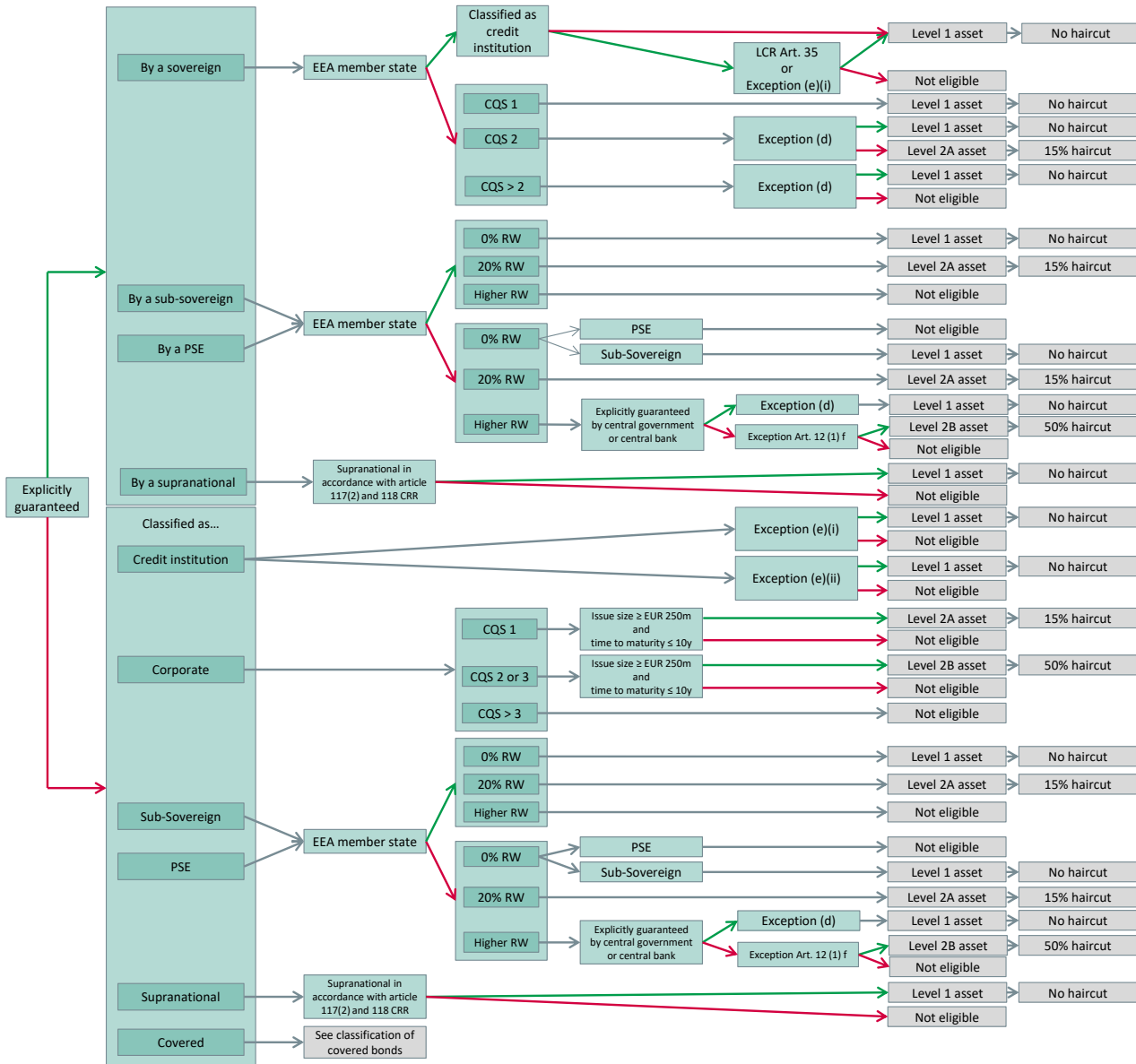
Die Klassifizierung im Überblick [fortgeführt]

Stufe 2A-Aktiva (Art. 11 LCR-R)		Min. Haircut (für Anteile an OGA)
(a)	Aktiva, die von regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften oder öffentlichen Stellen eines EWR-Mitgliedsstaates, 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)	Aktiva, die von der Zentralregierung, Notenbank oder einer regionalen oder lokalen Gebietskörperschaft oder öffentlichen Stelle eines Drittstaates, denen ein Risikogewicht von 20% gem. Art. 114(2) bzw. Art. 115 oder Art. 116 zugewiesen ist, garantiert werden oder Forderungen gegenüber diesen darstellen	15% (20%)
(c)	Bestimmte Covered Bonds aus dem EWR die allen Voraussetzungen aus Art. 11(c) entsprechen. Darunter unter anderem: Emissionsvolumen mind. EUR 250 Mio. oder Äquivalent der Heimatwährung, Rating: mind. CQS 2 oder ohne Rating ein Risikogewicht von 20% nach Art. 129(5) CRR aufweisen.	15% (20%)
(d)	Bestimmte Covered Bonds aus Drittstaaten die allen Voraussetzungen aus Art. 11(d) entsprechen. Darunter unter anderem: Emission durch Kreditinstitut oder 100%iger Tochter eines die Emission garantierenden Kreditinstituts; Emissionsvolumen mind. EUR 500 Mio. oder Äquivalent der Heimatwährung, Rating: mind. CQS 1 oder ohne Rating ein Risikogewicht von 10% nach Art. 129(5) CRR aufweisen.	15% (20%)
Unternehmensanleihen, die jede der folgenden Bedingungen erfüllen:		
(e)	(i) CQS 1 (Mindestrating AA- oder Äquivalent im Falle einer kurzfristigen Kreditbewertung)	15% (20%)
	(ii) Emissionsvolumen von mind. EUR 250 Mio. oder Äquivalent der Heimatwährung	
	(iii) Restlaufzeit des Wertpapiers zum Emissionszeitpunkt ist maximal 10 Jahre	
Stufe 2B-Aktiva (Art. 12 LCR-R)		Min. Haircut (für Anteile an OGA)
(a)	Exposures in Form von ABS unter bestimmten Bedingungen (Art. 13 LCR-R)	25-35% (30-40%)
Unternehmensanleihen, die jede der folgenden Bedingungen erfüllen:		
(b)	(i) CQS ≤ 3	50% (55%)
	(ii) Emissionsvolumen von mind. EUR 250 Mio. oder Äquivalent der Heimatwährung	
	(iii) Restlaufzeit des Wertpapiers zum Emissionszeitpunkt ist maximal 10 Jahre	
(c)	Aktien oder Anteile, die bestimmte Konditionen erfüllen (Art. 12(1)(c) LCR-R)	50% (55%)
(d)	Zur begrenzten Verwendung vorgesehene Liquiditätsfazilitäten, die von der EZB, der Zentralbank eines EWR-Mitgliedsstaates oder unter bestimmten Bedingungen (Art. 14 LCR-R) eines Drittstaates, bereitgestellt wurden	- (-)
(e)	Bestimmte Covered Bonds aus dem EWR, die die Kriterien des Art. 12(1)(e) LCR-R erfüllen	30% (35%)
(f)	Ausnahme für glaubenskonforme Kreditinstitute: Bestimmte nicht zinsbringende Aktiva	50% (55%)

Anmerkung: CQS = Credit Quality Step (Ratingklasse) im Sinne des KSA

Quelle: LCR-R, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

LCR-Klassifizierung von Aktiva (Artikel 10 – 12 LCR-R)



Anmerkung: Angegebene Haircuts gelten nicht für Anteile an OGA (CIU); PSE = Public Sector Entity; CQS = Credit Quality Step (Ratingklasse) im Sinne des KSA; Grün = Bedingung erfüllt; Rot = Bedingung nicht erfüllt; Grau = es folgt
 Quelle: LCR-R, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research;

Klassifizierung von Sovereigns

Anleihen von EWR-Staaten oder Anleihen von Emittenten, die explizit durch EWR-Staaten besichert sind, werden im Rahmen der LCR als Level 1-Assets angerechnet, sofern sie nicht als Kreditinstitut klassifiziert werden. Für als Kreditinstitut klassifizierte Emittenten, die ihren Sitz in einem EWR-Staat haben, besteht die Möglichkeit einer Stufe1-Aktiva-Klassifizierung, sofern Artikel 35 der LCR-R oder Artikel 10(1)(e) der LCR-R Anwendung finden kann. Für nicht EWR-Staaten bestehen weitere Restriktionen. So muss ein Rating von mind. AA- bzw. Aa3 vorliegen, damit Anleihen von Staaten außerhalb des EWR als Level 1-Assets klassifiziert werden können. Für Level 2A qualifizieren sich Staaten, wenn ein Risikogewicht nach dem CRR-Standardansatz von 20% angesetzt werden kann, also ein Mindestrating A- bzw. A3 vorliegt.

Ausnahme Art. 10(1)(d) LCR-R

Für niedrigere Ratings als AA-/Aa3 besteht jedoch eine Ausnahme durch Punkt (d). Demnach können Titel von entsprechenden Nicht-EWR-Staaten auch dann von einem Kreditinstitut als Level 1-Asset deklariert werden, um Liquiditätsabflüsse in der Währung, in der die Anleihe denominiert ist, zu decken. Die Anrechenbarkeit als Level 1-Asset ist dabei jedoch auf den Umfang der gemessenen Nettoliquiditätsabflüsse in Stressphasen begrenzt. Entspricht die Währung der betroffenen Anleihe nicht der Heimatwährung des betroffenen Staates, kann ein Kreditinstitut die Titel nur bis zu dem Betrag ansetzen, den seine Nettoliquiditätsabflüsse unter Stressbedingungen in der Fremdwährung erreichen, die seiner Tätigkeit in dem Land, in dem das Liquiditätsrisiko übernommen wird, entspricht. Ausnahme (d) trifft dabei auch auf Anleihen zu, die durch Staaten mit Ratings unterhalb von AA-/Aa3 garantiert werden.

Ausnahme Artikel 10(1)(e) LCR-R

Artikel 10(1)(e) der LCR-R ermöglicht es, Anleihen von Banken als Stufe 1-Aktiva zu deklarieren. Banktitel, abgesehen von bestimmten Covered Bonds, werden ansonsten nicht als liquide Assets gesehen. Voraussetzung ist, dass Exposure gegenüber den jeweiligen regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften (im Folgenden unter Sub-Sovereigns zusammengefasst) regulatorisch wie Exposure gegenüber der jeweiligen Zentralregierung behandelt werden können. Die Voraussetzung ist damit daran geknüpft, ob nach dem CRR-Standardansatz ein Risikogewicht von 0% angesetzt werden darf.

(i)

Diese Ausnahme betrifft Kreditinstitute, die von der Zentralregierung oder einem Sub-Sovereign eines EWR-Mitglieds gegründet wurden bzw. ihren Sitz in einem EWR-Staat haben und für die darüber hinaus eine entsprechende Garantie besteht. Ist/sind die Zentralregierung oder der/die Sub-Sovereign(s) demnach rechtlich dazu verpflichtet, die wirtschaftliche Basis und finanzielle Tragfähigkeit zeitlich unbegrenzt zu sichern, können Anleihen dieses Kreditinstituts als Stufe 1-Aktiva klassifiziert werden

(ii)

Diese Ausnahme betrifft Kreditinstitute, die fördernde Kreditgeber darstellen. Jene erfüllen drei Kriterien:

- Zweck ist es, öffentliche Ziele der EU, einer EWR-Zentralregierung oder eines EWR-Sub-Sovereigns umzusetzen
- Wettbewerbsneutrale Darlehensvergabe und keine Gewinnabsicht
- Vergebene Darlehen sind zu mindestens 90% explizit oder implizit durch die Zentralregierung oder (einen) Sub-Sovereign(s) garantiert

Explizit garantierte Bankanleihen

Nach Art. 35 LCR sind zusätzlich auch Anleihen von Kreditinstituten, die eine Garantie einer EWR-Zentralregierung aufweisen, als Level 1-Assets klassifizierbar. Die Bedingungen im Überblick:

1. Garantie durch einen EWR-Mitgliedsstaat, sofern die Garantie vor dem 30. Juni 2014 für einen maximalen Betrag zugesagt worden ist, und die Garantie direkt, explizit, unwiderruflich und unbedingt ist sowie Zins- und Tilgungszahlungen abdeckt.
2. Ist der Garantieberer ein Sub-Sovereign eines EWR-Mitglieds, müssen ein Risikogewicht von 0% ansetzbar und die Garantiebedingungen nach 1. erfüllt sein.
3. Solange die Garantie besteht, ist eine Level 1-Klassifizierung möglich. Wird der Garantiebetrug nach dem 30. Juni 2014 erhöht, können die entsprechenden Anleihen nur zu dem maximalen Garantiebetrug angerechnet werden, der vor dem 30. Juni 2014 bestand.
4. Explizit garantierte Bankanleihen werden wie sonstige staatsgarantierte Assets im Rahmen der LCR behandelt.
5. Besteht ein Garantiemechanismus für ein Kreditinstitut oder dessen Anleihen, gilt der gesamte Mechanismus als Garantie im Sinne dieses Artikels.

SSAs: Klassifizierung von mehreren Faktoren abhängig

Für SSAs erweist sich die Klassifizierung als relativ komplex, da sie von mehreren Schritten abhängig ist. Besteht eine Garantie für einen SSA oder dessen Anleihen, ergibt sich die Liquiditätskategorie aus der Einordnung des Garantiegebers. Für Agencies mit expliziter Garantie eines EWR-Staates bedeutet dies z.B. eine Einordnung in Level 1. Bei fehlender Garantie wird die Klassifizierung komplexer: Je nachdem, ob es sich bei dem SSA regulatorisch um einen Sub-Sovereign, eine öffentliche Stelle (public sector entity; PSE), einen Supranational oder einen Corporate handelt, finden unterschiedliche Systematiken Anwendung. Es gelten die oben beschriebenen Ausnahmeregelungen.

Klassifizierung von Supranationals

Die Klassifizierung von Supranationals ist die simpelste unter sämtlichen SSAs: Forderungen, die gegenüber den in den Artikeln 117(2) und 118 CRR aufgelisteten Supras bestehen oder von diesen garantiert sind, werden als Level 1-Assets klassifiziert. Durch Artikel 118(f) gehören dazu auch Finanzinstitutionen, die durch mindestens zwei EWR-Mitgliedsstaaten gegründet wurden und deren Aufgabe es ist, Kapital für die finanzielle Unterstützung zum Nutzen seiner Mitglieder bereitzustellen, sofern sie signifikante finanzielle Probleme erfahren oder durch sie bedroht werden. Entspricht ein Supranational nicht diesem Kriterium und/oder ist nicht in den beiden CRR-Artikeln benannt, können Anleihen dieser Institutionen weder als Level 1- noch als Level 2-Assets klassifiziert werden. Betroffen sind davon direkt z.B. die EUROFIMA oder die südamerikanische CAF, deren jeweilige Anleihen damit nicht als liquide Assets angerechnet werden können.

LCR-Klassifizierung von Aktiva, die Forderungen gegenüber oder garantiert durch Supranationals repräsentieren: Level 1-Emittenten

Emittent (Bloomberg-Ticker)	CRR-Artikel
International Bank for Reconstruction and Development (IBRD)	Art. 117(2)a
International Finance Corporation (IFC)	Art. 117(2)b
Inter-American Development Bank (IADB)	Art. 117(2)c
Asian Development Bank (ASIA)	Art. 117(2)d
African Development Bank (AFDB)	Art. 117(2)e
Council of Europe Development Bank (COE)	Art. 117(2)f
Nordic Investment Bank (NIB)	Art. 117(2)g
Caribbean Development Bank (CARDEV)	Art. 117(2)h
European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)	Art. 117(2)i
European Investment Bank (EIB)	Art. 117(2)j
European Investment Fund	Art. 117(2)k
Multilateral Investment Guarantee Agency (MULIGA)	Art. 117(2)l
International Finance Facility for Immunisation (IFFIM)	Art. 117(2)m
Islamic Development Bank (ISDB)	Art. 117(2)n
International Development Association	Art. 117(2)o
Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB)	Art. 117(2)p
European Union (EU); European Atomic Energy Community (EURAT)	Art. 118 a)
International Monetary Fund	Art. 118 b)
Bank for International Settlements (BIS)	Art. 118 c)
European Financial Stability Facility (EFSF)	Art. 118 d)
European Stability Mechanism (ESM)	Art. 118 e)

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

Klassifizierung von PSEs und Sub-Sovereigns

Die Klassifizierung von PSEs und Sub-Sovereigns (regionale und lokale Gebietskörperschaften) ist nahezu identisch. Besteht eine explizite Garantie für einen Bond oder einen Emittenten durch eine Zentralregierung, ergibt sich die Klassifizierung gemäß der Zuordnung von Staatsanleihen (siehe Vorseiten). Besteht keine explizite Garantie, ergibt sich die Klassifizierung primär aus dem Risikogewicht des Emittenten. PSEs und Sub-Sovereigns, deren Anleihen regulatorisch als Exposures gegenüber der jeweiligen Zentralregierung gesehen werden können und bei denen ein Risikogewicht von 0% ansetzbar ist, können demnach als Level 1-Emittenten betrachtet werden. Ausnahme sind hier theoretisch Emittenten außerhalb des EWR, bei denen ein Risikogewicht von 0% ansetzbar ist, die dabei jedoch über keine explizite Garantie verfügen. Handelt es sich um eine PSE, so ist keine Anrechnung möglich. Im Fall eines Sub-Sovereigns kann eine Stufe 1-Klassifizierung erfolgen. Ist ein Risikogewicht von 20% ansetzbar, gilt die Institution als Level 2A-Emittent. Institutionen mit höheren Risikogewichten, deren Sitz außerhalb des EWR ist und die über eine explizite Garantie einer Zentralbank oder -regierung verfügen, können über die Bedingungen von Ausnahme (d) (siehe Klassifizierung von Sovereigns) als Level 1-Emittenten klassifiziert werden. Liegt keine genannte explizite Garantie vor, so besteht weiterhin die Möglichkeit einer Stufe 2B-Klassifizierung gem. Art. 12(1)(f) LCR-R. Dieser bezieht sich auf Institute, die aufgrund ihrer Glaubenslehre keine zinsbringenden Aktiva halten dürfen. Anleihen sonstiger PSE und Sub-Sovereigns, deren Risikogewicht nach dem Kreditrisikostandardansatz höher als 20% ist, können nicht als liquide Assets klassifiziert werden.

Zwischenfazit für Sub-Sovereigns und PSE

Die CRR unterscheidet als europäischer Gesetzestext bei der Behandlung von Risikopositionen häufig zwischen Positionen, welche in der EU und solchen, die außerhalb der EU emittiert wurden. Ursächlich für diese Klassifizierung sind Aufsichtsregime, welche sich teils erheblich, teils weniger stark von den internationalen Basel III-Regelungen bzw. den europäischen Anforderungen unterscheiden. Um Risiken durch unzureichende Aufsichtssysteme zu vermeiden, werden Aktiva von außerhalb der EU zunächst mit höheren Risikogewichten belegt als vergleichbare Positionen aus EU-Staaten. Auf einer [Liste](#) der EU-Kommission sind diejenigen Staaten aufgelistet, die im Hinblick auf die Regulatorik als gleich- oder höherwertig angesehen werden. Nun muss jedoch das Herkunftsland, z.B. Neuseeland, für ihre Sub-Sovereigns ebenfalls 0% Risikogewicht ansetzen, damit das Risikogewicht bei hiesigen Investoren ebenfalls 0% betragen kann. Dies tut z.B. der neuseeländische Regulator (RBNZ) nicht, sondern setzt für ihre Sub-Sovereigns 20% an (Beispiel: größte dortige Sub-Sovereign Auckland Council [Ticker: AUCKCN]).

PSE-Definition gewinnt an Bedeutung

Durch diese Klassifizierung gewinnt besonders die PSE-Definition innerhalb der CRR an Bedeutung. Die CRR gibt dabei die grundsätzliche Abgrenzung vor, nationale Aufsichtsbehörden oder auch nationale Gesetze können dabei jedoch genauer definieren, welche Emittenten im Heimatland als PSE zu klassifizieren sind. In Art. 4(1) Nr. 8 CRR wird eine öffentliche Stelle (PSE) definiert als:

- „eine Verwaltungseinrichtung ohne Erwerbszweck, die Zentralstaaten, regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften oder Behörden, die die gleichen Aufgaben wie regionale und lokale Behörden wahrnehmen, unterstehen oder ein im Besitz von Zentralstaaten oder regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften befindliches oder von diesen errichtetes und gefördertes Unternehmen ohne Erwerbszweck, für das eine einer ausdrücklichen Garantie gleichstehende Haftung gilt, und kann selbstverwaltete Einrichtungen des öffentlichen Rechts, die einer öffentlichen Beaufsichtigung unterliegen, einschließen“.

PSE-Liste sorgt für (teilweise) Klarheit

Die bestehende Definition ist u.E. indes zu unklar gefasst. Allerdings veröffentlicht die EBA eine [Liste](#) von öffentlichen Stellen, deren Exposure in Bezug auf Art. 116 CRR als identisch zum RGLA definiert wird. Allerdings müssen PSEs außerhalb dieser Liste weiterhin individuell anhand der PSE-Definition überprüft werden.

Level 2-Klassifizierung bei Nicht-PSEs möglich

Bei Agencies, die nicht als PSEs klassifiziert werden und damit aus diesem Klassifizierungsweg entfallen, besteht die Möglichkeit einer Level 2-Einstufung: Ist eine Agency keine Bank, kann sie im Rahmen der Einordnung von Corporates als Level 2A- oder Level 2B-Emittent klassifiziert werden.

Klassifizierung von Corporates

Werden Agencies regulatorisch als Corporates klassifiziert, ergeben sich im Wesentlichen drei verschiedene Restriktionen: Ratings, Emissionsvolumen und Laufzeit.

Klassifizierung der einzelnen Emittenten

Um die Auswirkungen auf die einzelnen Emittenten zu ermitteln, setzen wir die LCR-Klassifizierung auf den folgenden Seiten um.

LCR-Klassifizierung, die Forderungen gegenüber oder garantiert durch Regionen repräsentieren*

Emittent	Aktuelles LCR-Level*
Belgische Regionen	Level 1
Deutsche Bundesländer	Level 1
Französische Regionen	Level 2A
Italienische Regionen	Level 2A
Kanadische Regionen	Level 1
Österreichische Bundesländer	Level 1
Portugiesische Regionen	Level 2A**
Schwedische Regionen	Level 1
Spanische Regionen	Level 1

*Anmerkung: Das aktuelle LCR-Level ist ohne explizite Garantie des jeweiligen Nationalstaates abhängig vom jeweiligen Rating (siehe CQS-Einstufung sowie LCR-Klassifizierung von Aktiva).

**Ausnahme: Garantierte Bonds von Madeira weisen Level 1 auf.

Quelle: NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

LCR-Klassifizierung, die Forderungen gegenüber oder garantiert durch Supranationals repräsentieren

Emittent	Bloomberg-Ticker	Aktuelles LCR-Level
Council of Europe Development Bank	COE	Level 1
European Bank for Reconstruction and Development	EBRD	Level 1
European Financial Stability Facility	EFSF	Level 1
European Investment Bank	EIB	Level 1
European Stability Mechanism	ESM	Level 1
European Union	EU	Level 1
EUROFIMA	EUROF	Not eligible
Nordic Investment Bank	NIB	Level 1
African Development Bank	AFDB	Level 1
Asian Development Bank	ASIA	Level 1
Corporación Andina de Fomento	CAF	Not eligible
International Bank for Reconstruction and Development	IBRD	Level 1
Inter-American Development Bank	IADB	Level 1
International Finance Corporation	IFC	Level 1
Islamic Development Bank	ISDB	Level 1

Quelle: NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Klarheit bei Supranationals, Unklarheit bei nicht expliziten Garantien

Während bei Supranationals Klarheit bezüglich der Klassifizierung besteht, fehlt diese bei ausgewählten Agencies, die über keine explizite Garantie einer Zentralregierung oder eines Sub-Sovereigns verfügen. In der Übersicht auf der nächsten Seite führen wir daher gegebenenfalls unsere Annahmen für die Liquiditätslevelzuordnung an.

LCR-Klassifizierung, die Forderungen gegenüber oder garantiert durch Agencies repräsentieren

Emittent	Land	Ticker	Haircut	Begründung	Aktuelles LCR-Level
KfW	DE	KFW	-	Art. 10(1)(c)(i): Explizite Staatsgarantie	Level 1
Rentenbank	DE	RENTEN	-	Art. 10(1)(c)(i): Explizite Staatsgarantie	Level 1
FMS-WM	DE	FMSWER	-	Art. 10(1)(c)(v): FMS-WM als PSE klassifiziert	Level 1
EAA	DE	ERSTAA	-	Art. 10(1)(c)(v): EAA als PSE klassifiziert	Level 1
NRW.BANK	DE	NRWBK	-	Art. 10(1)(c)(iii): Explizite Garantie einer regionalen Gebietskörperschaft	Level 1
L-Bank	DE	LBANK	-	Art. 10(1)(c)(iii): Explizite Garantie einer regionalen Gebietskörperschaft	Level 1
IBB	DE	IBB	-	Art. 10(1)(c)(iii): Explizite Garantie einer regionalen Gebietskörperschaft	Level 1
LfA	DE	BAYLAN	-	Art. 10(1)(c)(iii): Explizite Garantie einer regionalen Gebietskörperschaft	Level 1
BayernLabo	DE	BYLABO	-	Art. 10(1)(c)(iii): Explizite Garantie einer regionalen Gebietskörperschaft	Level 1
WIBank	DE	WIBANK	-	Art. 10(1)(c)(iii): Explizite Garantie einer regionalen Gebietskörperschaft	Level 1
IB.SH	DE	IBBSH	-	Art. 10(1)(c)(iii): Explizite Garantie einer regionalen Gebietskörperschaft	Level 1
IFBHH	DE	IFBHH	-	Art. 10(1)(c)(iii): Explizite Garantie einer regionalen Gebietskörperschaft	Level 1
SAB	DE	SABFOE	-	Art. 10(1)(c)(iii): Explizite Garantie einer regionalen Gebietskörperschaft	Level 1
ILBB	DE	ILBB	-	Art. 10(1)(c)(iii): Explizite Garantie einer regionalen Gebietskörperschaft	Level 1
ISBRLP	DE	ISBRLP	-	Art. 10(1)(c)(iii): Explizite Garantie einer regionalen Gebietskörperschaft	Level 1

* Folgt der Klassifizierung der Banque de France.

** Anwendbarkeit des Art. 10(1)(e)(i) durch die De Nederlandsche Bank bestätigt.

*** Issue Size > EUR 250 Mio. Time to maturity < 10 Y

Quelle: NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

LCR-Klassifizierung, die Forderungen gegenüber oder garantiert durch Agencies repräsentieren (fortgeführt)

Emittent	Land	Ticker	Haircut	Begründung	Aktuelles LCR-Level
CADES	FR	CADES	-	Art. 10(1)(c)(i): PSE mit Risikogewicht von 0%*	Level 1
AFD	FR	AGFRNC	-	-	Not eligible
Unédic	FR	UNEDIC	-	Art. 10(1)(c)(i): PSE mit Risikogewicht von 0%*	Level 1
CDC	FR	CDCEPS	-	Art. 10(1)(c)(v): PSE mit Risikogewicht von 0%*	Level 1
Bpifrance	FR	OSEOFI	-	Level 1-Klassifizierung über Art. 10(1)(e)(i)	Level 1
SAGESS	FR	SAGESS	-	Art. 10(1)(c)(i): PSE Zuordnung als ODAC	Level 1
AFL	FR	AFLBNK	15%	Art. 11(1)(b): Explizite Garantie durch regionale und lokale Gebietskörperschaften mit Risikogewicht von 20%	Level 2A
SFIL	FR	SFILR	-	Level 1-Klassifizierung über Art. 10(1)(e)(i)	Level 1
SGP	FR	SOGRPR	15%	Art. 11(1)(a): PSE mit Risikogewicht von 20%	Level 2A
3CIF	FR	CCCI	-	Art. 10(1)(c)(i): Explizite Staatsgarantie	Level 1
BNG	NL	BNG	-	Art. 10(1)(e)(ii): Förderndes Kreditinstitut**	Level 1
NWB	NL	NEDWBK	-	Art. 10(1)(e)(ii): Förderndes Kreditinstitut**	Level 1
FMO	NL	NEDFIN	-	Art. 10(1)(c)(i): Explizite Staatsgarantie	Level 1
OeKB	AT	OKB	-	Art. 10(1)(c)(i): Explizite Staatsgarantie	Level 1
ÖBB-Infrastruktur	AT	OBND	-	Art. 10(1)(c)(i): Explizite Staatsgarantie	Level 1
ASFiNAG	AT	ASFING	-	Art. 10(1)(c)(i): Explizite Staatsgarantie	Level 1

* Folgt der Klassifizierung der Banque de France.

** Anwendbarkeit des Art. 10(1)(e)(i) durch die De Nederlandsche Bank bestätigt.

*** Issue Size > EUR 250 Mio. Time to maturity < 10 Y

Quelle: NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

LCR-Klassifizierung, die Forderungen gegenüber oder garantiert durch Agencies repräsentieren (fortgeführt)

Emittent	Land	Ticker	Haircut	Begründung	Aktuelles LCR-Level
KBN	NO	KBN	15%	Art. 11(1)(a): PSE mit RW von 20%	Level 2A
SEK	SE	SEK	15%	Level 2A-Klassifizierung über Art. 11(1)(a)	Level 2A
Kommun-invest	SE	KOMINS	-	Level 1-Klassifizierung über Art. 10(1)(e)(i)	Level 1
MuniFin	FI	KUNTA	-	Art. 10(1)(c)(v): Explizite Garantie durch PSE	Level 1
Kommune-Kredit	DK	KOMMUN	-	Art. 10(c)(iv): Explizite Garantie durch RGLA mit Risikogewicht von 0%	Level 1
Finnvera	FI	FINNVE	-	Art. 10(1)(c)(i): Explizite Staatsgarantie	Level 1
ICO	ES	ICO	-	Art. 10(1)(c)(i): Explizite Staatsgarantie	Level 1
FADE	ES	FADE	-	Art. 10(1)(c)(i): Explizite Staatsgarantie	Level 1
CORES	ES	ADIFAL	-	Art. 11(1)(a): PSE mit RW von 50%	Not eligible
ADIF-AV	ES	CORES	-	Art. 10(1)(c)(v): PSE mit Risikogewicht von 0%	Level 1
CDP	IT	CDEP	-	Kein Corporate, RW zu hoch für Nutzung von Art. 11(1)(a)	Not eligible
REFER	PT	REFER	-	Art. 10(1)(c)(i): Explizite Staatsgarantie (nur garantierte Bonds)	Level 1 (garantierte Bonds)
BGK	PL	BGOSK	-	Art. 10(1)(c)(i): Explizite Staatsgarantie	Level 1
DCL	BE	DEXGRP	-	Art. 10(1)(c)(i): Explizite Staatsgarantie (nur garantierte Bonds)	Level 1 (garantierte Bonds)
JFM	JP	JFM	15%	Art. 11(1)(b): Explizite Staatsgarantie (nur garantierte Bonds)	Level 2A (garantierte Bonds)
KDB	KO	KDB	15%	Level 2A-Klassifizierung über Art. 11(1)(b)	Level 2A
KEXIM	KO	EIBKOR	15%	Level 2A-Klassifizierung über Art. 11(1)(b)	Level 2A
DBJ	JP	DBJJP	15%	Art. 11(1)(b) Explizite Staatsgarantie (nur garantierte Bonds)	Level 2A (garantierte Bonds)
IBK	KO	INDKOR	15%	Level 2A-Klassifizierung über Art. 11(1)(b)	Level 2A
EDC	CA	EDC	-	Art. 11(1)(b) Explizite Staatsgarantie	Level 1
CDB	CN	SDBC	-	Kein Corporate, RW zu hoch für Nutzung von Art. 11(1)(a)	Not eligible

* Folgt der Klassifizierung der Banque de France.

** Anwendbarkeit des Art. 10(1)(e)(i) durch die De Nederlandsche Bank bestätigt.

*** Issue Size > EUR 250 Mio. Time to maturity < 10 Y

Quelle: NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

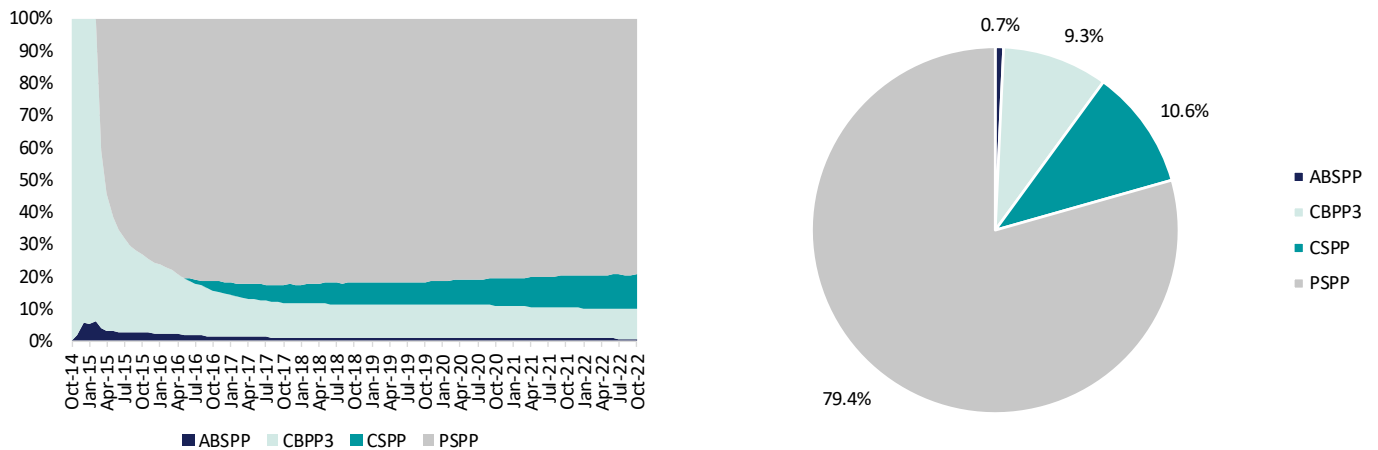
EZB-Tracker

Asset Purchase Programme (APP)

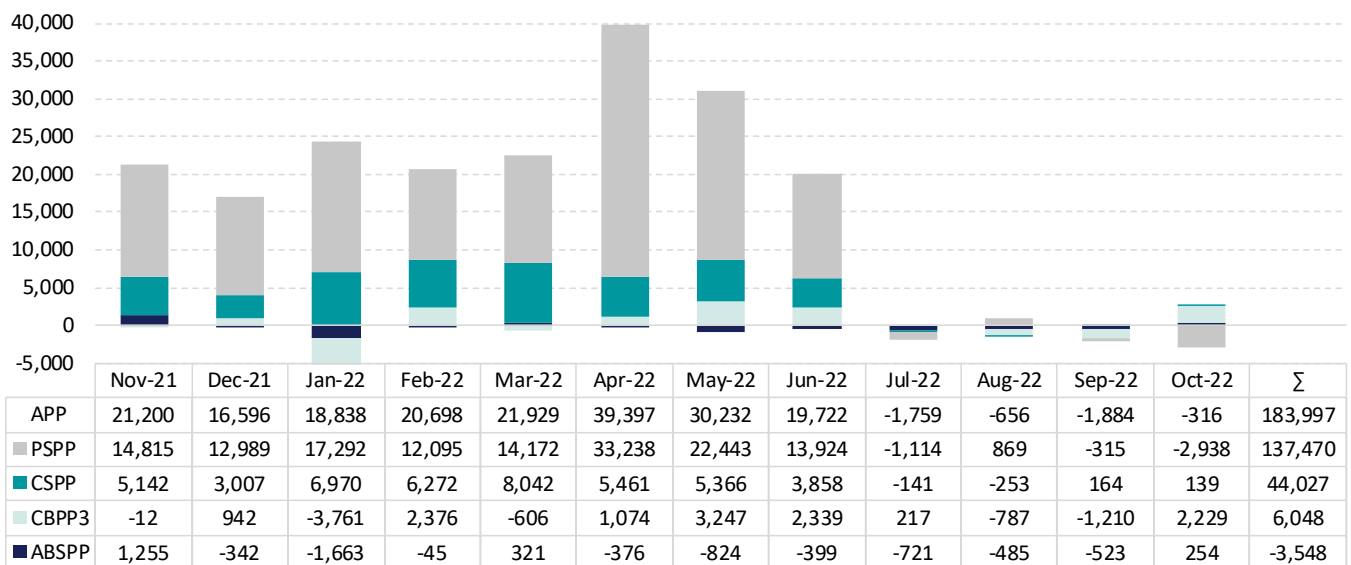
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	ABSPP	CBPP3	CSPP	PSPP	APP
Sep-22	23,594	300,157	344,388	2,588,118	3,256,257
Oct-22	23,849	302,385	344,527	2,585,180	3,255,941
Δ	+254	+2,229	+139	-2,938	-316

Portfoliostruktur

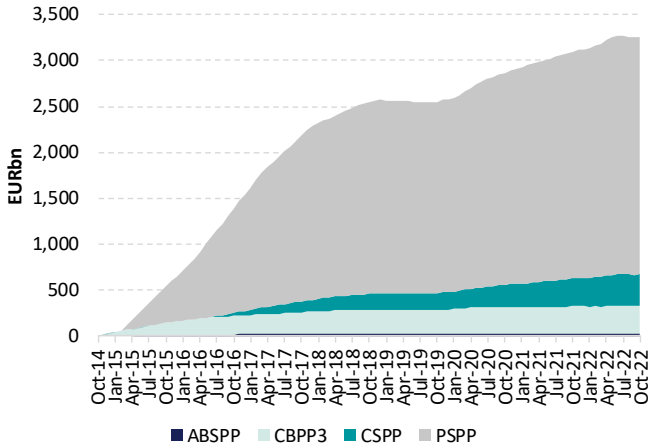


Monatliche Nettoankäufe (in EURm)

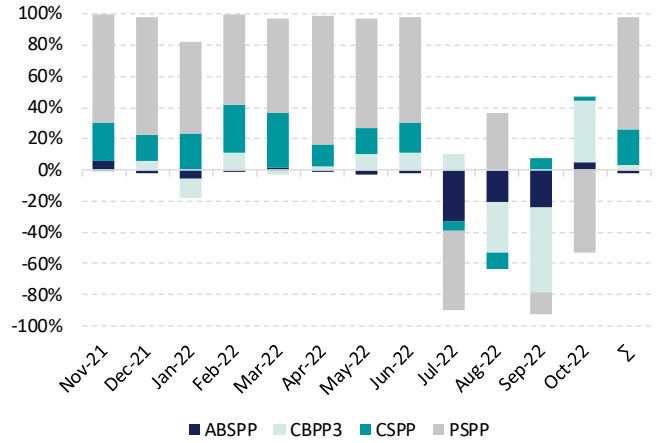


Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

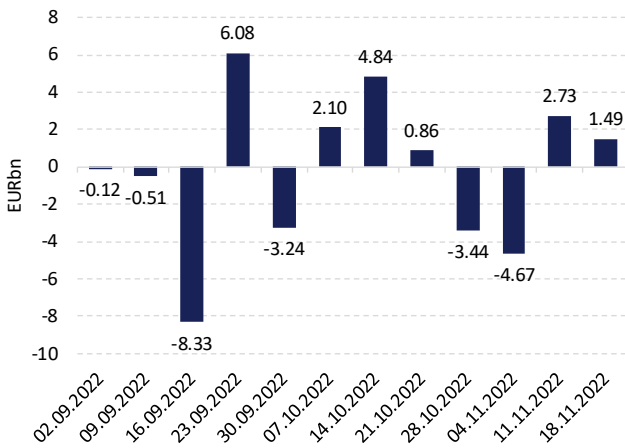
Portfolioentwicklung



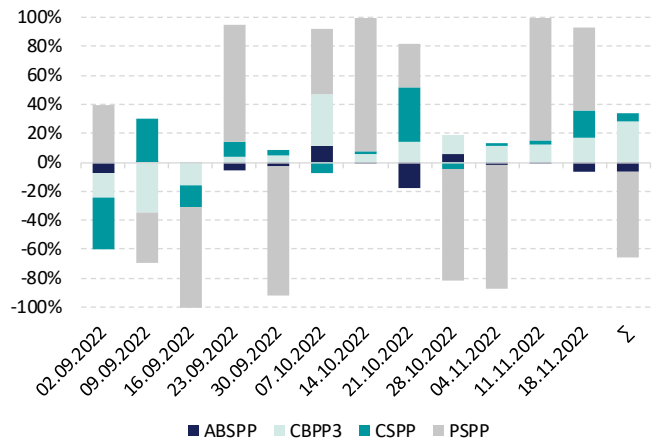
Verteilung der monatlichen Ankäufe



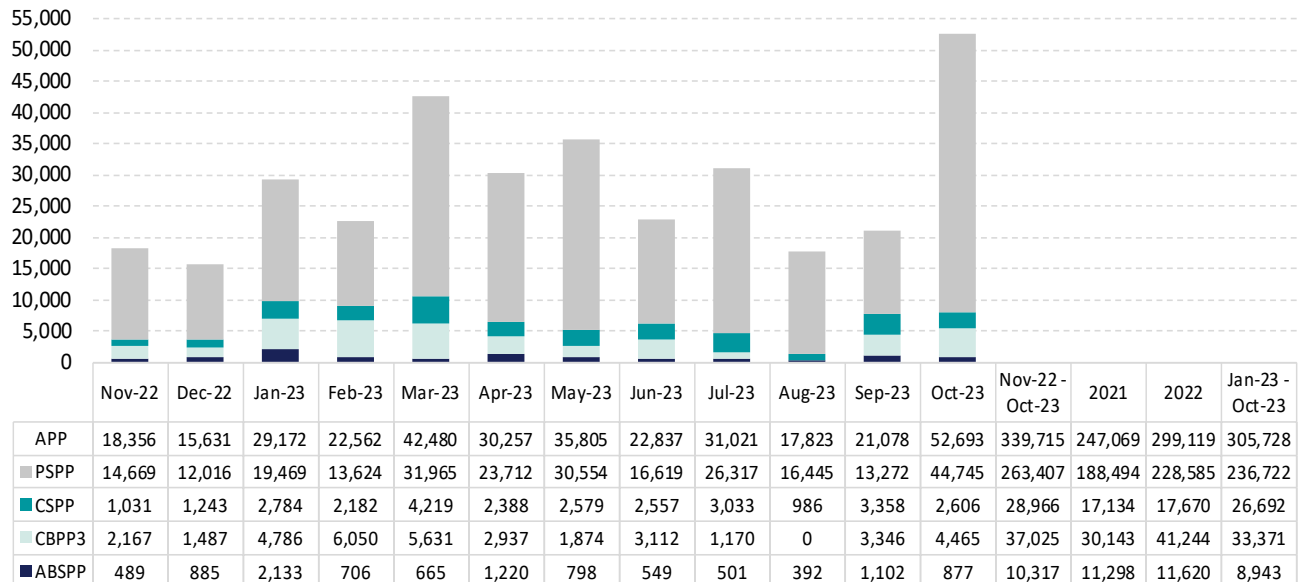
Wöchentliches Ankaufsvolumen



Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



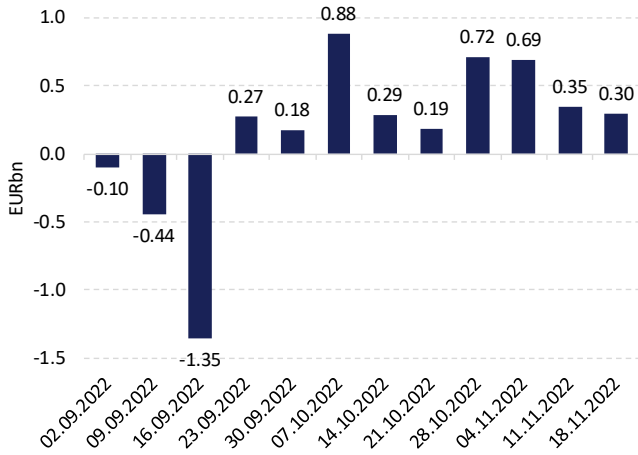
Erwartete monatliche Fälligkeiten (in EURm)



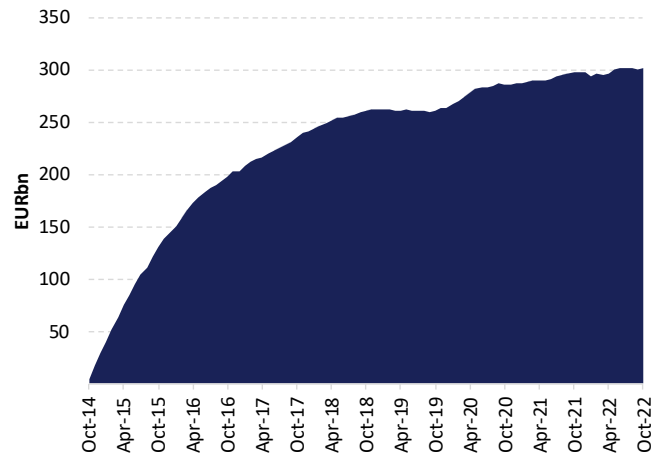
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3)

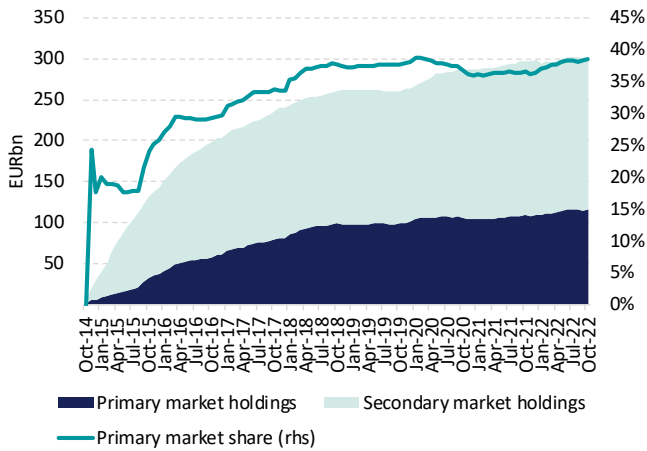
Wöchentliches Ankaufvolumen



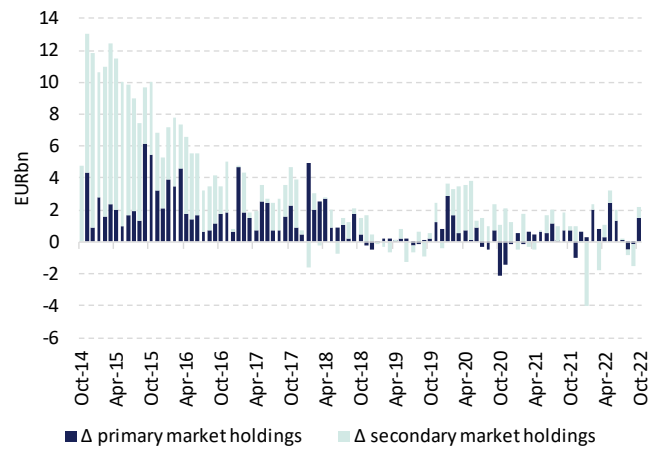
Entwicklung des CBPP3-Volumens



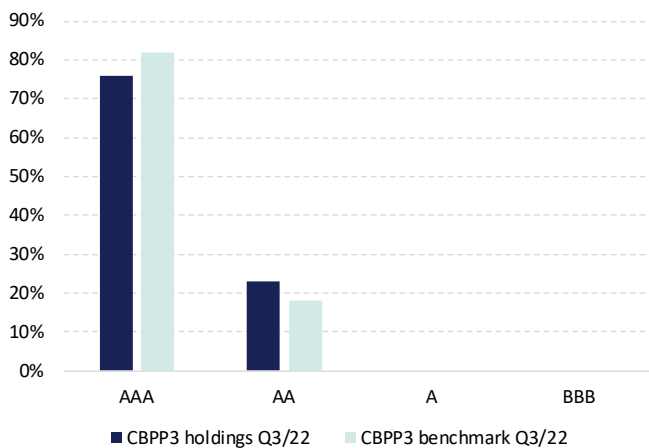
Primär-/Sekundärmarktanteile



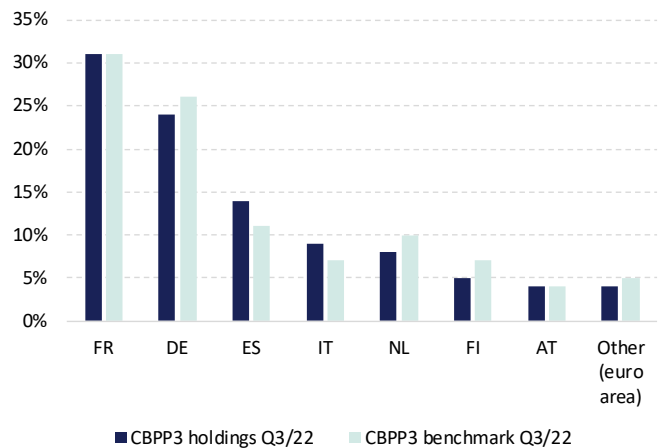
Veränderung der Primär-/Sekundärmarktanteile



CBPP3-Struktur nach Ratings



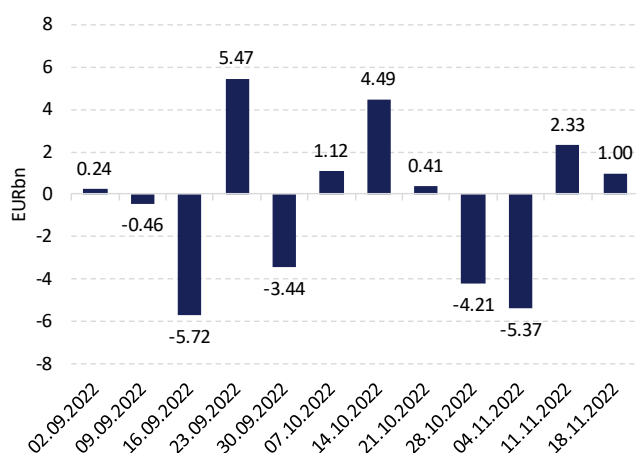
CBPP3-Struktur nach Jurisdiktionen



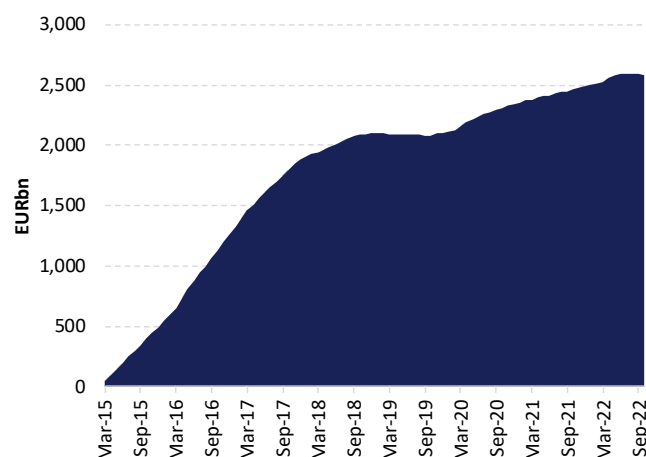
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Public Sector Purchase Programme (PSPP)

Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PSPP-Volumens



Gesamtverteilung der PSPP-Ankäufe per Monatsende

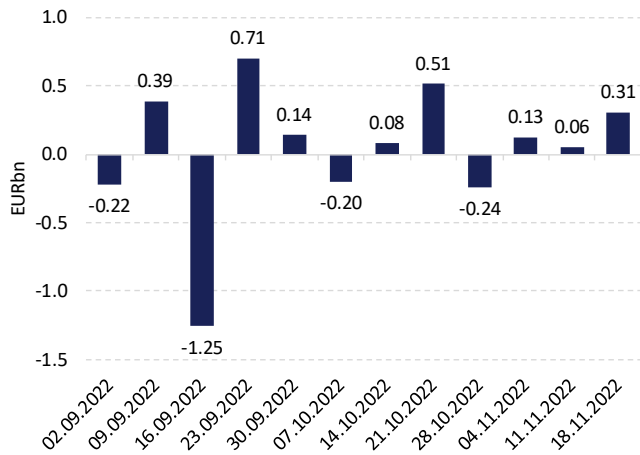
Jurisdiktion	Adjustierter Verteilungsschlüssel ¹	Bestand (in EURm)	Erwartbarer Bestand ² (EURm)	Differenz (EURm)	Ø Restlaufzeit ³ (in Jahren)	Marktdurchschnitt ⁴ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	2.7%	77,742	74,029	3,713	7.3	8.2	-0.9
BE	3.4%	93,770	92,147	1,623	7.5	10.3	-2.8
CY	0.2%	4,452	5,442	-990	8.6	9.1	-0.5
DE	24.3%	665,502	666,749	-1,247	6.7	8.0	-1.3
EE	0.3%	488	7,125	-6,637	7.7	7.7	0.0
ES	11.0%	315,038	301,604	13,434	7.7	8.2	-0.5
FI	1.7%	43,825	46,459	-2,634	8.2	8.9	-0.7
FR	18.8%	531,880	516,583	15,297	6.7	8.6	-1.9
GR	0.0%	0	0	0	0.0	0.0	0.0
IE	1.6%	42,476	42,830	-354	8.2	10.5	-2.4
IT	15.7%	448,664	429,683	18,981	7.2	7.9	-0.7
LT	0.5%	5,964	14,638	-8,674	10.4	10.2	0.2
LU	0.3%	3,913	8,331	-4,418	5.8	7.8	-2.0
LV	0.4%	3,878	9,855	-5,977	8.9	9.0	-0.1
MT	0.1%	1,423	2,653	-1,230	11.2	9.6	1.6
NL	5.4%	132,873	148,225	-15,352	7.8	9.6	-1.8
PT	2.2%	53,609	59,197	-5,588	7.2	7.5	-0.3
SI	0.4%	11,125	12,178	-1,053	9.4	9.5	-0.1
SK	1.1%	18,494	28,966	-10,472	7.9	8.4	-0.5
SNAT	10.0%	285,655	274,077	11,578	8.1	9.4	-1.4
Total / Avg.	100.0%	2,740,773	2,740,773	0	7.2	8.5	-1.2

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

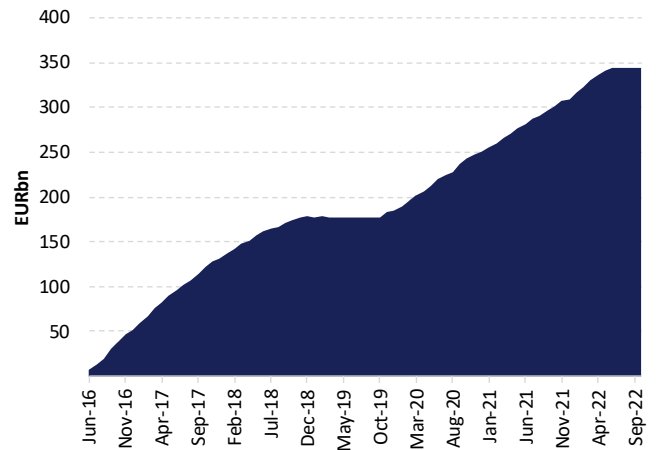
Quelle: EZB, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

Wöchentliches Ankaufvolumen

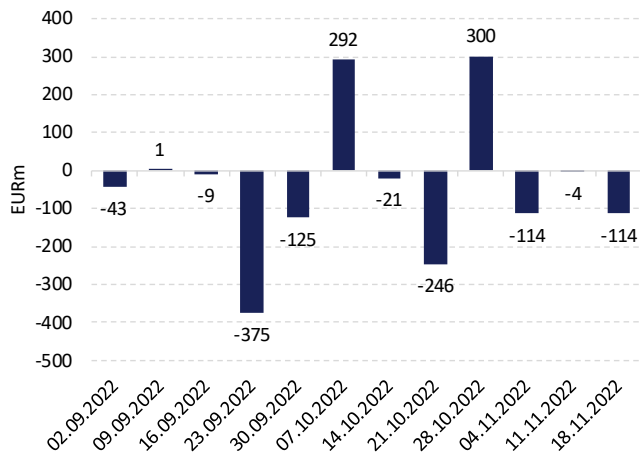


Entwicklung des CSPP-Volumens

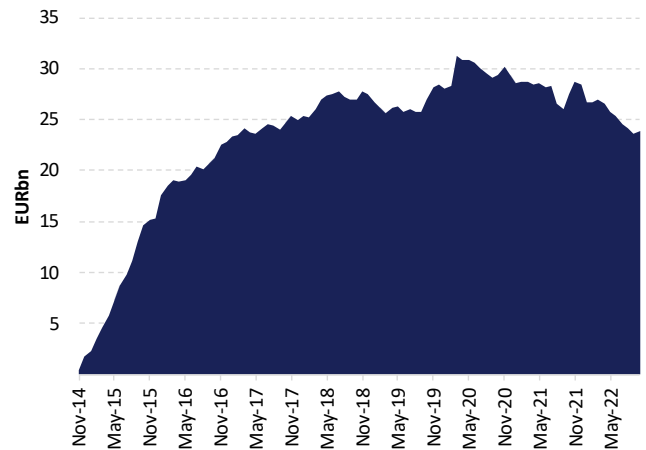


Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)

Wöchentliches Ankaufvolumen



Entwicklung des ABSPP-Volumens



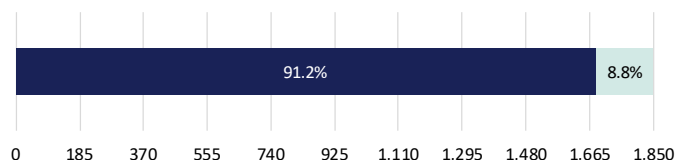
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

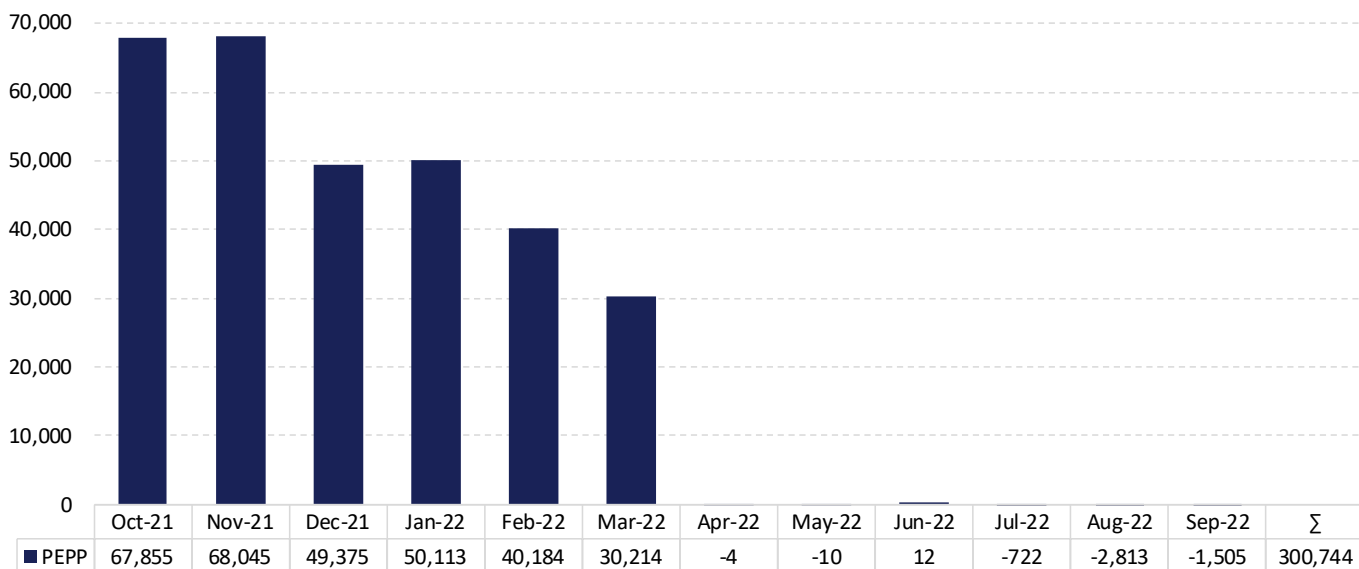
Volumen des Ankaufprogramms (in EURm)

	PEPP
Aug-22	1,714,539
Sep-22	1,713,035
Δ (net purchases)	-1,505

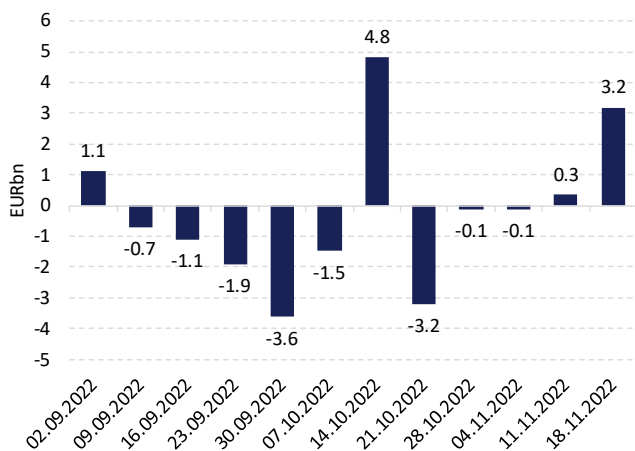
Investierter Anteil am PEPP-Rahmen (in EURbn)



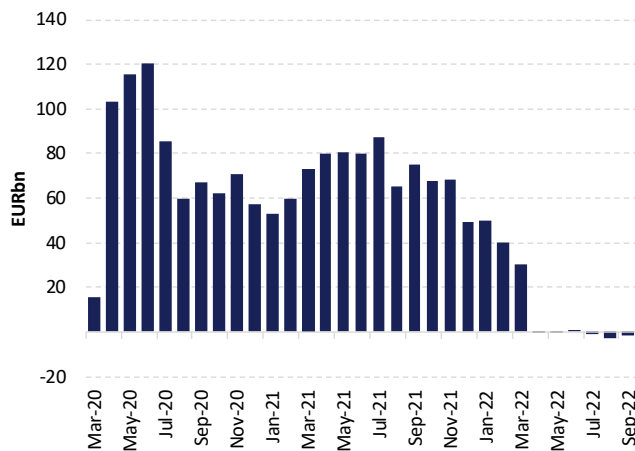
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufsvolumen



Entwicklung des PEPP-Volumens

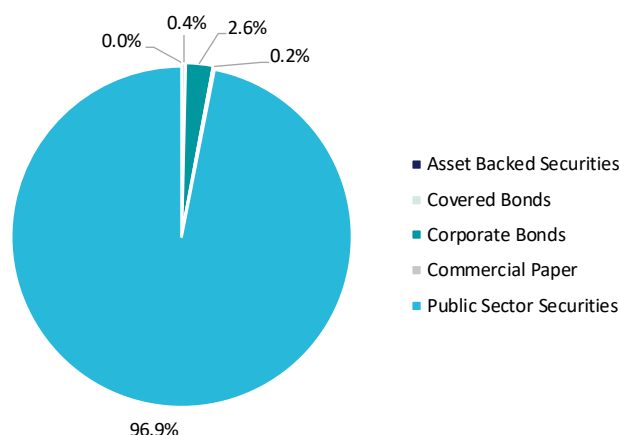
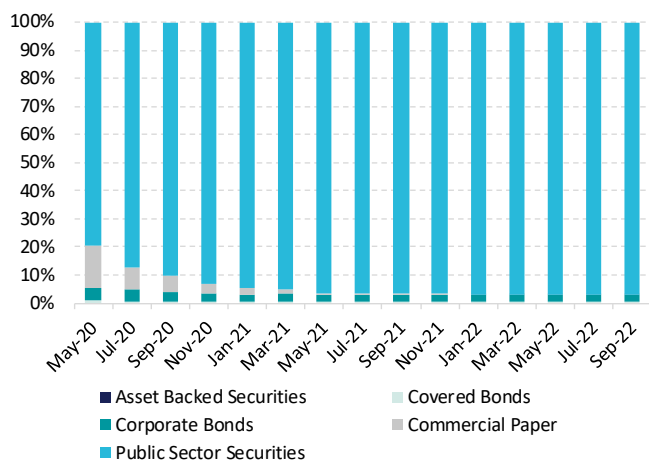


Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

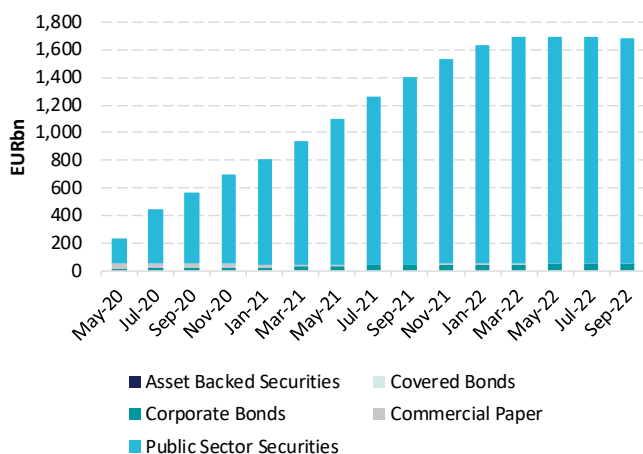
Volumina der Assetklassen (in EURm)

	Asset-backed Securities	Covered Bonds	Corporate Bonds	Commercial Paper	Public Sector Securities	PEPP
Jul-22	0	6,062	42,814	3,322	1,639,774	1,691,971
Sep-22	0	6,056	43,233	2,871	1,631,176	1,683,336
Δ (net purchases)	0	0	+453	-450	-4,320	-4,317

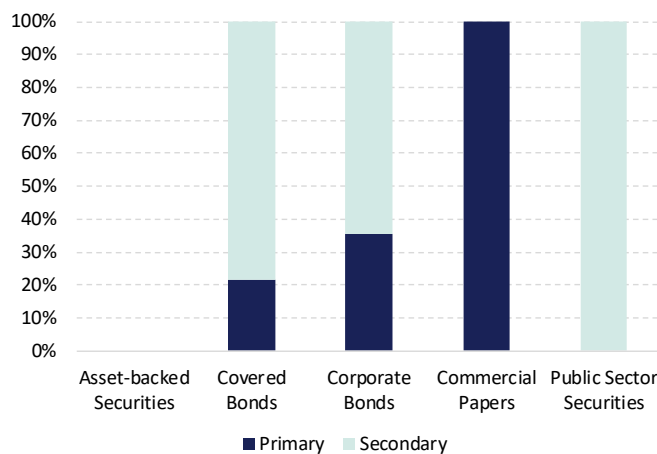
Portfoliostruktur



Portfolioentwicklung



Anteil der Primär-/Sekundärmarktankäufe



Überblick über Private Sector Assets unter dem PEPP

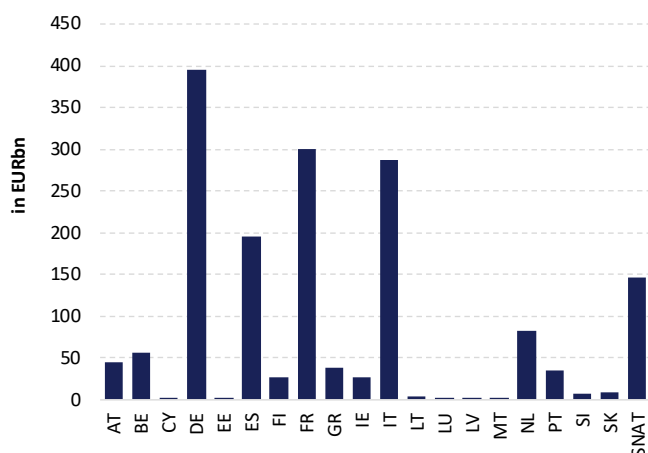
September 2022	Asset-backed Securities		Covered Bonds		Corporate Bonds		Commercial Paper	
	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär	Primär	Sekundär
Bestand in EURm	0	0	1,298	4,758	15,407	27,826	2,873	0
Anteil	0.0%	0.0%	21.4%	78.6%	35.6%	64.4%	100.0%	0.0%

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

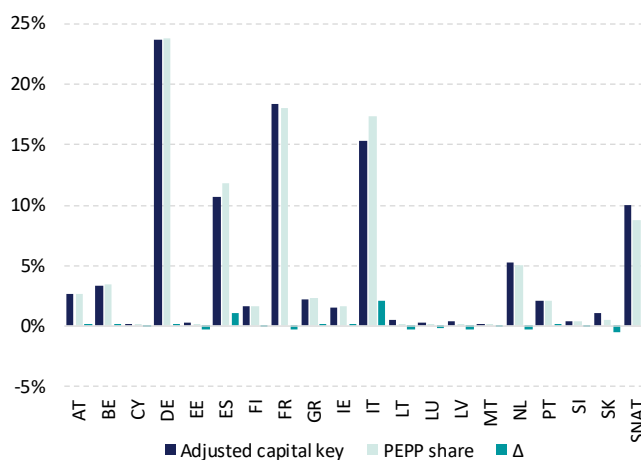
Überblick über Public Sector Assets unter dem PEPP

Jurisdiktion	Bestand (in EURm)	Adj. Verteilungs- schlüssel ¹	PEPP- Anteil	Δ zum adj. Verteilungs- schlüssel ²	Ø Restlaufzeit (in Jahren) ³	Marktdurchschnitt ⁴ (in Jahren)	Differenz (in Jahren)
AT	44,120	2.6%	2.7%	0.0%	7.6	7.4	0.3
BE	56,872	3.3%	3.4%	0.1%	6.4	9.5	-3.2
CY	2,483	0.2%	0.1%	0.0%	8.6	8.0	0.6
DE	395,153	23.7%	23.8%	0.1%	6.8	6.9	-0.1
EE	256	0.3%	0.0%	-0.2%	7.7	6.3	1.4
ES	196,176	10.7%	11.8%	1.1%	7.4	7.4	0.0
FI	26,381	1.7%	1.6%	-0.1%	7.5	7.9	-0.4
FR	299,737	18.4%	18.0%	-0.3%	7.8	7.8	0.0
GR	38,877	2.2%	2.3%	0.1%	8.5	9.3	-0.8
IE	26,328	1.5%	1.6%	0.1%	8.6	10.0	-1.3
IT	287,821	15.3%	17.3%	2.0%	7.2	7.0	0.3
LT	3,208	0.5%	0.2%	-0.3%	9.9	9.3	0.6
LU	1,879	0.3%	0.1%	-0.2%	6.1	6.9	-0.7
LV	1,890	0.4%	0.1%	-0.2%	8.2	8.1	0.1
MT	605	0.1%	0.0%	-0.1%	10.8	8.8	2.0
NL	82,869	5.3%	5.0%	-0.3%	7.9	8.6	-0.7
PT	35,492	2.1%	2.1%	0.0%	6.5	7.2	-0.7
SI	6,567	0.4%	0.4%	0.0%	8.8	9.1	-0.3
SK	7,966	1.0%	0.5%	-0.6%	8.4	8.0	0.5
SNAT	145,914	10.0%	8.8%	-1.2%	10.5	8.7	1.8
Total / Avg.	1,660,594	100.0%	100.0%	0.0%	7.6	7.6	0.0

Bestand Öffentlicher Anleihen nach Jurisdiktionen



Abweichungen vom adjustierten Kapitalschlüssel

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

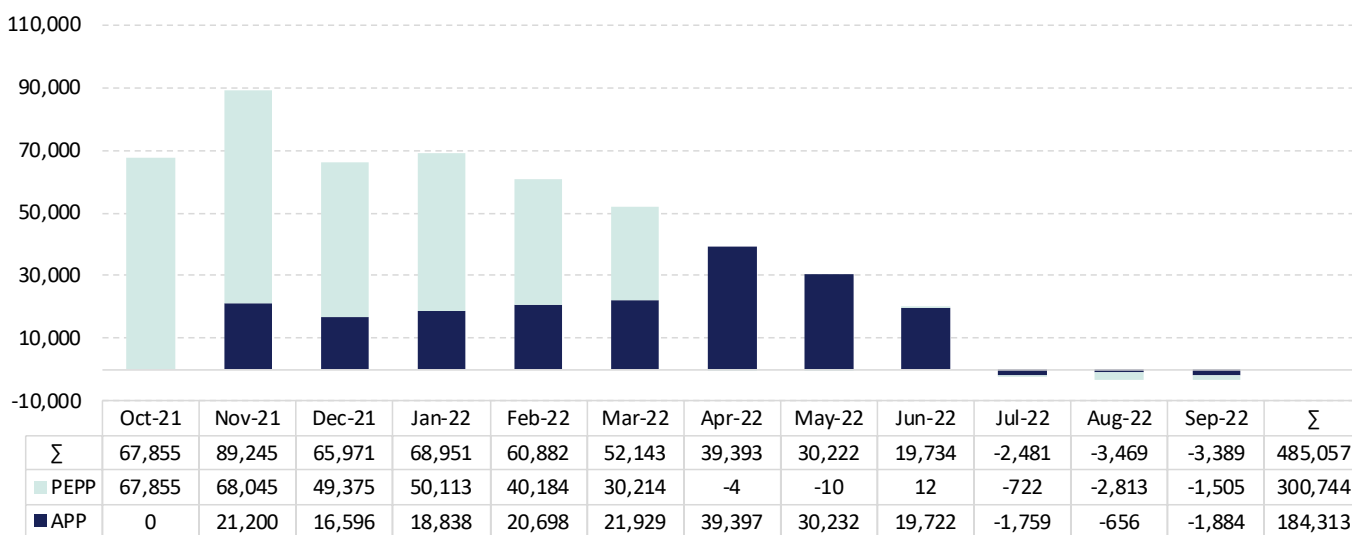
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Aggregierte Ankaufaktivität unter dem APP und PEPP

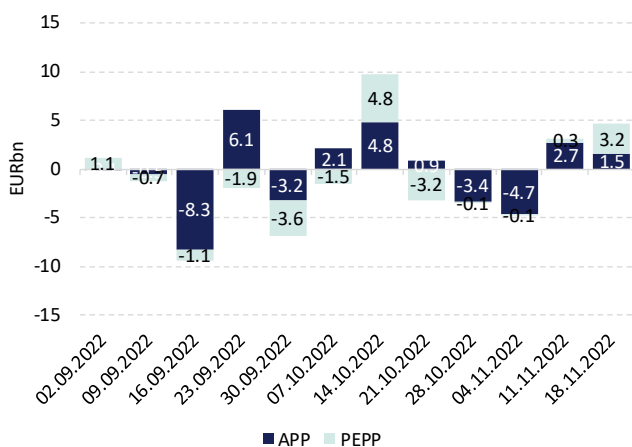
Volumina der Ankaufprogramme (in EURm)

	APP	PEPP	APP & PEPP
Aug-22	3,256,257	1,714,539	4,970,796
Sep-22	3,255,941	1,713,035	4,968,976
Δ	-316	-1,505	-1,821

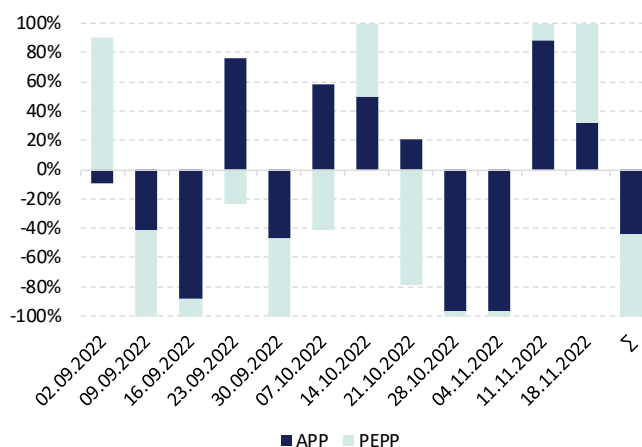
Monatliche Nettoankäufe (in EURm)



Wöchentliches Ankaufvolumen



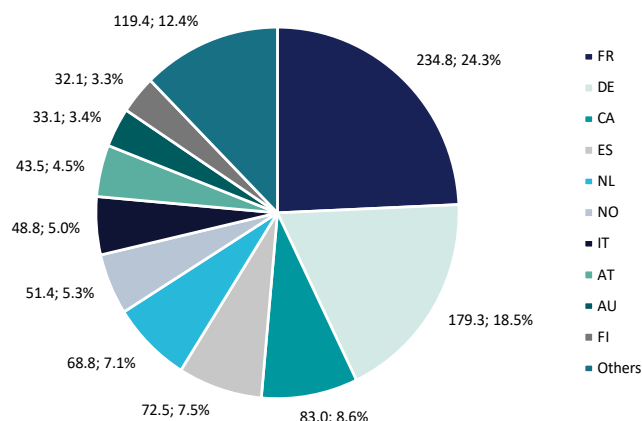
Verteilung der wöchentlichen Ankäufe



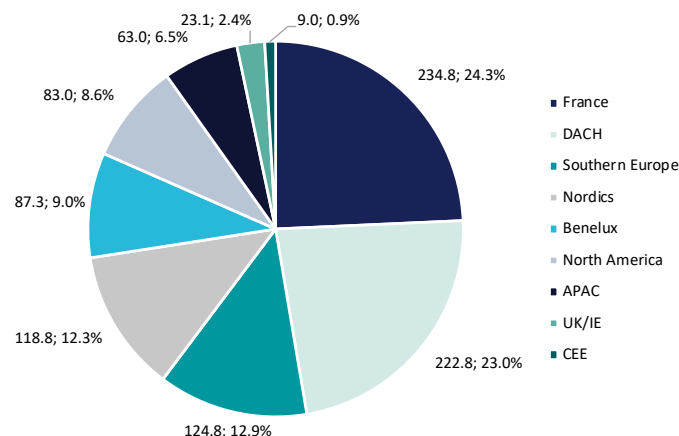
Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Charts & Figures Covered Bonds

EUR-Benchmarkvolumen nach Land (in EURbn)



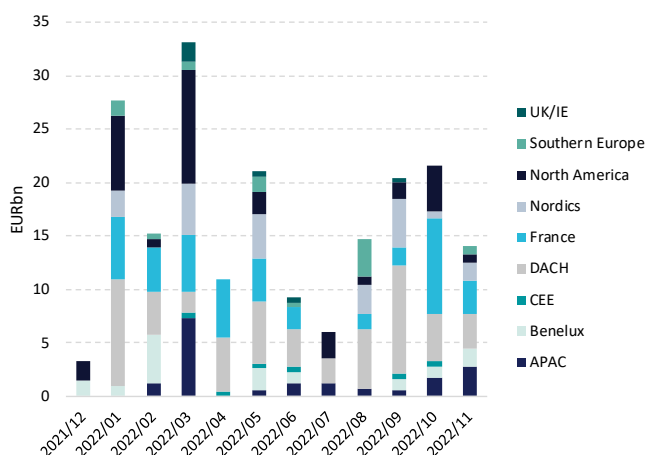
EUR-Benchmarkvolumen nach Region (in EURbn)



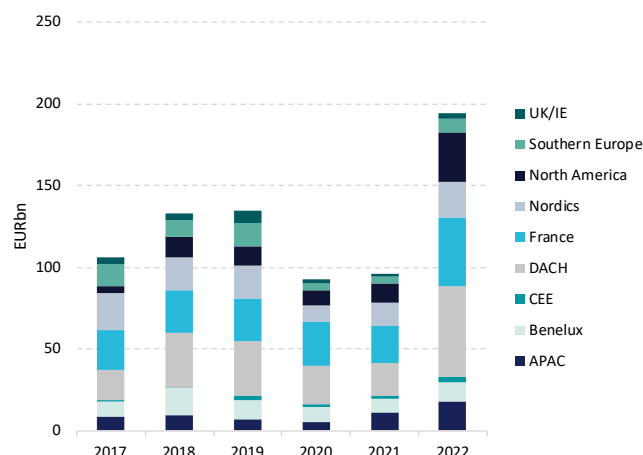
Top-10 Jurisdiktionen

Rank	Country	Amount outst. (EURbn)	No. of BMKs	There of ESG BMKs	Avg. issue size (EURbn)	Avg. initial maturity (in years)	Avg. mod. Duration (in years)	Avg. coupon (in %)
1	FR	234.8	226	15	0.95	9.8	5.3	0.95
2	DE	179.3	256	26	0.64	8.3	4.5	0.67
3	CA	83.0	64	0	1.26	5.6	2.9	0.53
4	ES	72.5	58	5	1.14	11.6	3.6	1.77
5	NL	68.8	70	1	0.92	11.3	7.1	0.81
6	NO	51.4	61	11	0.84	7.2	3.8	0.53
7	IT	48.8	59	2	0.79	9.2	3.8	1.28
8	AT	43.5	77	3	0.56	9.1	5.7	0.83
9	AU	33.1	33	0	1.00	7.7	3.9	1.12
10	FI	32.1	34	2	0.94	7.4	3.8	0.69

EUR-Benchmark-Emissionen je Monat

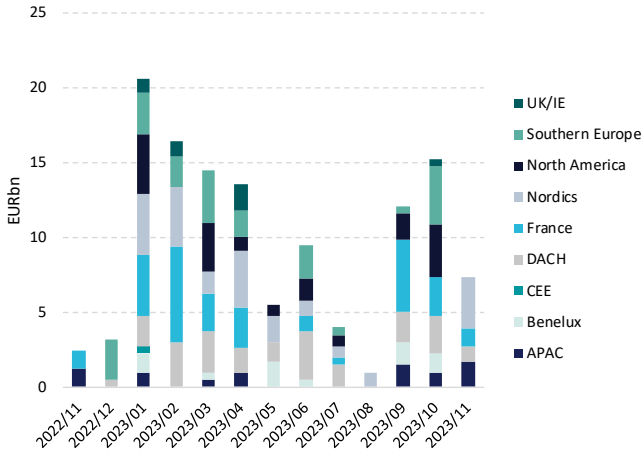


EUR-Benchmark-Emissionen je Jahr

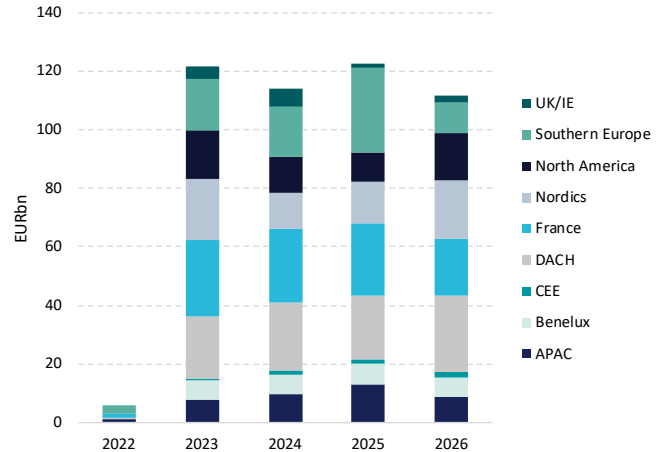


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

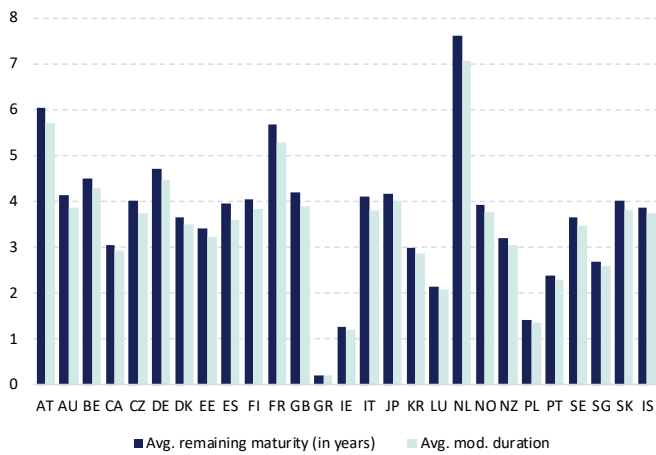
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Monat



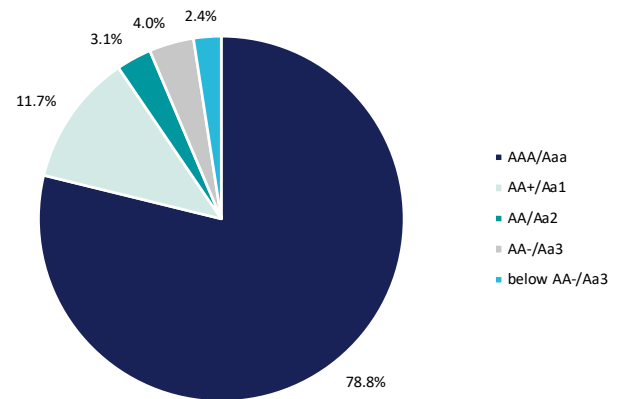
EUR-Benchmark-Fälligkeiten je Jahr



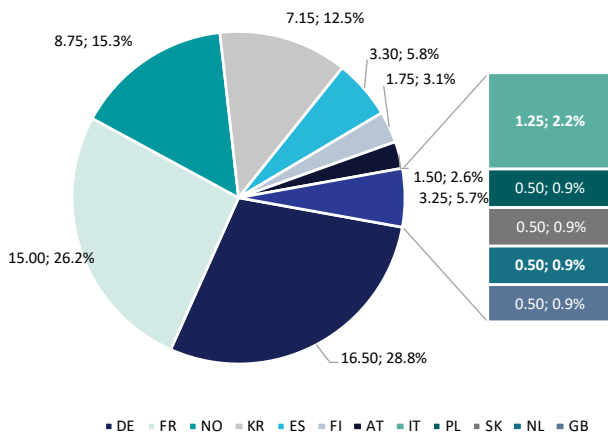
Modified Duration und Restlaufzeit nach Land



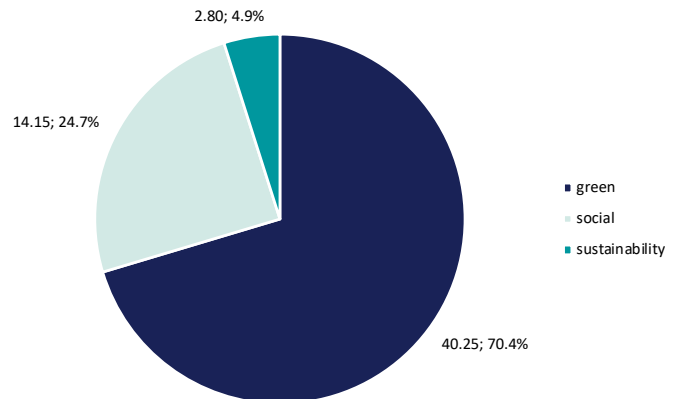
Ratingverteilung (volumengewichtet)



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

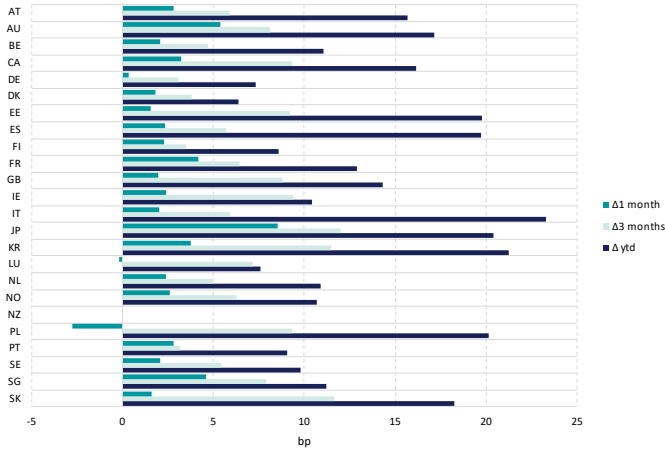


EUR-Benchmarkvolumen (ESG) nach Format (in EURbn)

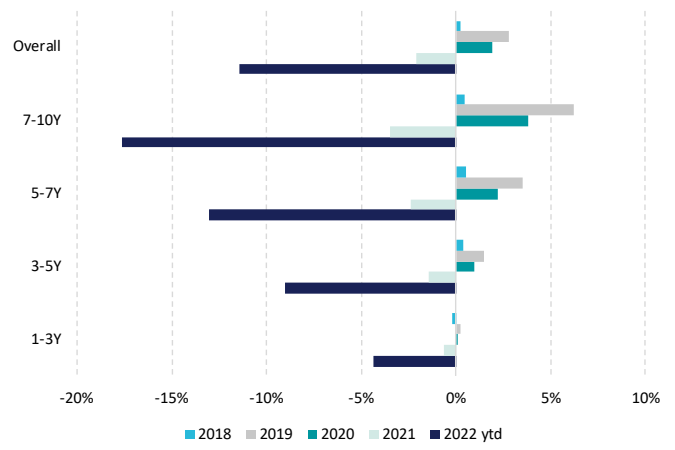


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

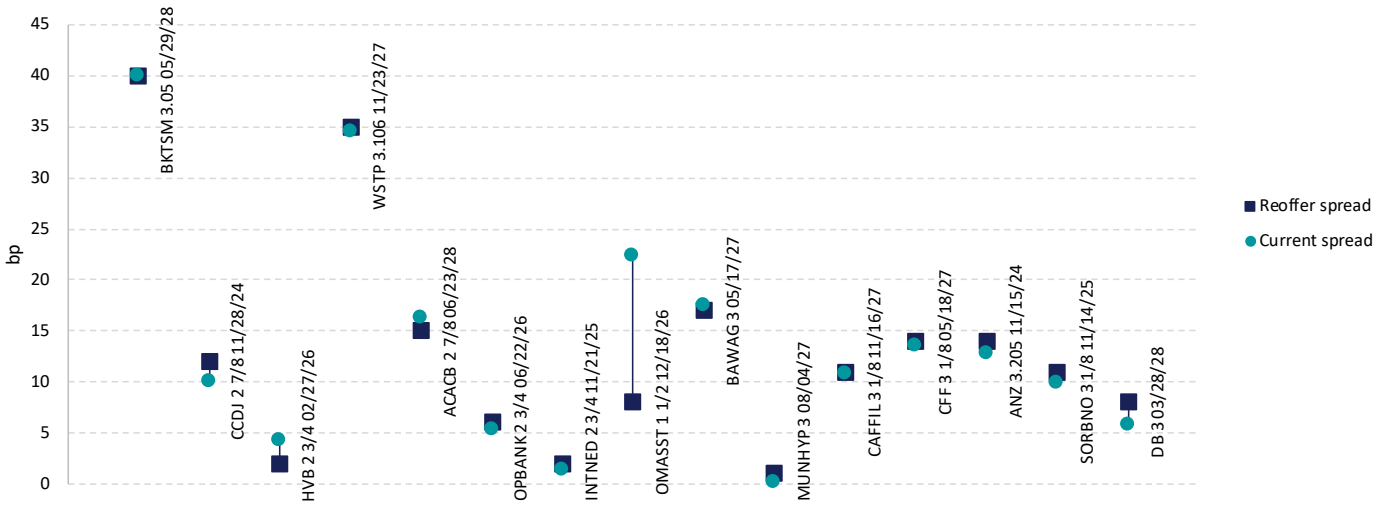
Spreadveränderung nach Land



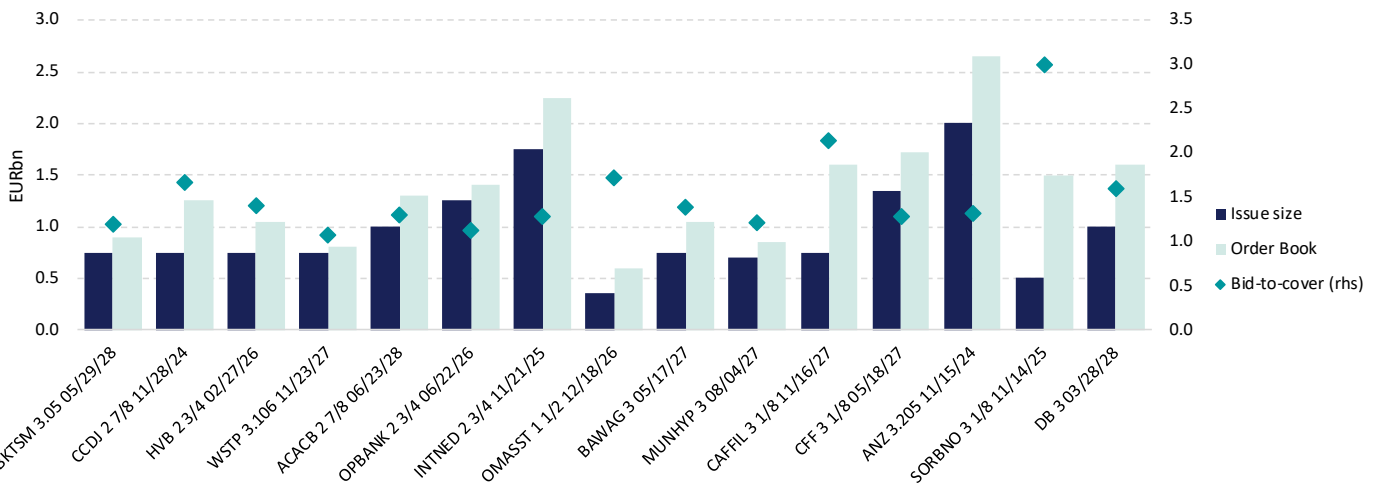
Covered Bond Performance (Total Return)



Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen

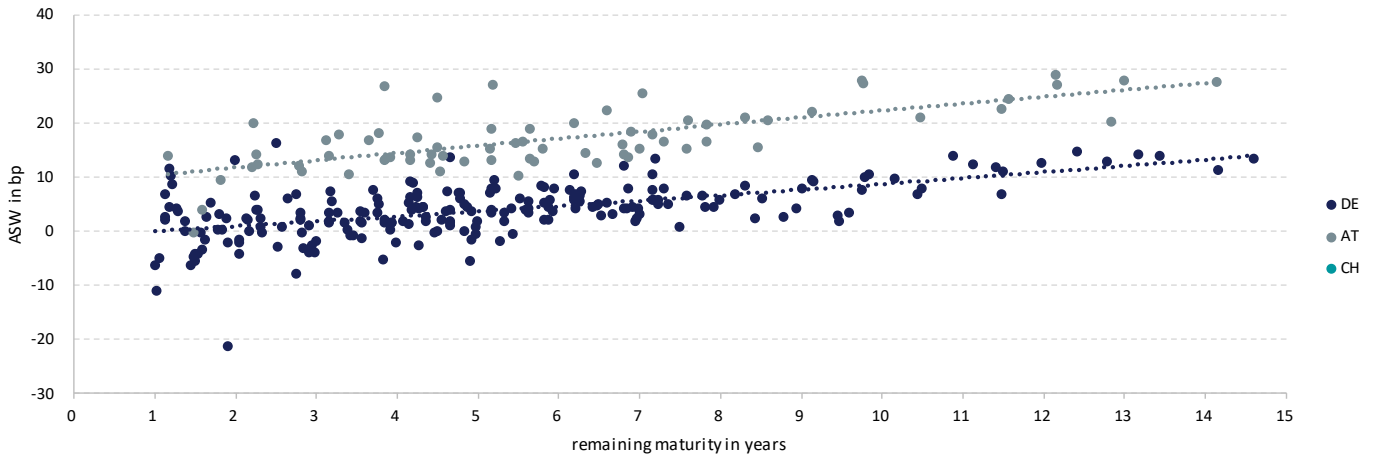


Orderbücher der letzten 15 Emissionen

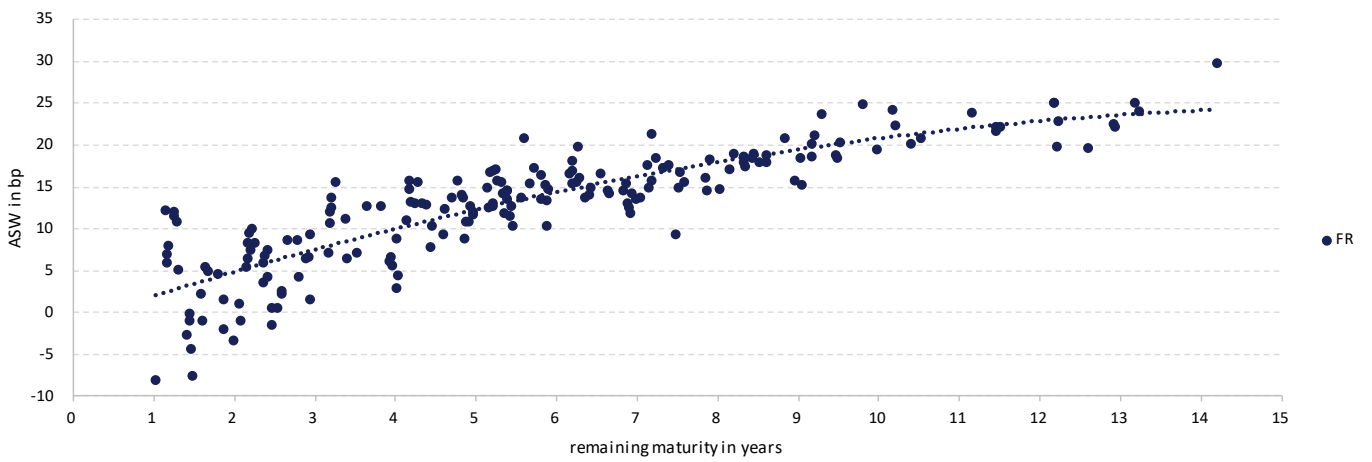


Spreadübersicht¹

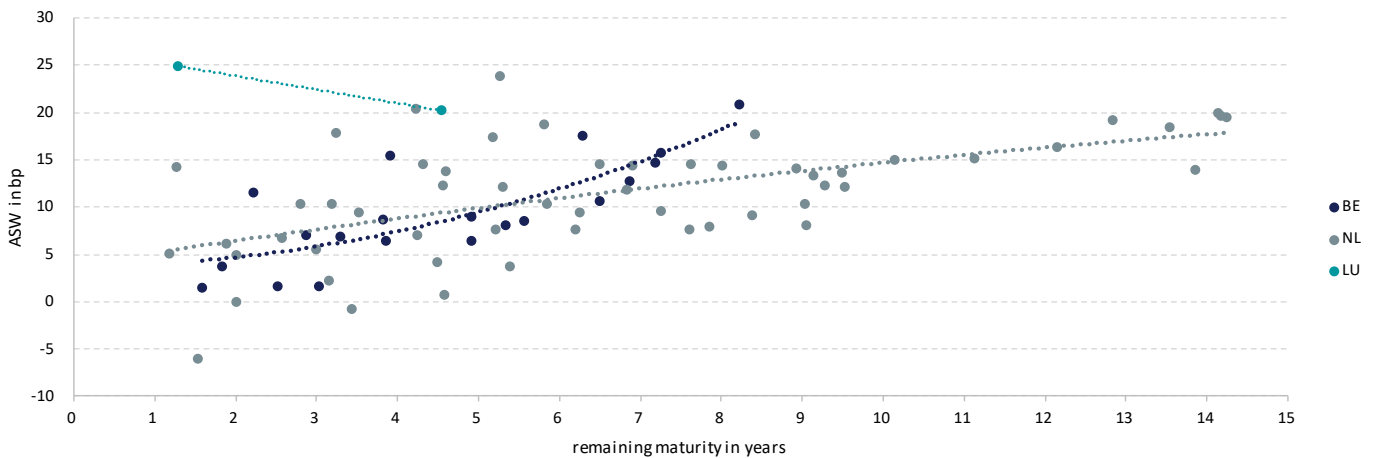
DACH 



France 

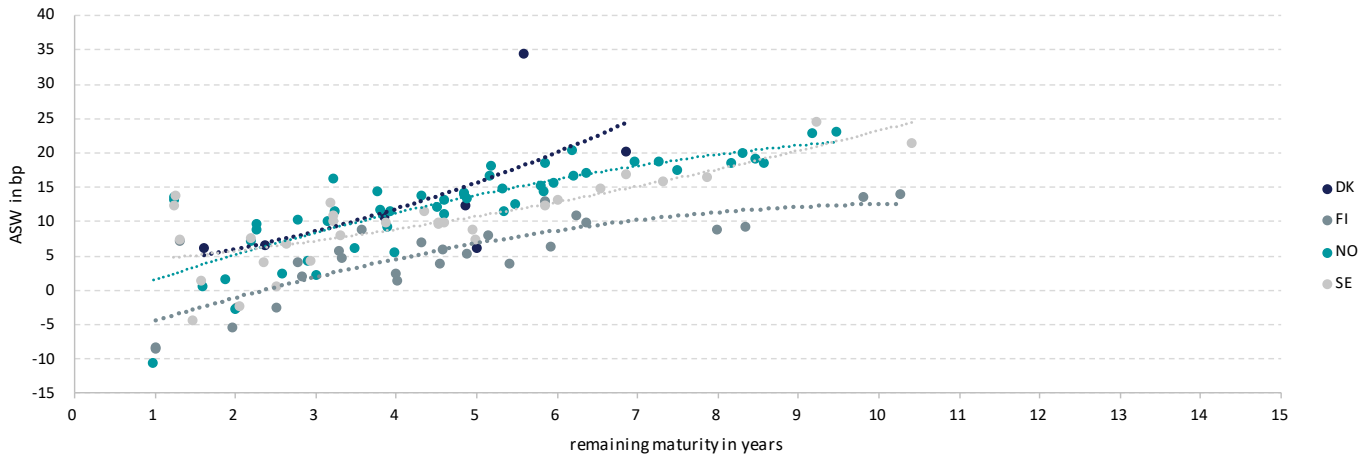


Benelux 

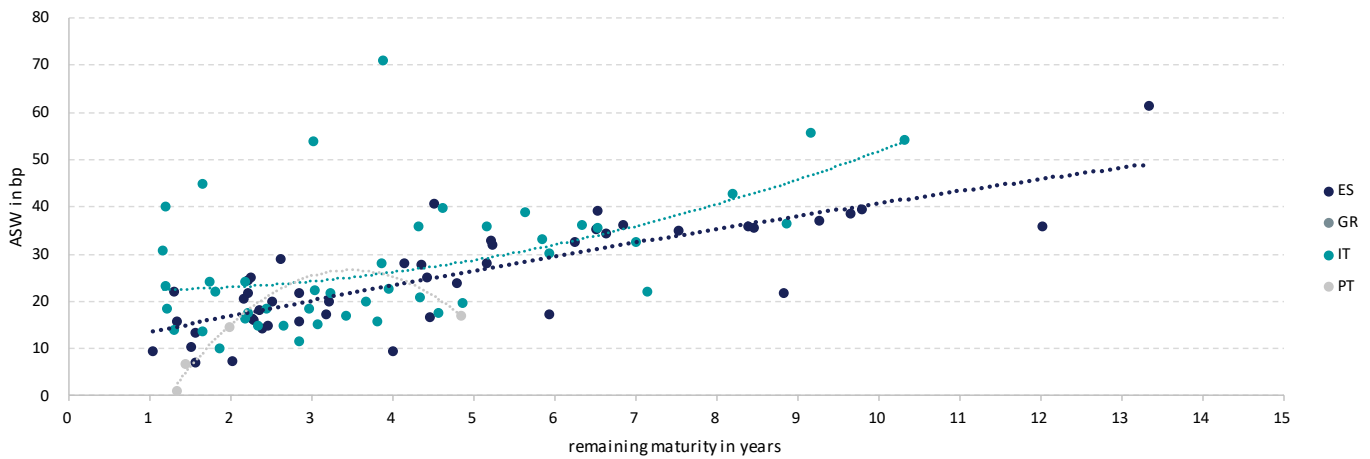


Quelle: Marktdaten, Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research ¹Restlaufzeit 1 ≤ y ≤ 15

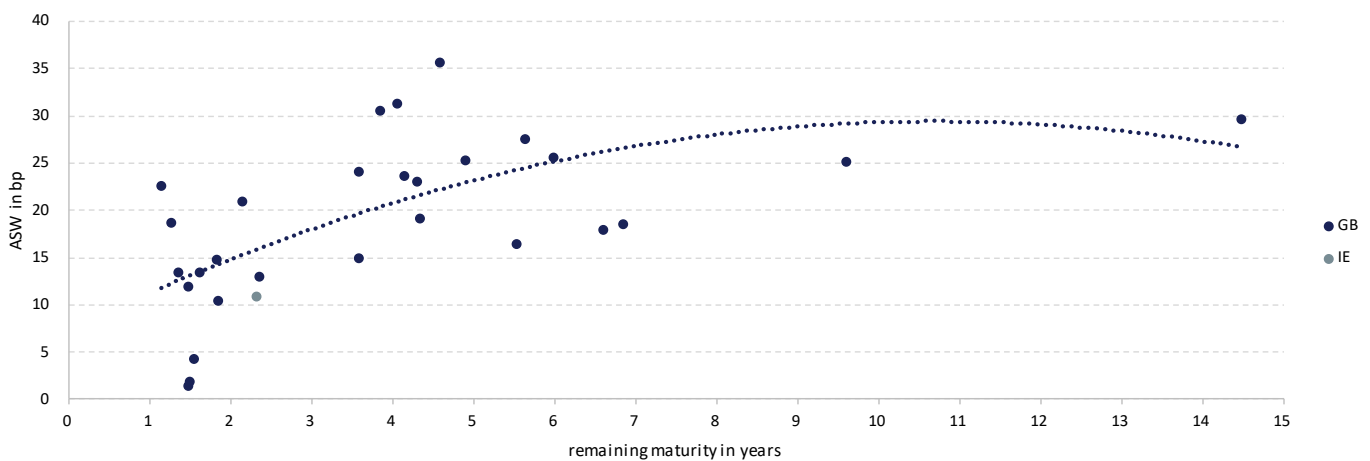
Nordics 🇩🇰 🇫🇮 🇳🇴 🇸🇪



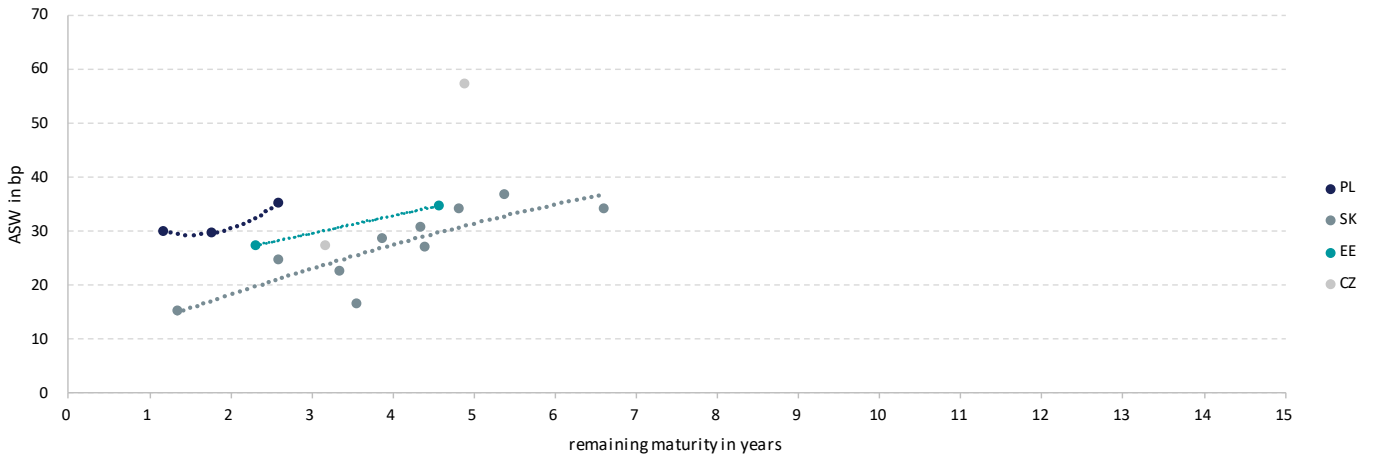
Southern Europe 🇪🇸 🇬🇷 🇮🇹 🇵🇹



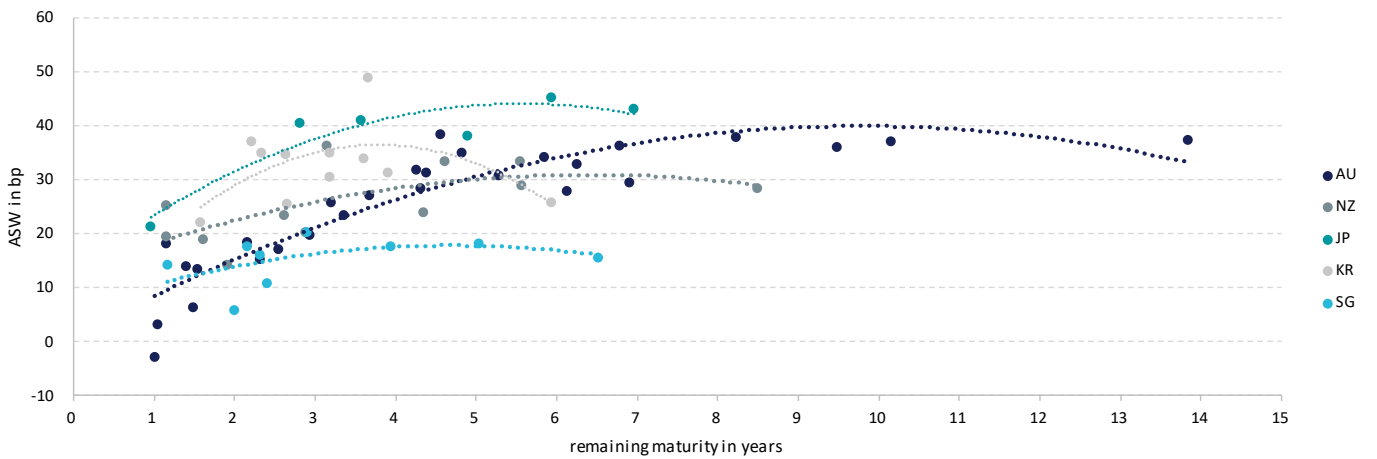
UK/IE 🇬🇧 🇮🇪



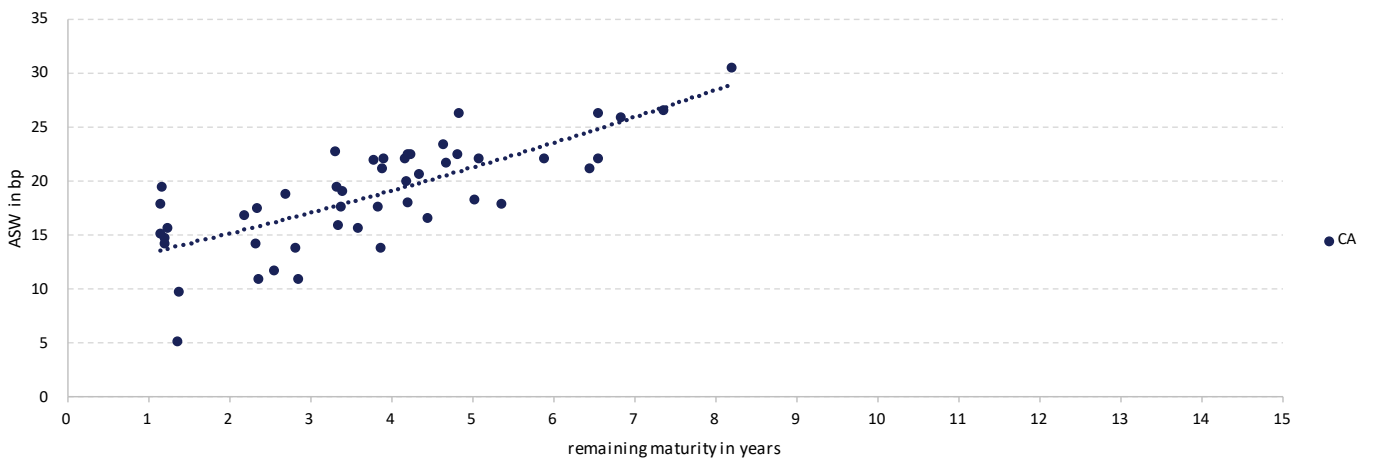
CEE 



APAC 



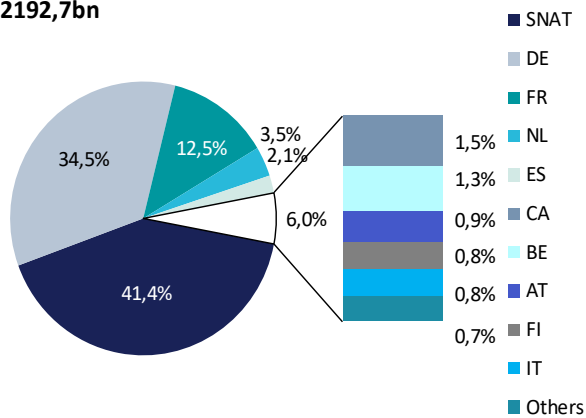
North America 



Charts & Figures SSA/Public Issuers

Ausstehendes EUR-Benchmarkvolumen

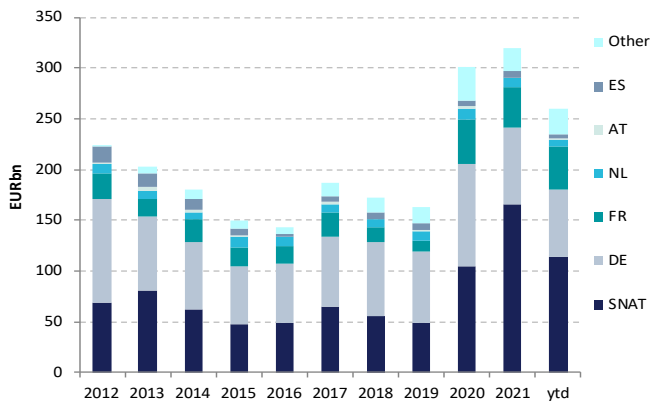
EUR 2192,7bn



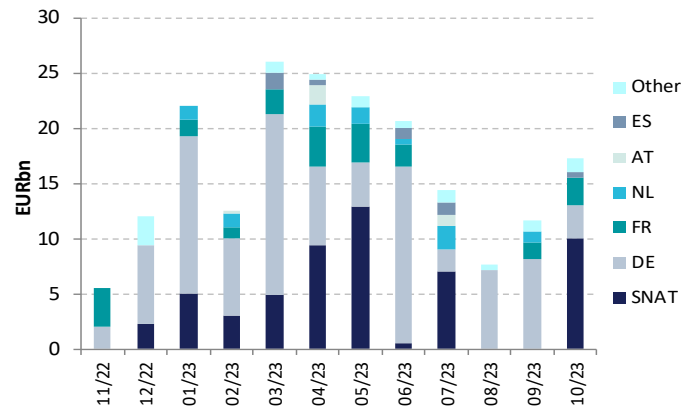
Top 10 Länderübersicht (EUR-Benchmarks)

Country	Vol. (€bn)	No. of bonds	ØVol. (€bn)	Vol. weight. ØMod. Dur.
SNAT	908,2	217	4,2	8,3
DE	755,7	562	1,3	6,3
FR	274,8	182	1,5	6,3
NL	77,2	69	1,1	6,6
ES	45,6	60	0,8	4,8
CA	32,6	23	1,4	4,7
BE	27,8	31	0,9	12,0
AT	19,8	23	0,9	4,6
FI	18,5	22	0,8	5,5
IT	16,8	20	0,8	5,0

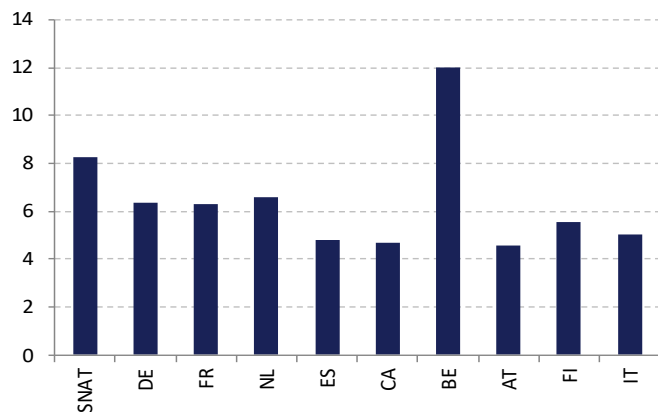
EUR-Benchmarkemissionen je Jahr



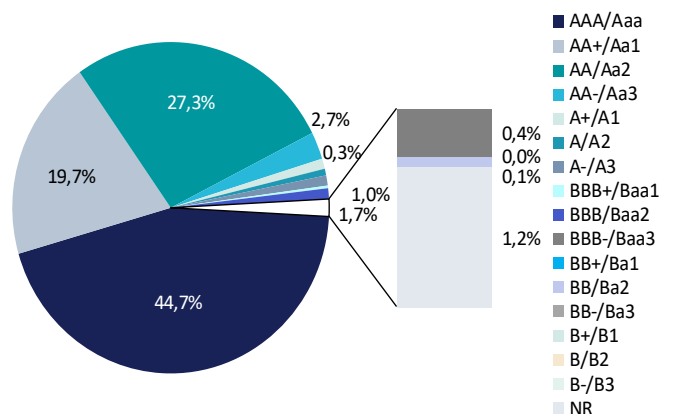
EUR-Benchmarkfälligkeiten je Monat



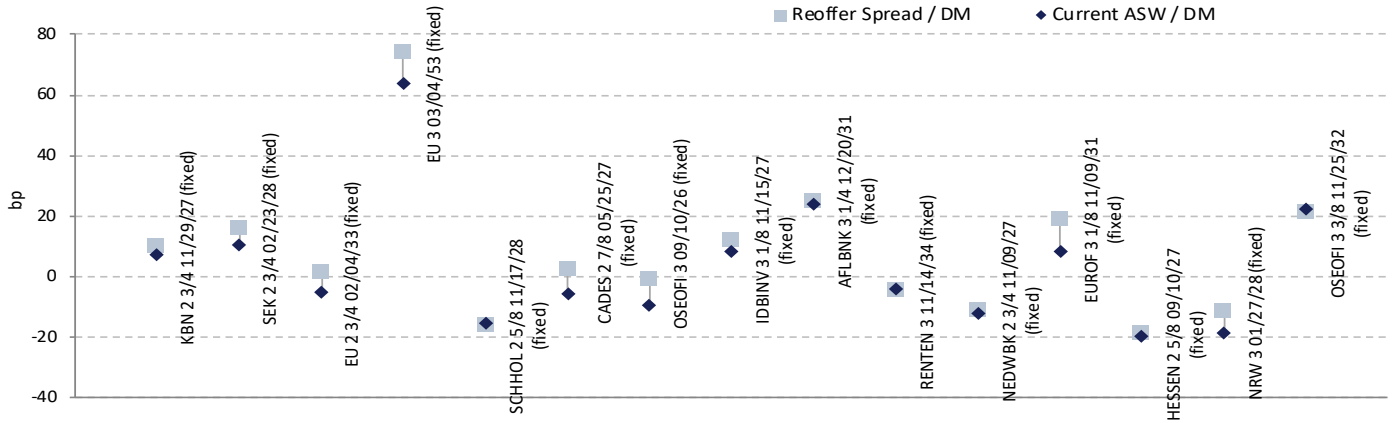
Vol. gew. Modified Duration nach Land



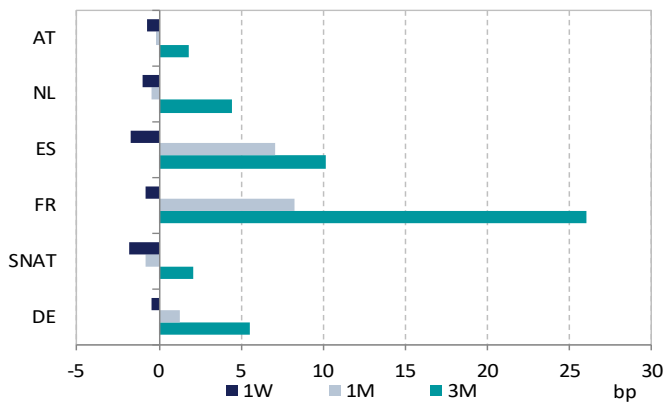
Ratingverteilung (volumengewichtet)



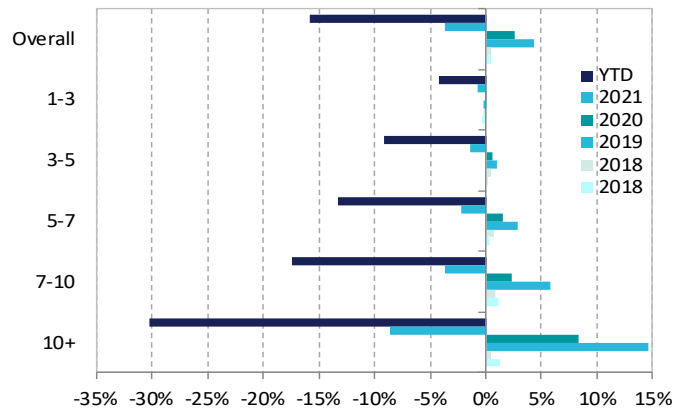
Spreadentwicklung der letzten 15 Emissionen



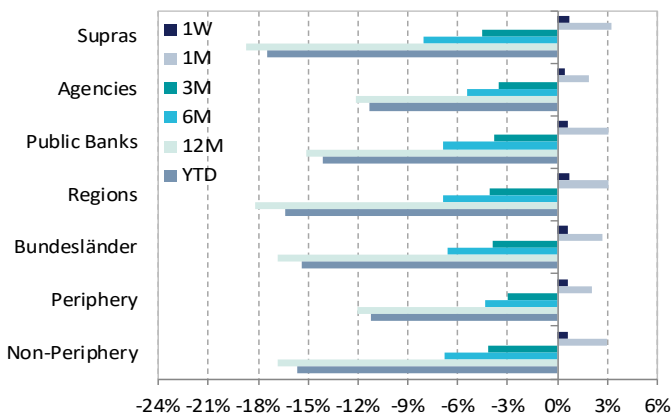
Spreadentwicklung nach Land



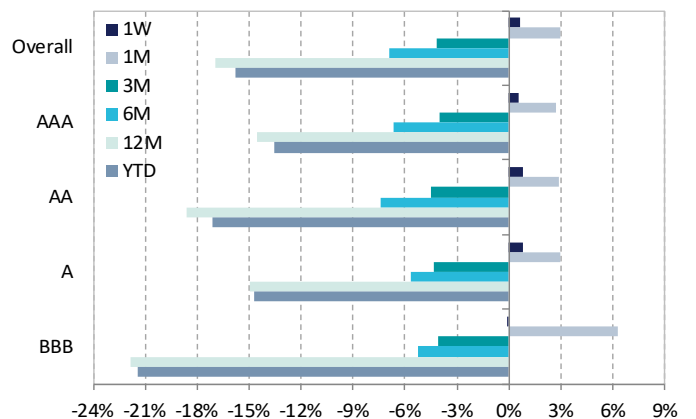
SSA-Performance (Total Return) im Jahresvergleich



SSA-Performance nach Regionen (Total Return)

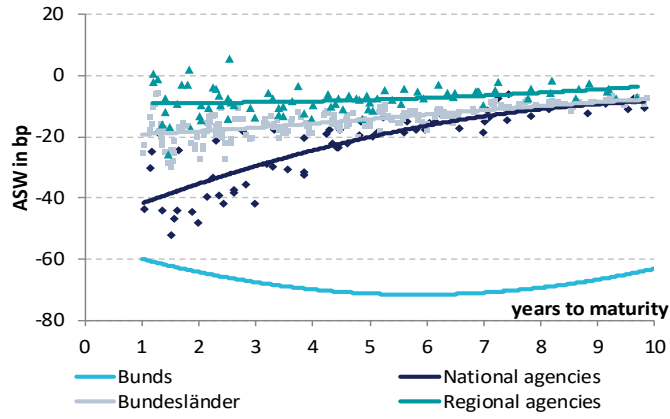


SSA-Performance nach Rating (Total Return)

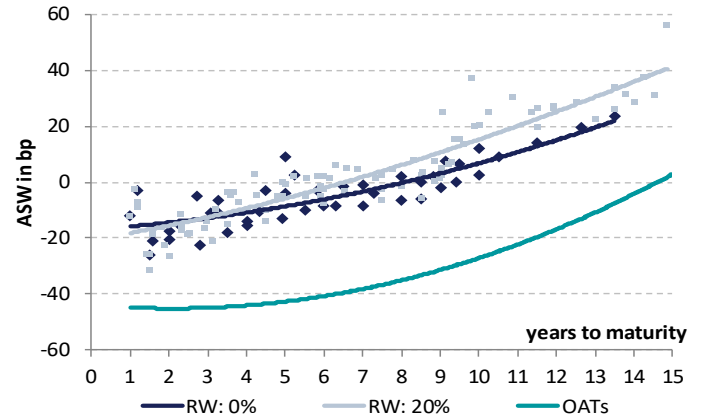


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

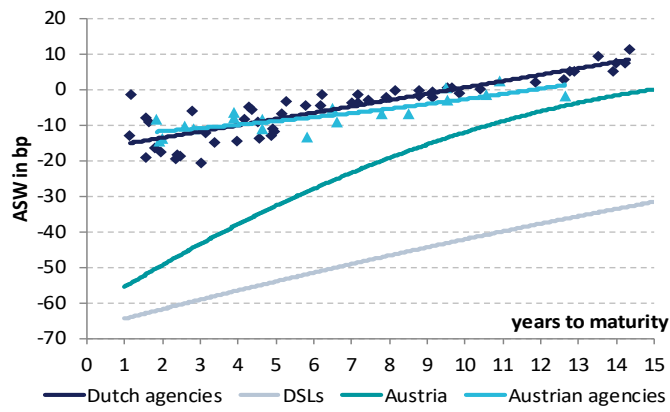
Germany (nach Segmenten)



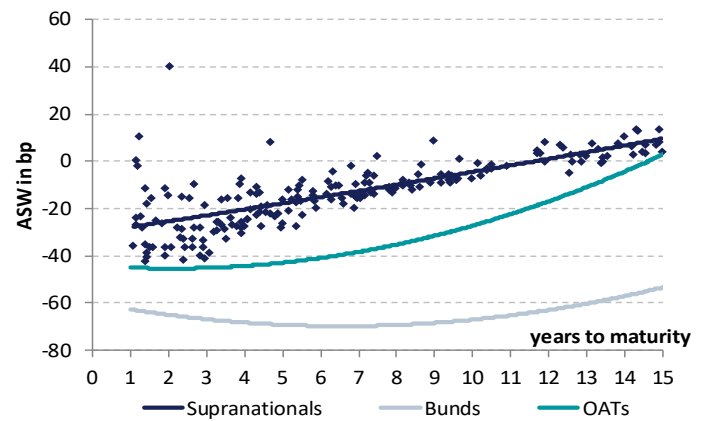
France (nach Risikogewichten)



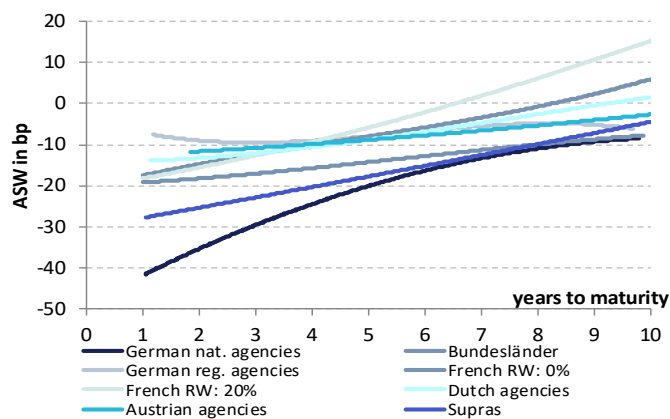
Netherlands & Austria



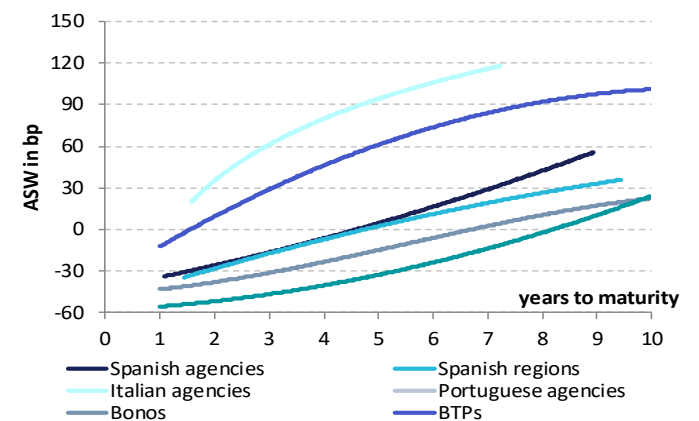
Suprationals



Core



Periphery



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

Anhang

Ausgaben im Überblick

Ausgabe	Themen
35/2022 ♦ 16. November	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Österreich Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes EIB goes Blockchain... again!
34/2022 ♦ 09. November	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Norwegen NORD/LB Issuer Guide Covered Bonds in seiner zehnten Auflage Blitztabelle vor dem Endspurt: Das bisherige SSA-Jahr 2022
33/2022 ♦ 26. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Rückzahlungsstrukturen am Covered Bond-Markt: EU-Harmonisierung stellt Hard Bullets in den Schatten Die Schuldenbremse auf Länderebene
32/2022 ♦ 19. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Preview: +75bp und die Frage nach der Zentralbankbilanz EBA Risk Dashboard zeichnet robustes Bild im II. Quartal 2022 Deutsche Länder im Überblick
31/2022 ♦ 12. Oktober	<ul style="list-style-type: none"> Der Covered Bond-Ratingansatz von Standard & Poor's Benchmark-Indizes für deutsche (Bundes-)Länder
30/2022 ♦ 28. September	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Singapur Deutsche Bundesländer: Darf es ein bisschen mehr ESG sein?
29/2022 ♦ 21. September	<ul style="list-style-type: none"> ECBC veröffentlicht Jahresstatistik für 2021 Update: Gemeinschaft deutscher Länder (Ticker: LANDER)
28/2022 ♦ 07. September	<ul style="list-style-type: none"> Primärmarkt: Etwas mehr kommt da noch! EZB: PEPP als erste Verteidigungslinie erkennbar aktiv
27/2022 ♦ 31. August	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Zinserhöhungen: Minimum noch +100bp bis Jahresende Fokus Australien: Macquarie zurück im EUR-Benchmarksegment
26/2022 ♦ 24. August	<ul style="list-style-type: none"> Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q2/2022
25/2022 ♦ 27. Juli	<ul style="list-style-type: none"> EZB und ihre Abkürzungen: Nach OMT und SMP kommt nun TPI Covereds vs. Senior Unsecured
24/2022 ♦ 20. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Ein kurzes Schlaglicht auf das Segment für EUR-Subbenchmarks Deutsche Hypo Immobilienklima: Index sinkt erneut
23/2022 ♦ 13. Juli	<ul style="list-style-type: none"> EZB-Preview: Darf's auch ein bisschen mehr sein?! EBA Report on Asset Encumbrance: Belastung nimmt zu
22/2022 ♦ 06. Juli	<ul style="list-style-type: none"> Halbjahresrückblick und Ausblick für das zweite Halbjahr 2022 Halbzeitstand des SSA-Jahres 2022 – eine Einordnung
21/2022 ♦ 22. Juni	<ul style="list-style-type: none"> ESG-Covered Bonds: Green Rail Öpfe der BayernLB Stabilitätsrat zur 25. Sitzung zusammengetreten
20/2022 ♦ 15. Juni	<ul style="list-style-type: none"> Covered Bond-Jurisdiktionen im Fokus: Ein Blick auf Australien und Neuseeland NGEU: Green Bond Dashboard

Anhang Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide Covered Bonds 2022](#)

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

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

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

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2022](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2022](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2022](#)

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

[Belgische Regionen](#)

[Spanische Regionen im Spotlight](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2022](#)

[EZB-Zinsentscheidung: Geliefert wie erwartet?](#)

[EZB: Der große Schluck aus der Pulle](#)

[EZB legt Kickstart hin – Spurt oder Marathon zum New Normal?](#)

[EZB läutet zur Zinswende: Nicht ein Schritt, sondern eine Reise](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Markets Strategy & Floor Research



Dr. Frederik Kunze

Covered Bonds/Banks

+49 172 354 8977

frederik.kunze@nordlb.de



Melanie Kiene

Covered Bonds/Banks

+49 172 169 2633

melanie.kiene@nordlb.de



Stefan Rahaus

Covered Bonds/Banks

+49 172 6086 438

stefan.rahaus@nordlb.de



Dr. Norman Rudschuck

SSA/Public Issuers

+49 152 090 24094

norman.rudschuck@nordlb.de



Jan-Phillipp Hensing

SSA/Public Issuers

+49 172 425 2877

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 heruntergeladen werden können und die bei der **NORD/LB**, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

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

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

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

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

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

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

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

Redaktionsschluss: 23. November 2022 08:55 Uhr