



Beyond Bundesländer: Spanische Regionen

NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

NORD/LB

Public Issuer Special

Beyond Bundesländer:

Spanische Regionen

Autoren

Dr. Norman Rudschuck, CIAA
Flooranalyst, SSA/Public Issuers
Director
norman.rudschuck@nordlb.de

Valentin Jansen
Flooranalyst, SSA/Public Issuers
Associate
valentin.jansen@nordlb.de

Mit Unterstützung von
Paul Hildebrand und Wilhelm-Maximilian Wendel

SSA/Public Issuers

Beyond Bundesländer: Spanische Regionen

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIAA // Valentin Jansen

Einleitung und Gliederung Spaniens

Wie bereits in den letzten Jahren schon häufiger geschehen, soll im Rahmen dieser Publikation erneut ein Blick auf die kapitalmarktrelevanten spanischen Regionen geworfen werden. Spanien gliedert sich in 17 Regionen, die als autonome Gemeinschaften bezeichnet werden und zwischen 1979 und 1983 mit Verabschiedung der Autonomiestatuten gebildet wurden. Hinzu kamen in 1995 die zwei autonomen Städte Ceuta und Melilla an der nordafrikanischen Küste. Die autonomen Gemeinschaften wiederum untergliedern sich in insgesamt 50 Provinzen, die in den meisten Fällen nach den jeweiligen Provinzhauptstädten benannt sind und sich eine Ebene darunter in 8.112 Gemeinden (Municipalities) unterteilen. Sieben der autonomen Gemeinschaften bestehen nur aus einer Provinz. Daneben gibt es vielerorts verschiedene Ebenen zwischen den Provinzen und Gemeinden, die regional voneinander abweichen. Zusätzlich existieren die Inselgruppen der Balearen und Kanaren welche selbstverwaltet sind und aus jeweils vier bzw. sieben Inseln bestehen. Die autonomen Gemeinschaften verfügen zwar – im Gegensatz zu den deutschen Bundesländern – über keine Staatsqualität, allerdings ist ihr Kompetenzumfang mit diesen vergleichbar. So sind vor allem die Gesetzgebungskompetenzen sehr ähnlich. Ein wesentlicher Unterschied besteht darin, dass in Spanien keine Mitwirkung der autonomen Gemeinschaften an der gesamtstaatlichen Gesetzgebung vorgesehen ist, wie es in Deutschland durch den Bundesrat der Fall ist. Zudem weichen die Kompetenzen der einzelnen autonomen Gemeinschaften innerhalb Spaniens mitunter stark voneinander ab, was historisch begründet ist. So genießen das Baskenland und Navarra eine deutlich stärkere finanzpolitische Autonomie als die anderen Gemeinschaften. Die Einwohner verfügen oftmals über einen deutlich ausgeprägten Nationalstolz in Bezug auf ihre jeweilige Region. Insbesondere gilt dies für Katalonien und das Baskenland, wo separatistische Bewegungen mehr Autonomie fordern oder sich gar vollständig von Spanien loslösen und als eigener Staat anerkannt werden wollen, aber auch in Teilen Andalusiens sowie Galiciens.

Politisches System

Spanien ist eine parlamentarische Monarchie. Mit dem Ende der Diktatur unter Francisco Franco Mitte der 1970er Jahre hat sich das Land zu einem demokratischen Rechtsstaat entwickelt, der in der 1978 in Kraft getretenen Verfassung verankert wurde. Seit 1986 ist Spanien Mitglied der Europäischen Union. Offizielles Staatsoberhaupt und Oberbefehlshaber der Streitkräfte ist der König (zurzeit Felipe VI.), der jedoch – vergleichbar mit dem deutschen Bundespräsidenten – nur über eine repräsentative Funktion verfügt. Daneben stellt der Ministerpräsident (zurzeit der Sozialdemokrat Pedro Sánchez) mit der Richtlinienkompetenz für die Zentralregierung die wichtigste Rolle der Exekutive dar. Bevor der Ministerpräsident vom König ernannt wird, wird ihm vom Parlament das Vertrauen ausgesprochen. Das Parlament besteht mit dem Abgeordnetenhaus (Congreso) und dem Senat (Senado) aus zwei Kammern. Ersteres wird direkt vom Volk gewählt, der Senat hingegen wird teils vom Volk gewählt und teils durch die autonomen Gemeinschaften ernannt. Diese wiederum verfügen jeweils über eine gesetzgebende Versammlung und eine Regierung, der jeweils ein Ministerpräsident vorsteht.

Aktuelle politische Situation

In den letzten Jahren hat sich die Parteienlandschaft in Spanien stark verändert. Es etablierten sich zahlreiche neue Parteien, sowohl links der sozialdemokratischen PSOE (Partido Socialista Obrero Español) als auch rechts der konservativen PP (Partido Popular). Die beiden Volksparteien verfehlten bei der letzten Wahl 2019 in Summe knapp die 50%-Schwelle der Stimmen. Amtierender Ministerpräsident Spaniens ist seit 2018 Pedro Sánchez, Sozialdemokrat und Vorsitzender der PSOE. Seit Januar 2020 besteht eine Koalition mit der sozialistischen Partei Kataloniens (Partit dels Socialistes de Catalunya, PSC), der linkspopulistischen Podemos und der kommunistischen Izquierda Unida (IU), nachdem Ministerpräsident Sánchez im Zuge der katalanischen Unabhängigkeitsbewegung seine Regierungsmehrheit verlor. Im Oktober 2020 stellte die rechtspopulistische Vox-Partei einen Misstrauensantrag gegen die Sánchez-Regierung, welcher allerdings nur von Vox-Abgeordneten befürwortet und daher insgesamt mehrheitlich abgelehnt wurde. Die Kommunalwahlen in 12 der 17 spanischen Regionen am 28. Mai 2023 galten als richtungsweisend für die anstehenden Parlamentswahlen im Dezember – diese werden nun sogar auf den 23. Juli vorgezogen. Der Wahlrend in den letzten Monaten bestätigte die angespannte Lage für die Koalition von Sánchez. Vielerorts errangen die Konservativen sowie die Rechtspopulisten – in diesem Ausmaß unerwartet – die Mehrheit. Spanien hat ab dem 01. Juli die EU-Ratspräsidentschaft inne. Dass eine Partei bei der kommenden Parlamentswahl die absolute Mehrheit gewinnen wird, gilt als sehr unwahrscheinlich. In den autonomen Gemeinschaften spielen regionale Parteien eine große Rolle. Im regelmäßigen politischen Diskurs stehen die Autonomiebestrebungen separatistischer Kräfte insbesondere in Katalonien. Die Katalonien-Krise im Jahr 2017 wurde durch ein vom spanischen Verfassungsgericht als verfassungswidrig erklärtes Unabhängigkeitsreferendum ausgelöst. Bei dem Referendum stimmten über 90% der Wähler (Wahlbeteiligung: 42,5%) für eine Unabhängigkeit Kataloniens. Als Reaktion auf die Verabschiedung der Unabhängigkeitserklärung durch das Parlament in Barcelona entmachtete die Zentralregierung in Madrid schließlich die katalanische Regierung. Bei den folgenden Neuwahlen erhielten die Separatisten in Katalonien die knappe Mehrheit im Parlament. Die neu gebildete Koalition ist allerdings bereits im Oktober 2022 im Streit um den Unabhängigkeitskurs wieder zerbrochen. Der katalanische Präsident kündigte daraufhin eine Minderheitsregierung an und versucht die Regionalwahl 2025 vorzuziehen, womit die politische Lage auch weiter als angespannt zu bezeichnen ist.

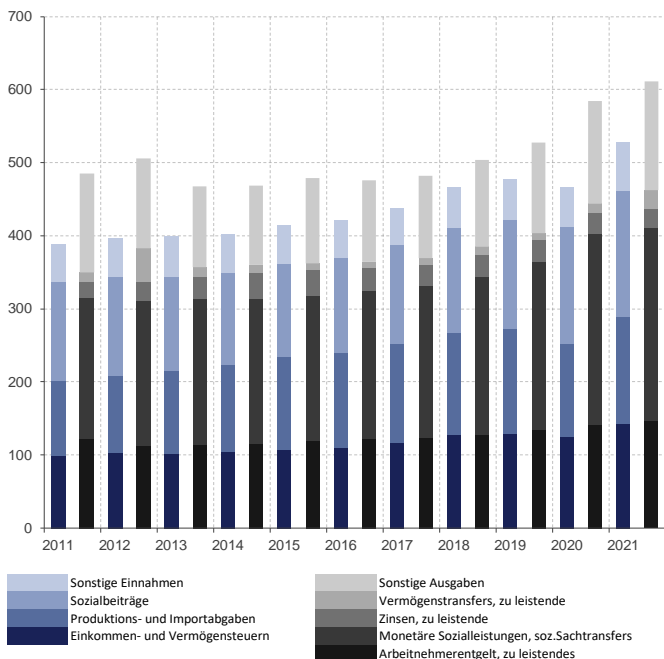
Auswirkungen der Corona- und Energiekrise in Spanien

Zu Beginn der Pandemie war Spanien eines der am stärksten betroffenen Länder Europas und zog mit strikten Eindämmungsmaßnahmen entsprechende Konsequenzen. Anfang Juni 2021 wurden diese allerdings weitestgehend gelockert, sodass Stand heute nur noch das Tragen einer Mund- und Nasenbedeckung in öffentlichen Gesundheitseinrichtungen vorgeschrieben ist. Die infolge des russischen Angriffs auf die Ukraine angestiegenen Energiepreise sind auch in Spanien spürbar, wenn auch vergleichsweise weniger stark als in anderen EU-Ländern. Als maßgeblich ist hier die mit sieben Terminals europaweit größte LNG-Kapazität zu nennen, welche als Schlüsselfaktor für Speicherkapazität in der EU gilt. Einen positiven Effekt auf die Speicherstände hatte zudem das vergleichsweise milde Wetter in den vergangenen Wintermonaten. Etwaige Probleme bei der Energieversorgung gelten vor diesem Hintergrund in absehbarer Zeit als unwahrscheinlich. Gegen die steigenden Energiepreise versucht die Regierung ihre Bürger mit verschiedenen Maßnahmen wie einem Gaspreisdeckel, Tankrabatten und Energiesteuersenkungen abzuschirmen. So wurde für 2023 beispielsweise ein Entlastungsprogramm im Umfang von EUR 10 Mrd. beschlossen.

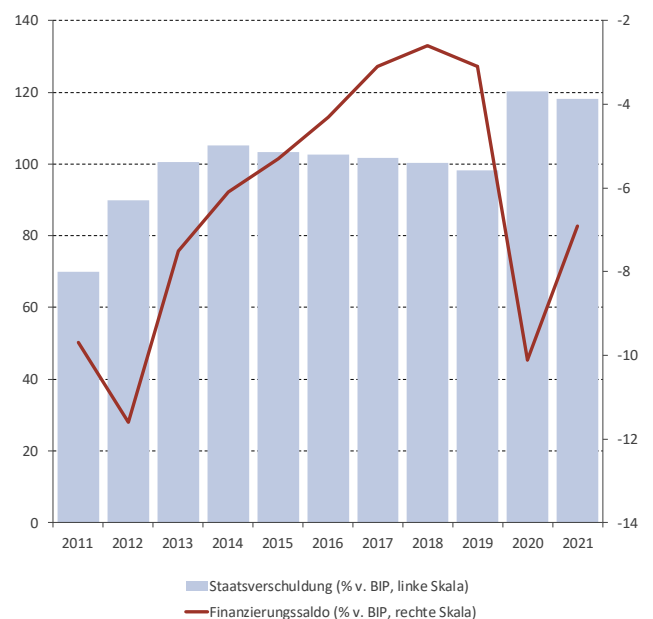
Wirtschaft Spaniens

Mit dem Platzen der Immobilienblase und dem Beginn der globalen Finanzkrise ab 2007 endete für Spanien ein langer wirtschaftlicher Aufschwung. Spanische Banken trafen die Auswirkungen der weltweiten Krise mit am stärksten und gerieten in Schieflage. Die Staatsverschuldung verzeichnete dadurch einen Anstieg von noch 35,8% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im Jahr 2007 auf 105,1% im Jahr 2014. Die Arbeitslosenquote erreichte 2013 außerdem einen Höchstwert von 26,1% (bei 55,5% Jugendarbeitslosigkeit). Die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) gewährte dem spanischen Staat im Jahr 2012 Hilfskredite von bis zu EUR 100,0 Mrd., wovon bis 2014 rund EUR 41,3 Mrd. in Anspruch genommen wurden. Nach Jahren des anhaltenden wirtschaftlichen Abschwungs und der Stagnation begann die spanische Wirtschaft ab 2014 wieder zu wachsen. Dieser Aufschwung hielt bis zum Beginn der Corona-Pandemie an. Die Auswirkungen trafen das durch die Finanz- und die Katalonien-Krise vorbelastete Land so stark wie kaum ein anderes in Europa: Eurostat zufolge sank 2020 die Wirtschaftsleistung pro Kopf um 10,7% auf EUR 23.600. Im Jahr 2021 konnte sich die spanische Wirtschaft jedoch bereits in weiten Teilen erholen: Maßnahmen wie die im EU-Vergleich sehr erfolgreiche Impfkampagne und staatliche Entlastungspakete für Unternehmen sowie private Haushalte trugen dazu bei, dass das BIP im Jahr 2021 ein Wachstum von 8,0% verzeichnete. Aktuelle Konjunkturschätzungen des INE weisen für das vergangene Jahr sogar ein BIP-Wachstum von 8,2% aus, womit das Vorkrisenniveau der Wirtschaftsleistung in 2019 überschritten wurde. Per Ende Q1 2023 wird ein Wachstum von 10,2% (Y/Y) erwartet. Die rasche Erholung spiegelt sich auch am Arbeitsmarkt wider: Nach dem Höchststand seit Pandemiebeginn von 16,3% im Q3 2020 sank die Arbeitslosigkeit bis zum Jahresende 2021 sukzessive auf 13,3%. Zu Beginn 2022 war mit 13,7% ein leichter Anstieg zu verzeichnen, ein Jahr später lag der Wert bei 13,3%. Die staatlichen Hilfsprogramme fielen zu Lasten der Staatsverschuldung in den Jahren 2020 und 2021: Die Verschuldungsquote 2021 betrug 118,3% (2020: 120,4%) des BIP und lag damit deutlich über dem Vorkrisenniveau von 98,2% in 2019.

Staatseinnahmen vs. Staatsausgaben (EUR Mrd.)



Staatsverschuldung vs. Finanzierungssaldo (%)



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

Kapitalmarktauftritt der autonomen Gemeinschaften

Mit Ausnahme von Kantabrien haben derzeit alle autonomen Gemeinschaften Spaniens ausstehende Bonds. Neun der 17 Emittenten (**hervorgehoben**) werden wir im Folgenden genauer betrachtet. Sortiert nach ihrem Bloombergticker sind dies:

- **ANDAL (Andalusien)**
- **ARAGON (Aragonien)**
- BALEAR (Balearische Inseln)
- **BASQUE (Baskenland)**
- CANARY (Kanarische Inseln)
- **CASTIL (Kastilien und León)**
- CCANTA (Kantabrien)
- **GENCAT (Katalonien)**
- **JUNGAL (Galicien)**
- JUNTEX (Extremadura)
- LRIOJA (La Rioja)
- **MADRID (Madrid)**
- MANCHA (Kastilien La Mancha)
- MURCIA (Murcia)
- **NAVARR (Navarra)**
- **PRIAST (Asturien)**
- VALMUN (Valencianische Gemeinschaft)

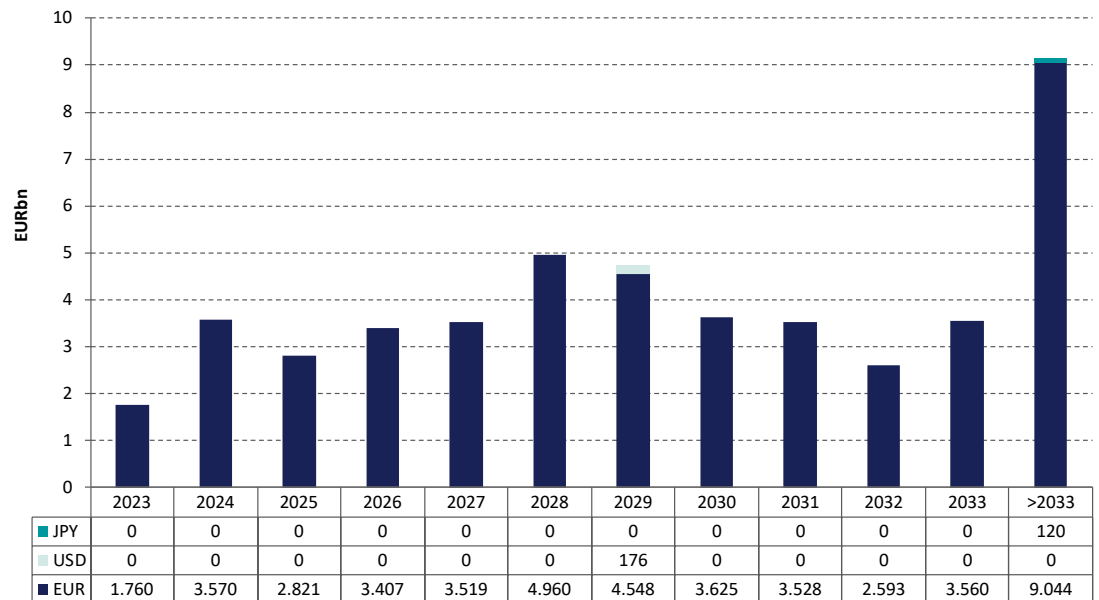
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Finanzbeziehungen zwischen dem Staat und den autonomen Gemeinschaften

Die spanischen Regionen profitieren von einem starken institutionellen Rahmen. Seitens des spanischen Staates besteht eine explizite Garantie für die autonomen Gemeinschaften. Die Finanzbeziehungen zwischen den autonomen Gemeinschaften und dem Staat gliedern sich in zwei Modelle: Bei 15 der 17 Regionen kommt das allgemeine System zum Einsatz, bei dem die Steuergesetzgebung und -erhebung größtenteils beim Staat liegt. Die autonomen Gemeinschaften im allgemeinen System erhalten Anteile der jeweiligen Steuern, die auf ihrem Gebiet erhoben wurden – beispielsweise 50% der Mehrwert- und Einkommenssteuereinnahmen sowie 100% der Erbschaftssteuereinnahmen. Im Baskenland und in Navarra kommt das sogenannte Foralsystem zur Anwendung, welches den Regionen eine deutlich weiter gefasste finanzpolitische Autonomie gewährt, indem die Steuergesetzgebung und -erhebung in erster Linie durch die Regionen selbst erfolgt. Das gemeinsame Finanzsystem der Regionen (hier sind das Baskenland und Navarra ausgenommen) sieht einen expliziten Ausgleichsmechanismus vor (horizontal), der vorrangig Steuererträge umverteilt. Zusätzlich erhalten diese Regionen direkte Transferzahlungen vom spanischen Staat (vertikaler Ausgleich). So besteht der spanische Finanzausgleich aus drei Fonds:

- Der „Guarantee Fund for Fundamental Public Services Transfer“ ist der größte Fonds und soll dafür sorgen, dass die staatlichen Basisleistungen in den Regionen gleichwertig gewährleistet sind.
- Der „Global Sufficiency Fund“ beinhaltet zusätzliche Transferzahlungen des Staates, die an die Einnahmen der jeweiligen Region geknüpft sind.
- Die „Convergence Funds“ umfassen einen „Competitiveness Fund“ zur Unterstützung von Regionen mit einer unterdurchschnittlichen Finanzierung und einen „Cooperation Fund“ für Regionen mit einem unterdurchschnittlichen BIP pro Kopf.

Ausstehende Anleihen aller spanischen Regionen

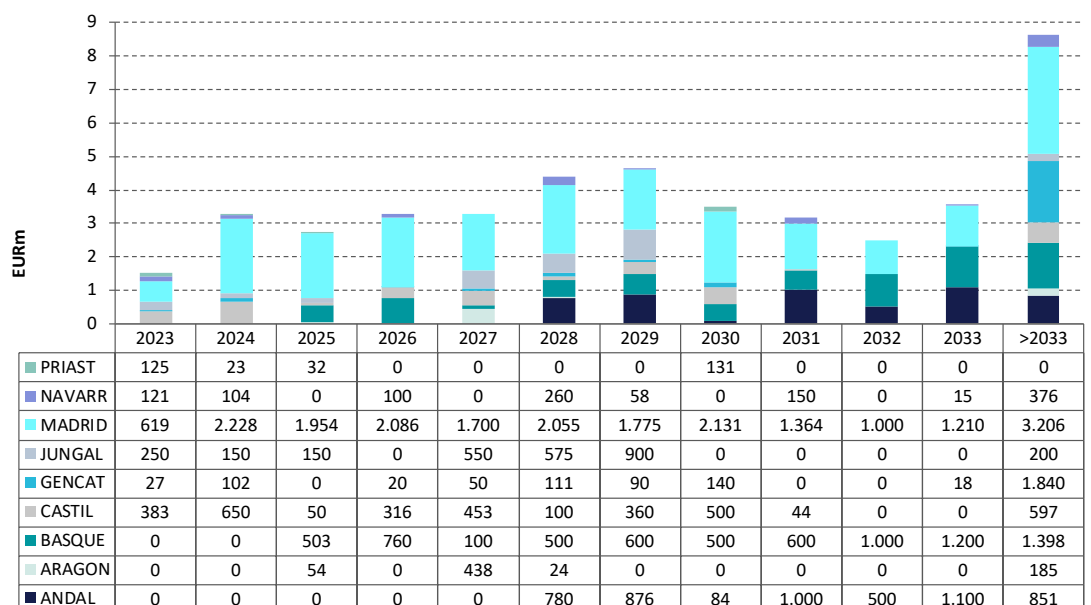


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Volumen des Sub-Segmentes spanische Regionen

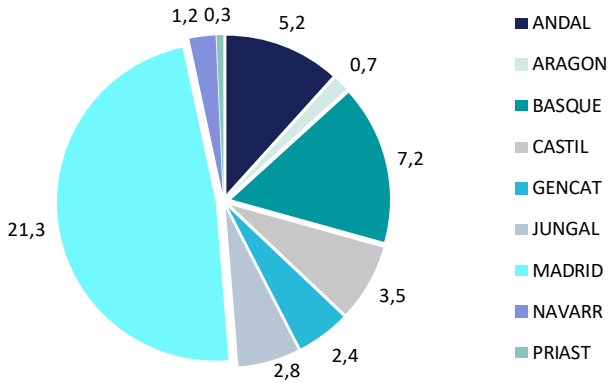
Der Gesamtmarkt spanischer Regionen umfasst EUR 47,2 Mrd. (EUR-Äquivalent) verteilt auf 189 Anleihen. Davon sind 187 Bonds (EUR 46,9 Mrd.) in EUR denominated und nur je eine Anleihe in USD bzw. JPY. MADRID dominiert das Marktgeschehen mit EUR 21,3 Mrd., gefolgt von BASQUE (EUR 7,2 Mrd.), ANDAL (EUR 5,2 Mrd.) und CASTIL (EUR 3,5 Mrd.). 40 der 189 Anleihen erfüllen das Benchmarkformat, umfassen also EUR 500 Mio. oder mehr. MADRID erreicht dabei zweimal fast EUR 2 Mrd., die kleinste Anleihe des Segments umfasst EUR 5 Mio. (JUNTEX).

Ausstehende Anleihen ausgewählter spanischer Regionen

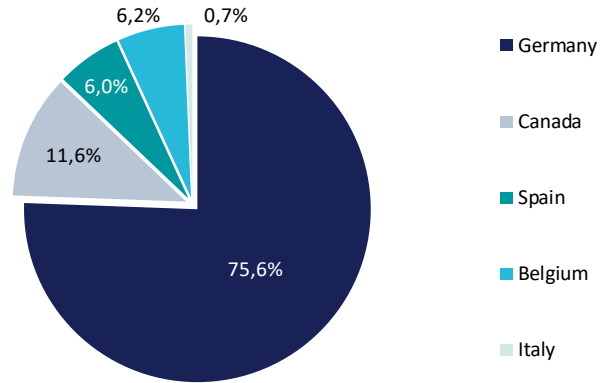


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Verteilung der betrachteten Regionen in EUR Mrd.



Staatengewichtung innerhalb des iBoxx EUR Regions

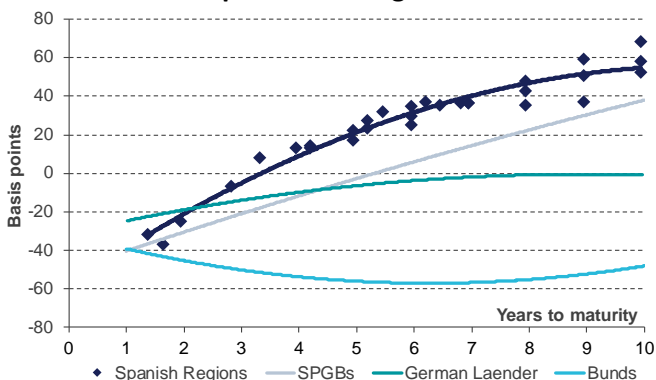


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

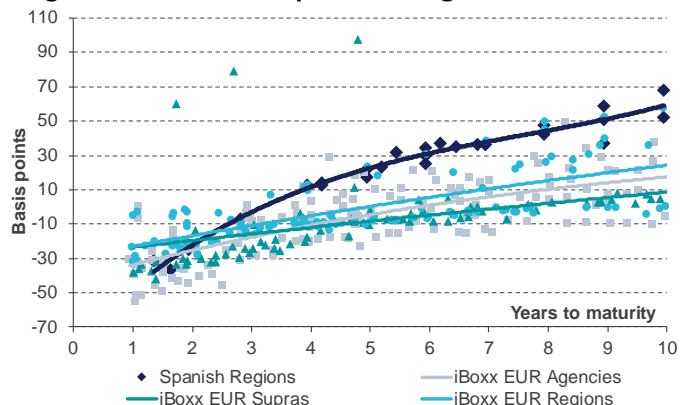
Spanische Regionen im iBoxx EUR Regions und Spreadbetrachtung

Wie oben dargelegt umfasst der gesamte spanische Markt für Regionalanleihen EUR 47,2 Mrd., wovon EUR 21,3 Mrd. auf den Ticker MADRID entfallen. Weltweit das Non-plusultra bleiben deutsche Bundesländer mit 75,6% in der iBoxx EUR Regions-Zusammensetzung. Spanische Regionen folgen mit 6,0% auf Platz drei nach Kanada (11,6%). Belgien und Italien folgen auf den Plätzen vier und fünf. Abgesehen von den Volumina eignen sich natürlich auch Spreads einordnungen: Verglichen mit dem iBoxx EUR Regions handeln die spanischen Regionen ab zwei Jahren Laufzeit mit Aufschlägen. Am langen Ende (bis zehn Jahre) beträgt die Spreddifferenz mitunter 30bp. Deutlicher fallen die Unterschiede versus Agencies und Supras aus. Verglichen mit den durchschnittlich noch besser gerateten Supras und der i.d.R. deutlich höheren Liquidität der Bonds dieser regelmäßigen Emittenten ist dies wenig überraschend. Insgesamt weisen spanische Regionen mit ihren Peers die weitesten Spreads auf und könnten so – bei eingeschränkter Liquidität – Pick-ups für Investoren generieren. Zudem sind wohlmöglich alle Emittenten aufgeschlossen für Private Placements und gewisse Renditevorstellungen von institutionellen Investoren. Einen guten Überblick hat auch unsere Veranstaltung „Beyond Bundesländer“ im März 2021 geliefert, bei der sich diverse Regionen als Investmentalternative vorgestellt haben.

Generische ASW-Spreads im Vergleich



Vergleich ASW-Kurven spanische Regionen vs. iBoxx



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research; Daten vom 23.05.2023 eod



Andalusien (ANDAL)

Andalusien ist die südlichste auf dem Festland gelegene autonome Gemeinschaft und nimmt rund ein Sechstel des spanischen Staatsgebiets ein. Sie grenzt an das Mittelmeer, Gibraltar und den Atlantik im Süden sowie an Portugal im Westen. Mit rund 8,5 Mio. Einwohnern ist Andalusien die bevölkerungsreichste autonome Gemeinschaft Spaniens und eine der größten Regionen Europas. Das nominale BIP belief sich im Jahr 2021 auf EUR 160,8 Mrd. (vorläufiger Wert) und liegt damit auf Rang drei der hier vorgestellten Regionen. Dem BIP pro Kopf zufolge ist Andalusien allerdings eine der wirtschaftlich schwächsten Regionen Spaniens. In 2020 brach die Wirtschaftsleistung infolge der Corona-Pandemie um EUR 16,1 Mrd. ein (-9,8% Y/Y), das BIP pro Kopf sank um rund EUR 1.980 (-10,1%) auf EUR 17.545. Im Folgejahr fand eine weitgehende Erholung auf ein BIP von EUR 18.906 pro Kopf (+7,8%) statt. Die Auswirkungen der Pandemie spiegelt auch die ohnehin angespannte Situation am Arbeitsmarkt wider: Die Arbeitslosigkeit stieg von 21,2% in 2019 auf 22,3% im Jahr 2020 an. In den beiden Folgejahren konnte die Quote gesenkt werden, womit der Wert per Ende 2022 einen Stand von 19,0% (2021: 21,7%) verzeichnete und damit das Vorkrisenniveau unterschritt. Dennoch wird die Arbeitslosigkeit auf nationaler Ebene (Q1 2023: 13,3%) auch am aktuellen Rand mit 18,3% dennoch weiterhin deutlich übertroffen. Mit einer Verschuldungsquote von 21,4% des BIP per Ende 2022 konnte die Verschuldung der öffentlichen Hand bereits leicht unter das Niveau des Vorkrisenjahres gesenkt werden (2019: 21,5%). Die andalusische Wirtschaft ist traditionell sehr landwirtschaftlich geprägt. Durch ein vielfältiges landschaftliches und kulturelles Angebot zieht die Region außerdem ganzjährig zahlreiche Touristen aus dem In- und Ausland an. Sowohl die Hauptstadt als auch die Küstenregionen gelten dabei als gefragte Reiseziele. Während Andalusien 2019 noch über 12 Mio. internationale Touristen begrüßte, sank diese Zahl infolge der Pandemie um fast 80% auf lediglich 2,7 Mio. Touristen im Jahr 2020. Im Einklang mit weiten Teilen der Regionalwirtschaft konnte sich auch der Tourismussektor im Jahr 2021 (2022) mit 4,2 Mio. (9,9 Mio.) Touristen weitreichend erholen. Neben der Landwirtschaft und dem Tourismus stellen auch die erneuerbaren Energien einen immer relevanteren Wirtschaftszweig dar. Dabei besitzt Andalusien das europaweit größte Solarkraftwerk, die Plataforma Solar de Almeria am Rande der Tabernas-Wüste. Andalusien verfügt über ein S&P Rating von A- (Ausblick stabil), welches zuletzt im April 2023 von der Bonitätsstufe BBB+ (Ausblick positiv) angehoben wurde.

Rahmendaten

[Homepage](#)

Einwohnerzahl (2021)

8.472.407

Hauptstadt

Sevilla

BIP (2021)*

EUR 160,75 Mrd.

BIP je Einwohner (2021)*

EUR 18.906

Arbeitslosenquote (Q1 2023)

18,3%

Verschuldungsgrad (in % BIP, Q4 2022)*

21,4%

Bloombergticker

ANDAL

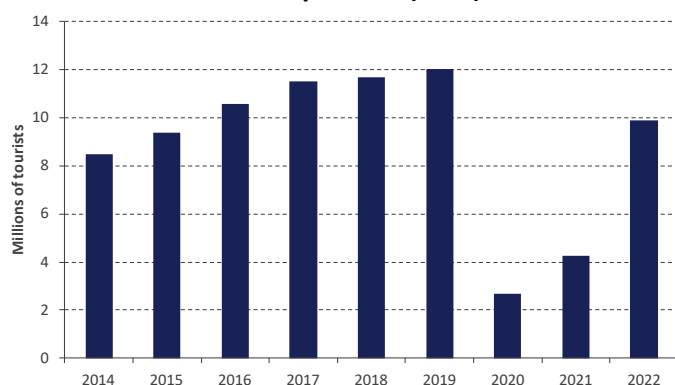
Ausstehendes Volumen

EUR 5,2 Mrd.

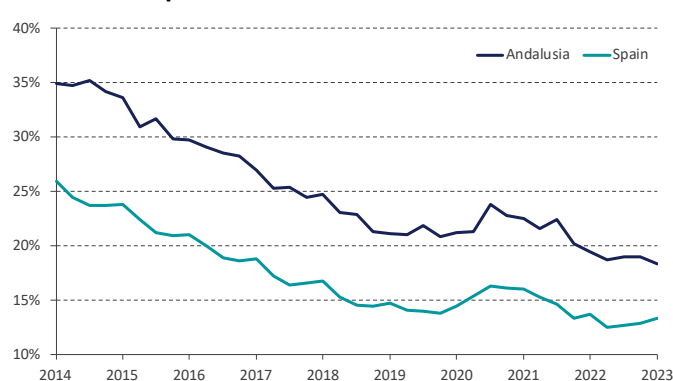
Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	BBB-	stab
Moody's	Baa2	stab
S&P	A-	stab

* Vorläufige Werte

Internationale Touristen pro Jahr (Mio.)



Arbeitslosenquote im Zeitverlauf



Quelle: Emittent, INE, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research



Aragonien (ARAGON)

Aragonien liegt im Nordosten der iberischen Halbinsel und grenzt im Norden an Frankreich, im Osten an Katalonien, im Südosten an Valencia und im Westen an Kastilien-La Mancha, Kastilien und León, La Rioja sowie Navarra. Mit rund 1,3 Mio. Einwohnern ist Aragonien bevölkerungsmäßig die elftgrößte spanische autonome Gemeinschaft. Die Region ist sehr dünn besiedelt: Mit einem Anteil von knapp 10% an der spanischen Gesamtfläche leben dort lediglich rund 3% der Einwohner Spaniens. Etwas mehr als die Hälfte davon (rund 685.000) leben in der Hauptstadt Saragossa, welche die fünftgrößte Stadt Spaniens ist. Abgesehen von Saragossa ist die Region eher ländlich geprägt. So zählt die zweitgrößte Stadt Huesca gerade einmal rund 53.400 Einwohner. Mit einem BIP pro Kopf von EUR 28.912 (2021) ist die Wirtschaftsleistung Aragoniens gegenüber dem nationalen Wert (EUR 25.498) überdurchschnittlich hoch und liegt im Regionenvergleich damit auf Rang fünf. Die Arbeitslosenquote war per Q1 2023 mit 8,9% vergleichsweise niedrig, liegt unter dem nationalen Durchschnitt (13,3%) und konnte in den Jahren vor der Corona-Krise kontinuierlich gesenkt werden. Wichtige Sektoren der Region sind die Automobilindustrie, die Lebensmittelproduktion, die Informationstechnologie und Logistik. Die größten Unternehmen finden sich in und um Saragossa während die Wirtschaft zugleich von KMU dominiert wird. In 2021 beschäftigten lediglich 146 Unternehmen 200 oder mehr Mitarbeiter. Davon befinden sich alleine 125 Unternehmen in Saragossa. Eines der größten ist das Opel-Werk mit über 5.600 Beschäftigten und einer Produktionskapazität von etwa einer halben Million Fahrzeuge pro Jahr. Der Logistiksektor profitiert von der ausgeprägten Infrastruktur und der begünstigenden geografischen Lage Saragossas als Verbindung der fünf Großstädte Toulouse, Bilbao, Madrid, Valencia und Barcelona. So haben unter anderem Inditex/Zara, Decathlon und DHL große Logistikzentren in der Region. Auch Amazon Web Services investiert EUR 2,5 Mrd. in drei Datenzentren in Aragonien, die voraussichtlich 1.300 neue Arbeitsplätze schaffen sollen. Exporte in Höhe von EUR 16,3 Mrd. standen per Jahresende 2022 Importen im Volumen von EUR 15,0 Mrd. gegenüber. Die exportstärksten Sektoren sind der Automobil- und Nahrungsmittelsektor. In die EU (hauptsächlich Frankreich und Deutschland) wurde am meisten exportiert, der Großteil der Importe stammt aus China. Im Rahmen der Agenda 2030 der Vereinten Nationen hat sich Aragonien der Integration der UN Sustainable Development Goals in die Regionalpolitik verschrieben und setzt daher Schwerpunkte in den Bereichen grüne Transformation sowie sozialer Wandel.

Rahmendaten

[Homepage](#)

Einwohnerzahl (2021)

1.326.261

Hauptstadt

Saragossa

BIP (2021)*

EUR 35,96 Mrd.

BIP je Einwohner (2021)*

EUR 28.912

Arbeitslosenquote (Q1 2023)

8,9%

Verschuldungsgrad (in % BIP, Q4 2022)*

21,5%

Bloombergticker

ARAGON

Ausstehendes Volumen

EUR 0,7 Mrd.

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	-	-
Moody's	-	-
S&P	BBB+	stab

Fitch

-

-

Moody's

-

-

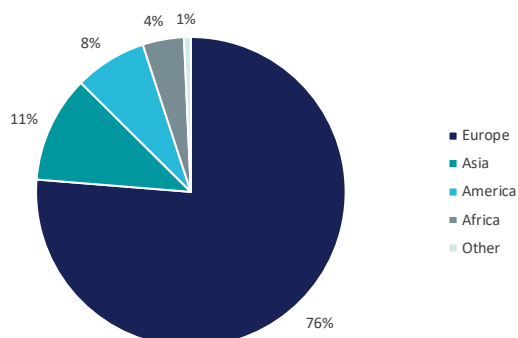
S&P

BBB+

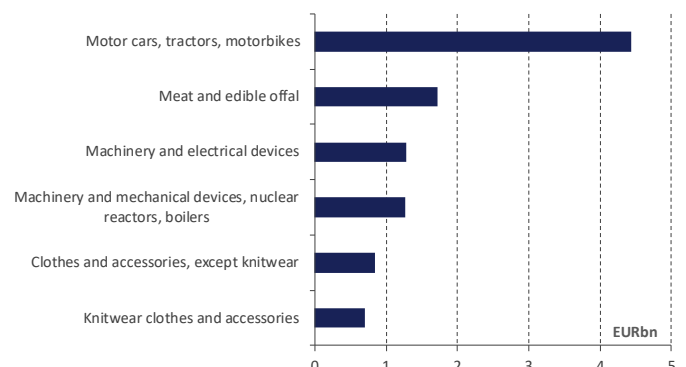
stab

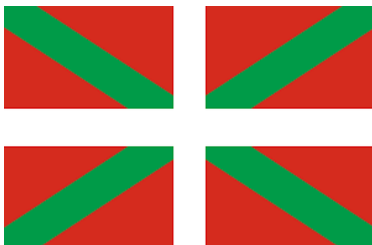
* Vorläufige Werte

Exportziele 2022



Wichtigste Exportsektoren 2022 (EUR Mrd.)





Baskenland (BASQUE)

Das Baskenland ist eine Region am Atlantik an der spanisch-französischen Grenze. Die autonome Gemeinschaft ist zu unterscheiden vom Baskenland im kulturellen Sinne, zu dem auch das französische Baskenland und der Norden der autonomen Gemeinschaft Navarra zählen. Die autonome Gemeinschaft Baskenland gilt mit rund 2,2 Mio. Einwohnern als dicht besiedelt, da sie flächenmäßig zu den kleinsten Regionen Spaniens zählt. Rund 27% der Einwohner sprechen die baskische Sprache „Euskara“, die auch heute noch als regionale Amtssprache anerkannt wird. Die Politik innerhalb der Region ist von Konflikten mit der Zentralregierung geprägt: Viele Basken fordern weiterhin die Unabhängigkeit vom spanischen Staat und die Einheit des Baskenlandes. Bis vor einigen Jahren verübte die linksnationale Terrororganisation ETA wiederholt Anschläge mit dem Ziel der Errichtung eines baskischen Staates. Die Hauptstadt der Gemeinschaft ist Vitoria-Gasteiz, die nach Bilbao die zweitgrößte Stadt darstellt. Das Baskenland ist mit einem BIP pro Kopf von EUR 32.925 (2021) eine der wirtschaftsstärksten Regionen Spaniens und trägt rund 6% zum nationalen BIP bei. Die Arbeitslosigkeit verblieb im Q1 2023 mit 8,4% im nationalen Vergleich (13,3%) niedrig. In den vor allem krisengeprägten Jahren 2020 und 2021 lag der Höchststand bei vergleichsweise moderaten 11,0% (Q1 2021). Die Verschuldung der öffentlichen Hand war mit 13,7% des BIP per Q4 2022 ebenfalls vergleichsweise milde, der pandemiebedingte Höchststand lag bei 16,8% (Q2 2021). Das Baskenland verfügt u.a. mit den Sektoren Automobil, Energie, Schienenverkehr und Aeronautik über eine diversifizierte Industrie. Hervorzuheben ist zudem die Forschungsstärke durch zahlreiche Universitäten und innovative Unternehmen im Bereich Industrie 4.0. Wie eingangs erwähnt, verfügt die autonome Gemeinschaft Baskenland neben Navarra über ein eigenes Finanzierungssystem, in dem die Region fast vollständige Autonomie bei der Steuererhebung genießt. Die Steuern werden durch die Provinzen eingenommen, welche einen Ausgleich an den Staat abführen. Infolge der Pandemie hat die Region ihre Finanzierungsstrategie für die nächsten Jahre angepasst, um ihre Investorenbasis zu verbreitern, die Liquidität ihrer Anleihen zu erhöhen sowie die Auswirkungen der Krise generationengerecht zu verteilen. So soll künftig ein großer Anteil des Finanzierungsvolumens auf nachhaltige Anleihen (Laufzeiten 10-12 Jahre) entfallen. Auch Private Placements (Laufzeiten über 30 Jahre) mit Nachhaltigkeitsbezug und bilaterale Kredite (Laufzeiten von unter 10 Jahren) werden genannt. Neben der Erhöhung der Laufzeiten wird zudem eine Quote von 25% Floatern angestrebt.

Rahmendaten

[Homepage](#)

Einwohnerzahl (2021)

2.213.993

Hauptstadt

Vitoria-Gasteiz

BIP (2021)*

EUR 71,71 Mrd.

BIP je Einwohner (2021)*

EUR 32.925

Arbeitslosenquote (Q1 2023)

8,4%

Verschuldungsgrad (in % BIP, Q4 2022)*

13,7%

Bloombergticker

BASQUE

Ausstehendes Volumen

EUR 7,2 Mrd.

Ratings

Lfr.

Ausblick

Fitch

A

stab

Moody's

A3

stab

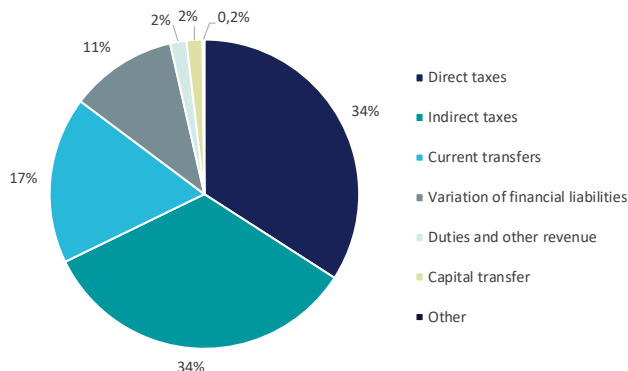
S&P

AA-

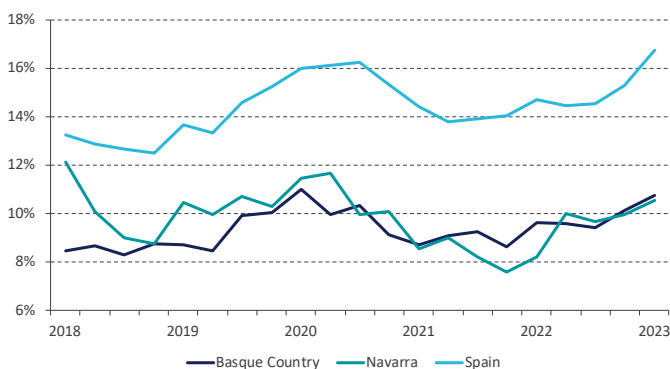
stab

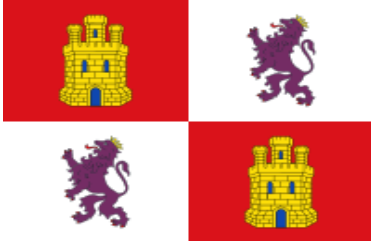
* Vorläufige Werte

Verteilung der Einnahmen (Stand Q3 2022)



Arbeitslosenquote im Zeitverlauf





Kastilien und León (CASTIL)

Mit einer Gesamtfläche von rund 94.000 km² ist Kastilien und León die flächenmäßig größte autonome Gemeinschaft Spaniens. Damit nimmt sie fast ein Fünftel des spanischen Staatsgebiets ein. Die Region ist sogar etwas größer als das im Westen angrenzende Portugal. Mit knapp 2,4 Mio. Einwohnern und einer Bevölkerungsdichte von 25,3 Einwohnern pro Quadratkilometer ist Kastilien und León allerdings sehr dünn besiedelt und beheimatet lediglich rund 5% der spanischen Bevölkerung. Die Region hat keine offiziell definierte Hauptstadt, aufgrund des Regierungssitzes und des Parlaments ist dies de facto Valladolid. Valladolid ist zudem mit rund 296.000 Einwohnern die größte Stadt der Region. Das BIP pro Kopf lag per Jahresende 2021 mit EUR 24.428 leicht unter dem spanischen Durchschnitt (EUR 25.498) und bewegt sich verglichen mit den anderen Regionen im Mittelfeld. Weiter oben platziert sich die autonome Gemeinschaft bei der Beschäftigung: Die Arbeitslosigkeit ist mit einem Stand von 10,3% per Q1 2023 geringer als der nationale Durchschnitt (12,3%) und stellt den siebtniedrigsten Wert im Vergleich der 19 Regionen dar. Für die Wirtschaft nimmt insbesondere der Dienstleistungssektor eine tragende Rolle ein. Auf diesen entfielen in 2021 (aktuellster Datenkranz) knapp 67% der Bruttowertschöpfung, gefolgt von der Industrie (22%), dem Primärsektor (6%) sowie dem Baugewerbe (5%). Die wichtigsten Subsektoren innerhalb der Industrie sind demzufolge Lebensmittel (31%), Fahrzeuge (21%) sowie Rohstoffe, Energie, Wasser und Abfall (12%). Die ausländischen Direktinvestitionen in die Region erfuhren in den vergangenen zwei Jahren wieder deutlich Aufwind. Kastilien und León gilt insbesondere als größter Energieproduzent unter den autonomen Gemeinschaften und nimmt insbesondere im Bereich der erneuerbaren Energien eine Vorreiterrolle ein. Die Stromerzeugung aus nachhaltigen Energiequellen entspricht etwa 135% des regionalen Stromverbrauchs. Das bisher höchste geplante Haushaltsbudget der Region entfällt auf das Jahr 2023 und ist mit rund EUR 13,8 Mrd. mehr als 12% höher angesetzt als das Budget von vor zwei Jahren. Fokussiert werden darin vor allem die Transformation der Wirtschaft, die Stabilisierung des Arbeitsmarktes sowie das Abfedern der Krisenauswirkungen auf Privathaushalte und Unternehmen. Zudem hat sich Kastilien und León der Agenda 2030 verpflichtet, wobei die Integration der UN Sustainable Development Goals in die Regionalpolitik im Vordergrund steht.

Rahmendaten

[Homepage](#)

Einwohnerzahl (2021)

2.383.139

Hauptstadt

Nicht festgelegt

Regierungssitz: Valladolid

BIP (2021)*

EUR 58,12 Mrd.

BIP je Einwohner (2021)*

EUR 24.428

Arbeitslosenquote (Q1 2023)

10,3%

Verschuldungsgrad (in % BIP, Q4 2022)*

20,8%

Bloombergticker

CASTIL

Ausstehendes Volumen

EUR 3,5 Mrd.

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	-	-
Moody's	Baa1	stab
S&P	-	-

Fitch

-

-

Moody's

Baa1

stab

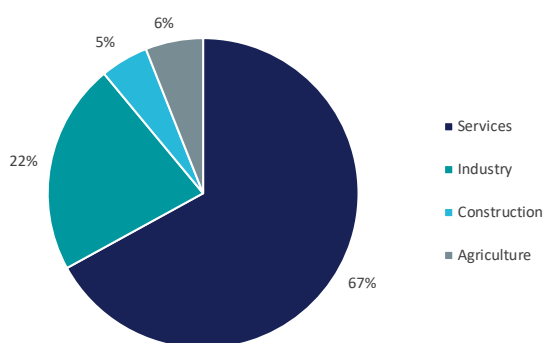
S&P

-

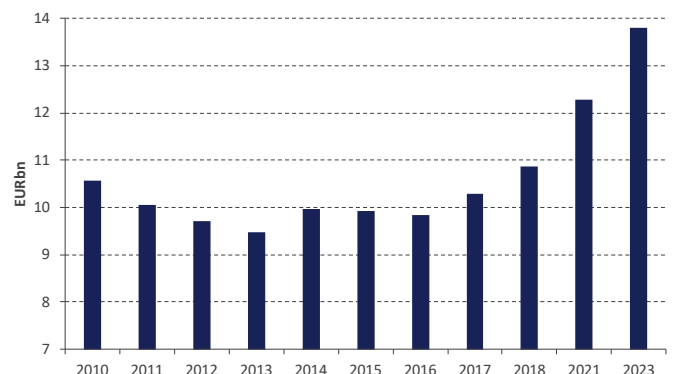
-

* Vorläufige Werte

Wirtschaftsleistung nach Sektoren (2021)



Haushaltsentwicklung im Zeitverlauf (EUR Mrd.)





Katalonien (GENCAT)

Die im Nordosten Spaniens am Mittelmeer gelegene Region stellt einen wichtigen Wirtschaftsstandort dar. Auf rund 7,7 Mio. Einwohner entfallen mit einem BIP von EUR 229,4 Mrd. (2021) rund 19% der nationalen Wirtschaftsleistung. Das jährliche nominale BIP-Wachstum der Region lag bei rund 8% und entsprach damit dem nationalen Durchschnitt. Die Prosperität und Autonomie der Region verstärken seit vielen Jahren Anstrengungen separatistischer Bewegungen, die in 2017 während der Katalonien-Krise zu einem Unabhängigkeitsvotum führten. Dieses wurde jedoch von der spanischen Zentralregierung aufgehoben. Die strategische Lage des internationalen Anziehungspunktes Barcelona am Mittelmeer begünstigt die engen wirtschaftlichen Beziehungen innerhalb Kontinentaleuropas und Asien. Insbesondere der Dienstleistungssektor hat eine große Gewichtung in der katalanischen Wirtschaft (2022: 75%). Die bedeutendsten Wirtschaftszweige bilden darunter subsumiert Handel, Fahrzeugreparatur, Transport und Lagerung sowie Hotelgewerbe (kombinierter Anteil: 34%). An zweiter Stelle folgen die öffentliche Verwaltung, Bildung sowie Gesundheit und Soziales (16% kombiniert). Landwirtschaft und Fischerei spielen bei der Bruttowertschöpfung kaum eine Rolle (1%), wohingegen auf den Industriesektor rund 20% entfallen sowie 5% auf das Baugewerbe. Die Tourismusbranche, welche verbunden mit der Hauptstadt Barcelona eine wesentliche Einnahmequelle für Katalonien darstellt, hatte während der Pandemie starke Rückgänge zu verzeichnen: So sind die Hotelübernachtungen in 2020 um 45% gesunken. In 2021 konnte jedoch ein Zuwachs von bereits 64% verzeichnet werden, womit der Vorkrisenwert fast erreicht wurde. Im Zuge des europäischen Konjunkturprogramms „NextGenerationEU“ als Reaktion auf die Auswirkungen der Coronakrise kann Katalonien schätzungsweise EUR 2,7 Mrd. abrufen, um über die wirtschaftliche Erholung hinaus die regionale ökologische und digitale Transformation voranzutreiben. Die Einnahmenseite der Region stützt sich insbesondere auf die Einnahmen aus der Einkommens- und Mehrwertsteuer, da diese in 2021 (aktuellster Datenkranz) kombiniert rund 72% des gesamten Steueraufkommens (EUR 25,8 Mrd.; +2% Y/Y) darstellten. Die gesamten Einnahmen lagen in 2021 bei rund EUR 47,9 Mrd. (+14% Y/Y). Zudem hat die katalanische Regierung gesetzgeberische Kompetenzen, um eigene Steuern zu erheben oder bestehendes Steuerrecht zu verändern. Beispiele hierfür sind die Einkommenssteuersätze (zuletzt angehobene Freibeträge niedriger Einkommen) und die Glücksspielsteuer.

Rahmendaten

[Homepage](#)

Einwohnerzahl (2021)

7.763.362

Hauptstadt

Barcelona

BIP (2021)*

EUR 229,42 Mrd.

BIP je Einwohner (2021)*

EUR 29.942

Arbeitslosenquote (Q1 2023)

10,4%

Verschuldungsgrad (in % BIP, Q4 2022)*

33,4%

Bloombergticker

GENCAT

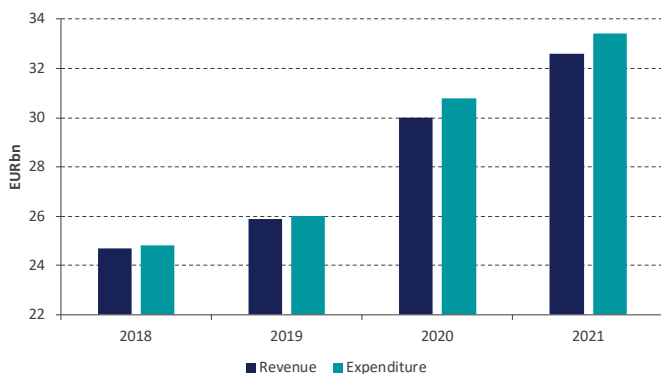
Ausstehendes Volumen

EUR 2,4 Mrd.

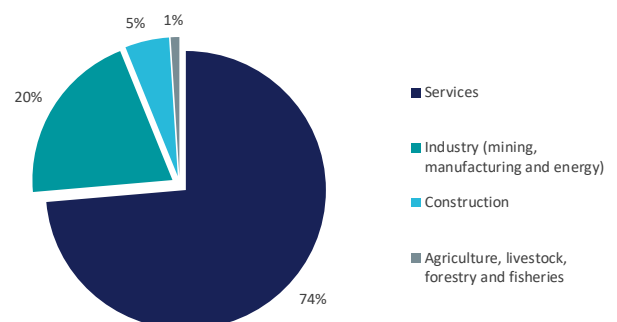
Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	BBB-	stab
Moody's	Ba1	stab
S&P	-	-

* Vorläufige Werte

Öffentliche Einnahmen vs. Ausgaben (EUR Mrd.)



Bruttowertschöpfung nach Sektoren (2021)





Galicien (JUNGAL)

An der Nordwestküste Spaniens am Atlantik gelegen, beheimatet Galicien mit rund 2,7 Mio. Einwohnern 5,7% der spanischen Bevölkerung und stellt somit eine der fünf größten autonomen Regionen dar. Neben den im Osten benachbarten Regionen Kastilien und León sowie Asturien grenzt Galicien im Süden an Portugal. Im Vergleich mit dem Rest Spaniens ist die regionale Demografie von einem besonders hohen Anteil älterer Einwohner geprägt. Migrationsbewegungen von Galicien in andere spanische Regionen sowie ins Ausland verstärken diese Entwicklung. Der größte Bevölkerungsteil der Region konzentriert sich auf die Provinzen A Coruña und Pontevedra an der Westküste Galiciens. Das nominale BIP der autonomen Gemeinschaft belief sich per Jahresende 2021 auf EUR 63,2 Mrd. bzw. EUR 23.499 pro Einwohner. Mit einem Wachstum des nominalen BIP von 7,8% (Y/Y) im Jahr 2021 zeigte die Wirtschaft Galiciens bereits eine Erholung von den beiden krisengeprägten Vorjahren. Diese spiegelt sich auch in der Entwicklung des Arbeitsmarktes bis zum aktuellen Rand (Q1 2023) mit einem Stand von 10,9% wider (Q1 2022: 11,4%; Q1 2021: 13,0%). Für Galiciens Wirtschaft prägend sind vor allem die durch ausländische Direktinvestitionen gewachsenen Industriesektoren. So trägt die Automobilindustrie beispielsweise 12% und der IT-Sektor 5% zum regionalen BIP bei. Im Automobilsektor sind rund 19.700 Menschen beschäftigt, was etwa 10% aller Industriearbeitsplätze entspricht. Zudem entstammen diesem Sektor rund 32% der regionalen Exporte und 17% aller in Spanien hergestellten Fahrzeuge. Der IT-Bereich erfuhr mit einem Wachstum von 45% in den vergangenen fünf Jahren einen rasanten Aufschwung. Nennenswert ist ebenso die in der Region ansässige, landesweit größte Holzindustrie. Gerade in den letzten Jahren erlebte auch der Tourismus in Galicien, mitunter durch die Popularität des beliebten Pilgerweges „Camiño de Santiago“ (Jakobsweg), einen starken Aufschwung. Mit rund 8,7 Mio. Touristen per Jahresende 2022 übertraf die Region bereits ihre Besucherzahlen aus beiden Vorjahren, womit sie zu den sechs meistbesuchten Regionen des Landes zählt. Durch die Haushaltspolitik konnte der Verschuldungsgrad der autonomen Gemeinschaft nach 2014 einige Jahre auf einem stabilen Niveau von rund 18% des regionalen BIPs gehalten werden, bevor sich dieser infolge der Coronakrise 2020 auf 19,7% ausweitete. Nach dem Spitzenwert von 20,2% per Q1 2021 (nationaler Durchschnitt zu diesem Zeitpunkt: 27,8%) konnte die Verschuldung der öffentlichen Hand bereits per Q4 2022 auf 17,2% des BIP gesenkt werden.

Rahmendaten

[Homepage](#)

Einwohnerzahl (2022)

2.695.645

Hauptstadt

Santiago de Compostela

BIP (2021)*

EUR 63,23 Mrd.

BIP je Einwohner (2021)*

EUR 23.499

Arbeitslosenquote (Q1 2023)

10,9%

Verschuldungsgrad (in % BIP, Q4 2022)*

17,2%

Bloombergticker

JUNGAL

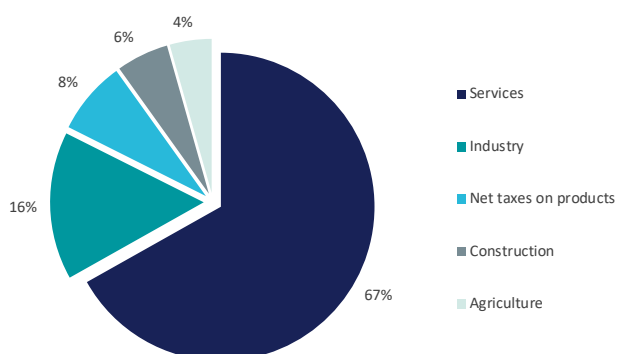
Ausstehendes Volumen

EUR 2,8 Mrd.

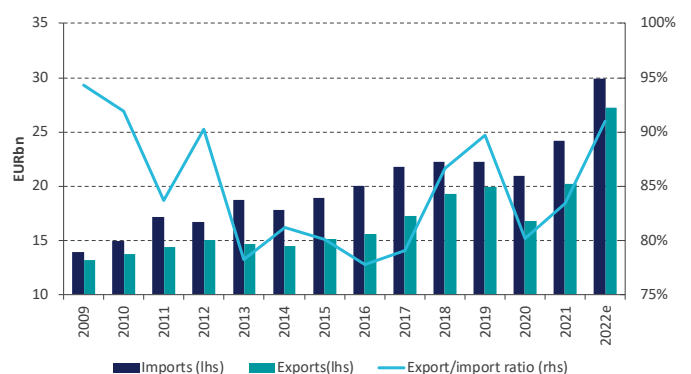
Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	-	-
Moody's	Baa1	stab
S&P	A	stab

* Vorläufige Werte

Zusammensetzung des BIP (Q4 2022)



Export-/Importverhältnis





Madrid (MADRID)

Die spanische Hauptstadt und zugleich wirtschaftlich bedeutendste autonome Region ist im geografischen Landeszentrum auf der historischen Hochebene von Kastilien gelegen. Als eine der größten Städte Europas und drittgrößte spanische Region beheimatet sie mit rund 6,7 Mio. Einwohnern (2021) etwa 14% der spanischen Bevölkerung. Madrid erzielt mit EUR 34.821 (2021) das höchste BIP pro Kopf unter den autonomen Regionen und liegt damit rund 37% über dem nationalen bzw. rund 7% über dem europäischen Durchschnitt. Nachdem die Arbeitslosenquote infolge der Coronakrise bis auf 13,5% (Q4 2020) anwuchs, stabilisierte sich diese zwei Jahre später wieder auf 11,5% (Q4 2022). Per Q1 2023 wurde ein weiterer Rückgang auf 11,0% verzeichnet. Die internationale Ausrichtung der Region sorgt für eine diversifizierte Unternehmenslandschaft, wobei insgesamt der tertiäre Sektor eine dominante Position einnimmt. Dessen Sektorbeitrag zum regionalen BIP (2021: 85%) stützt sich vor allem auf den Finanzbereich, den Handel und die Gastronomiebranche sowie andere Dienstleistungen. Auch der Tourismussektor ist wirtschaftlich prägend für die Region um die spanische Hauptstadt. Nach dem Einbruch der Besucherzahlen in 2020 infolge der Pandemie konnten diese im Folgejahr bereits wieder um 37% gesteigert werden. Allein die ersten drei Quartale in 2022 übertrafen diese Zahlen nochmals: Bis einschließlich September besuchten 25,3 Mio. Menschen (+41% Y/Y) die spanische Hauptstadt – per Jahresende waren es 31,5 Mio. Auch mit Blick auf die allgemeine Regionalwirtschaft konnte eine weitgehende Erholung von dem pandemiebedingten Einbruch bereits in 2021 verzeichnet werden – die Madrider Wirtschaft wuchs um 7,4%. Mit dem Ende des Jahres 2022 wurde die Rückkehr zum Vorkrisenniveau erwartet, nachdem das BIP-Wachstum auf mehr als 5% (Y/Y) geschätzt wurde. Dabei kommt Madrid auch die ausgeprägte Gründungskultur zugute: Kumuliert betrachtet entfielen bis März 2023 mit 2.389 Start-ups 23,5% aller nationalen Unternehmensgründungen auf die Region. Damit nimmt Madrid eine nationale Führungsposition ein. Bei der Refinanzierung liegt der Schwerpunkt auf Nachhaltigkeit: Als größter spanischer Emittent von ESG-Anleihen platzierte die Region auch im vergangenen Jahr mit einem Green Bond (EUR 500 Mio.) sowie einem Sustainable Bond (EUR 1,0 Mrd.) zwei nachhaltigkeitsbezogene Benchmarkanleihen. Die Erlöse fließen u.a. in umweltfreundliche Infrastrukturprojekte und bezahlbaren Wohnraum.

Rahmendaten

[Homepage](#)

Einwohnerzahl (2021)

6.751.251

Hauptstadt

Madrid

BIP (2021)*

EUR 234,64 Mrd.

BIP je Einwohner (2021)*

EUR 34.821

Arbeitslosenquote (Q1 2023)

11,0%

Verschuldungsgrad (in % BIP, Q4 2022)*

13,5%

Bloombergticker

MADRID

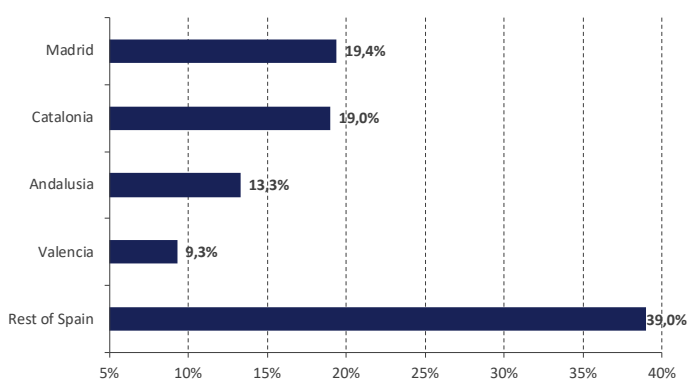
Ausstehendes Volumen

EUR 21,3 Mrd.

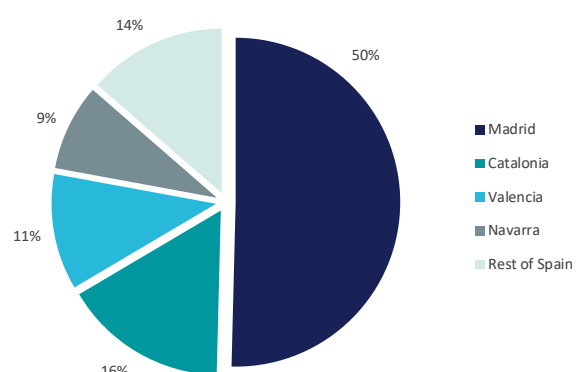
Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	BBB+	stab
Moody's	Baa1	stab
S&P	A	stab

* Vorläufige Werte

Beitrag spanischer Regionen zum nationalen BIP (2021)



Verteilung ausländischer Direktinvestitionen (2022)



Quelle: Emittent, Statistisches Institut Madrid, INE, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research



Navarra (NAVARR)

Navarra liegt im Norden Spaniens und ist mit rund 661.500 Einwohnern eine der bevölkerungsärmsten autonomen Gemeinschaften. Die Region grenzt an das Baskenland im Westen, an Aragonien im Osten und an La Rioja im Süden. Im Norden bilden die Pyrenäen eine Grenze zu Frankreich. Die Hauptstadt und zugleich größte Stadt Navarras ist Pamplona mit etwa 204.000 Einwohnern. Sie ist zugleich die einzige Großstadt in der Region, die sonst überwiegend ländlich geprägt ist. Der nördliche Teil Navarras zählt historisch zum Baskenland im kulturellen Sinne. Die baskische Sprache „Euskara“ ist deshalb auch immer noch weit verbreitet und in einigen Gemeinden sogar weiterhin die offizielle Amtssprache. Navarra sticht gemessen am BIP pro Kopf vergleichsweise stark hervor und liegt mit EUR 31.024 (2021) auf Rang zwei hinter Madrid (EUR 34.821). Gemessen am nominalen BIP hingegen ordnet sich Navarra mit EUR 20,38 Mrd. (2021) im unteren Drittel im Vergleich mit den anderen Regionen ein. Per Q1 2023 verzeichnete die autonome Gemeinschaft außerdem eine Arbeitslosenquote von vergleichsweise niedrigen 12,1% (nationaler Wert: 13,3%). Eine tragende Rolle in der Regionalwirtschaft spielt vor allem der Dienstleistungssektor: Von allen aktiven Unternehmen in Navarra ist der Großteil (57%) in diesem Sektor angesiedelt. Weitere 22% der Unternehmen werden dem Handel zugeordnet. Mit zusammengenommen 21% (Industriesektor und Baubranche) entfällt ein vergleichsweise kleiner Anteil der regionalen Unternehmen auf den sekundären Sektor. Insgesamt siedelten sich in der autonomen Gemeinschaft im Jahr 2022 3.164 neue Unternehmen an. Dies entspricht einer Steigerung von 9,0% zum Vorjahreswert und übertraf damit auch das Vorkrisenniveau in 2019. Einer der bedeutendsten Arbeitgeber der Region ist Volkswagen. Das in der Hauptstadt Pamplona angesiedelte Werk fertigt drei Modelle des deutschen Autobauers und beschäftigt rund 4.600 Mitarbeiter. Allein im Jahr 2021 sind hier über 220.000 Fahrzeuge vom Band gerollt. Wie zuvor erwähnt, profitiert auch Navarra erheblich vom Foralsystem in Verbindung mit der fast vollständigen Steuerautonomie. Die Ratingagentur S&P revidierte im März 2022 den Ausblick ihres Ratings für die Region von negativ auf stabil. Dabei wurde vor allem die wirtschaftliche Erholung nach der Pandemie im Jahr 2021 hervorgehoben. Im Bereich Nachhaltigkeit ist Navarra bereits seit April 2019 am Kapitalmarkt aktiv und debütierte mit einem Sustainable Bond (EUR 50 Mio.) auf Basis des im selben Jahr aufgelegten Sustainable Finance Frameworks. Seither folgten zwei weitere nachhaltigkeitsbezogene Emissionen in 2020 (EUR 75 Mio.) und 2022 (EUR 125 Mio.).

Rahmendaten

[Homepage](#)

Einwohnerzahl (2021)

661.537

Hauptstadt

Pamplona

BIP (2021)*

EUR 20,38 Mrd.

BIP je Einwohner (2021)*

EUR 31.024

Arbeitslosenquote (Q1 2023)

12,1%

Verschuldungsgrad (in % BIP, Q4 2022)*

14,1%

Bloombergticker

NAVARR

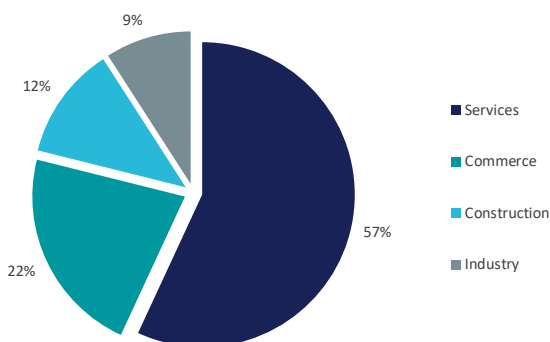
Ausstehendes Volumen

EUR 1,2 Mrd.

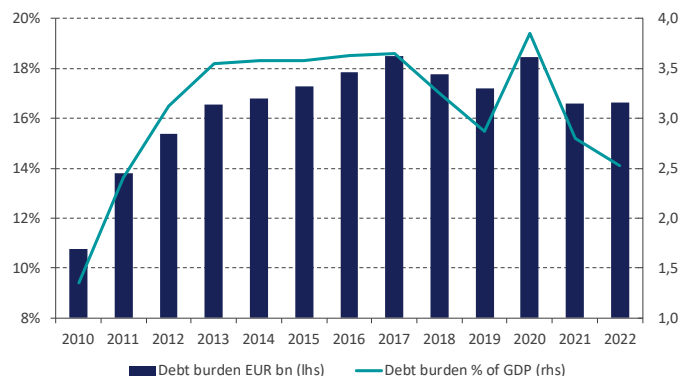
Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	-	-
Moody's	-	-
S&P	AA-	stab

* Vorläufige Werte

Verteilung ansässiger Unternehmen nach Sektor (2022)



Entwicklung der Verschuldung im Zeitverlauf





Asturien (PRIAST)

Asturien liegt im Nordwesten Spaniens und grenzt im Westen an Galicien, im Süden an Kastilien und Leon sowie im Osten an Kantabrien. Mit einer Fläche von rund 10.600 km² und knapp über einer Million Einwohner zählt Asturien zu den kleinsten Regionen Spaniens. Die Bevölkerungsdichte ist als moderat zu bezeichnen und ballt sich im Wesentlichen in den zentral gelegenen Städten Gijón sowie der Hauptstadt Oviedo. Die Geographie der Region führt zu einem ozeanischen Klima. So verdankt die Costa Verde dem grünen Landschaftsbild ihren Namen. Mit einem Anteil von 1,9% (EUR 23,4 Mrd.) trägt Asturien lediglich einen Bruchteil zum spanischen Bruttoinlandsprodukt bei. Die Pro-Kopf-Verteilung zeigt mit rund EUR 23.235 einen im nationalen Vergleich leicht unterdurchschnittlichen Wert. Mit einer zuletzt geringfügig angestiegenen Arbeitslosenquote von 13,1% per Q1 2023 liegt Asturien etwas unter dem nationalen Durchschnittswert (13,3%). Auffällig ist die erhöhte Arbeitslosigkeit mit 26,6% bei den unter 25-Jährigen (Q1 2023). Die Verschuldung der autonomen Gemeinschaft lag per Q4 2022 bei 16,4% und ist damit im Vergleich mit den anderen Regionen auf einem moderaten Niveau. Der Haushaltsplan für 2023 sieht mit 63,6% vor allem Ausgaben im Bereich Personal vor. Der zweitgrößte Ausgabenposten mit 18,3% sind laufende Transfers an andere staatliche Ebenen in der Region. Asturiens Wirtschaft ist analog zur Bevölkerung geografisch überwiegend auf den zentralen Teil der Region konzentriert. Der industrielle Anteil an der asturischen Bruttowertschöpfung beträgt 18,8%. Die führenden Unternehmen im größten industriellen Subsektor (Verfahrenstechnik) sind in der Herstellung von Stahl, Zink, Glas, Zement sowie Zellstoff tätig. Darüber hinaus nimmt der Tourismussektor für die Küstenregion einen großen wirtschaftlichen Stellenwert ein. So konnte die Region ihre Besucherzahlen nach dem Ausbruch der Pandemie von noch 2,2 Mio. in 2020 auf bereits 3,6 Mio. im Jahr 2022 steigern. Positiv entwickelte sich in 2022 auch die durchschnittliche Dauer der Reisen sowie die Ausgaben der Reisenden (rund EUR 1,1 Mrd.). Dies entspricht einer deutlichen Steigerung im Vergleich zum Vorjahr (+33,3% per Q4 2022). Nachhaltigkeit ist für Asturien nicht zuletzt aufgrund der weitläufigen Naturschutzgebiete (etwa ein Drittel der Flächen in der Region) ein wichtiges Thema. Im Landesvergleich zählen die Ausgaben Asturiens für die Bereiche Gesundheit, Soziales und Umweltschutz zu den höchsten. Ein weiterer strategischer Schwerpunkt in der Regionalpolitik liegt auf der digitalen Transformation.

Rahmendaten

[Homepage](#)

Einwohnerzahl (2021)

1.011.792

Hauptstadt

Oviedo

BIP (2021)*

EUR 23,44 Mrd.

BIP je Einwohner (2021)*

EUR 23.235

Arbeitslosenquote (Q1 2023)

13,1%

Verschuldungsgrad (in % BIP, Q4 2022)*

16,4%

Bloombergticker

PRIAST

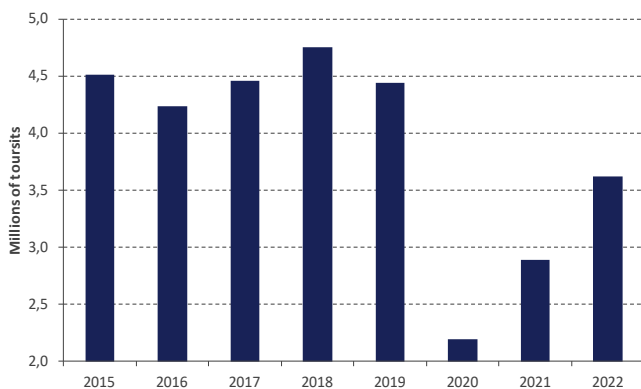
Ausstehendes Volumen

EUR 0,3 Mrd.

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	-	-
Moody's	Baa1	stab
S&P	-	-

* Vorläufige Werte

Internationale Touristen pro Jahr



Arbeitslosenquote im Zeitverlauf



Regulatorische Übersicht für RGLAs* / ** (Beispiele)

Emittent	Risikogewicht	LCR-Klassifizierung	NSFR-Klassifizierung	Solvency II-Klassifizierung
Belgische Regionen	0%	Level 1	0%	präferiert (0%)
Deutsche Länder	0%	Level 1	0%	präferiert (0%)
Französische Regionen	20%	Level 2A	15%	präferiert (0%)
Italienische Regionen	20%	Level 2A	15%	nicht-präferiert (Einzelfallprüfung)
Spanische Regionen	0%	Level 1	0%	präferiert (0%)

* Regional governments and local authorities

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

Quelle: NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Ausnahmen vom Geltungsbereich der Leverage Ratio (CRD IV Art. 2 Nr. 5) (Beispiele)

EU	Zentralbanken der Mitgliedstaaten
Belgien	Ehemalige Ausnahmen vor Gesetzesänderung vom 29.12.2020: Institut de Réescompte et de Garantie/- Herdisconteringen Waarborginstituut
Deutschland	Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), Rentenbank, explizit in Nr. 5 genannte regionale Förderinstitute, Unternehmen, die aufgrund des Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetzes als Organe der staatlichen Wohnungspolitik anerkannt sind und nicht überwiegend Bankgeschäfte betreiben, sowie Unternehmen, die aufgrund dieses Gesetzes als gemeinnützige Wohnungsunternehmen anerkannt sind
Frankreich	Caisse des Dépôts et Consignations (CDC)
Italien	Cassa Depositi e Prestiti (CDP)
Spanien	Instituto de Crédito Oficial (ICO)

Quelle: CRD IV, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Regionale und lokale Gebietskörperschaften (Solvency-Stressfaktorzuordnung von 0% möglich; Beispiele)

Land	Gebietskörperschaften
Belgien	Gemeinschaften (Communauté/Gemeenschappen), Regionen (Régions/Gewesten), Gemeinden (Communes, Gemeenten) & Provinzen (Provinces, Provincies)
Deutschland	Bundesländer, Gemeinden & Gemeindeverbände
Frankreich	Regionen (région), Kommunen (commune), Départements
Spanien	Autonome Regionen (comunidades autónomas) und Gemeindeverwaltungen (corporación local)

Quelle: (EU) 2015/2011, NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Zusammenfassung für spanische Regionen

Risikogewichtung	0%
LCR-Klassifizierung	Level 1
NSFR-Klassifizierung	0%
Solvency II-Klassifizierung	Präferiert (0%)

Quelle: NORD/LB Markets Strategy & Floor Research

Haftungsmechanismus

Seitens des spanischen Königreiches existiert eine explizite Garantie für die autonomen Gemeinschaften – das können nicht einmal deutsche Bundesländer bieten (Prinzip der Bundestreue ist implizit). Der vertikale und horizontale Finanzausgleichsmechanismus durch die drei oben beschriebenen Elemente sorgt für finanzielle Stabilität. Als wirtschaftlich starke autonome Gemeinschaften profitieren zudem das Baskenland und Navarra von dem ebenfalls weiter oben beschriebenen Foralsystem, welches beiden Regionen eine weitreichende finanzpolitische Autonomie gewährt.

Issuer (Ticker)	Einwohner (2021)	Arbeitslosenquote (Q1 2023)	BIP pro Kopf (2021)*	Ausstehendes Volumen	Anzahl Bonds	Davon ESG	Rating
ANDAL	8.472.407	18,3%	18.906	EUR 5,2 Mrd.	19	4	(BBB- / Baa2 / A-)
ARAGON	1.326.261	8,9%	28.912	EUR 0,7 Mrd.	7	-	(- / - / BBB+)
BALEAR	1.173.008	18,1%	24.866	EUR 0,6 Mrd.	3	-	(- / - / BBB+)
BASQUE	2.213.993	8,4%	32.925	EUR 7,2 Mrd.	18	7	(A / A3 / AA-)
CANARY	2.172.944	17,2%	18.990	EUR 0,7 Mrd.	6	-	(- / - / A)
CASTIL	2.383.139	10,3%	24.428	EUR 3,5 Mrd.	18	-	(- / Baa1 / -)
CCANTA	584.507	9,3%	23.730	-	-	-	(BBB- / - / -)
GENCAT	7.763.362	10,4%	29.942	EUR 2,4 Mrd.	18	-	(BBB- / Ba1 / -)
JUNGAL	2.695.645	10,9%	23.499	EUR 2,8 Mrd.	9	3	(- / Baa1 / A)
JUNTEX	1.059.501	19,5%	19.072	EUR 0,5 Mrd.	9	-	(- / Baa2 / BBB)
LRIOJA	319.796	10,1%	27.279	EUR 0,03 Mrd.	1	-	(BBB- / - / -)
MADRID	6.751.251	11,0%	34.821	EUR 21,3 Mrd.	51	14	(BBB+ / Baa1 / A)
MANCHA	2.049.562	15,0%	20.655	EUR 0,5 Mrd.	5	-	(BBB- / Ba1 / -)
MURCIA	1.518.486	13,5%	21.236	EUR 0,1 Mrd.	3	-	(BBB- / Ba1 / -)
NAVARR	661.537	12,1%	31.024	EUR 1,2 Mrd.	14	3	(- / - / AA-)
PRIAST	1.011.792	13,1%	23.235	EUR 0,3 Mrd.	4	-	(- / Baa1 / -)
VALMUN	5.058.138	13,8%	22.289	EUR 0,4 Mrd.	4	-	(BBB- / Ba1 / BB)
Spanien	47.385.107	13,3%	25.498	EUR 1.137 Mrd.	56	1	(Baa1 / A / A-)

* Vorläufige Werte

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

EZB-Ankaufprogramme

Interessant ist der Blick auf die Ankaufstätigkeit des Eurosystems: Bisher wurden mit ANDAL, ARAGON, BASQUE, JUNGAL, CASTIL, GENCAT, NAVARR sowie MADRID von acht der neun in dieser Publikation näher beleuchteten Emittenten Papiere angekauft. Dazu kommen die Emittenten BALEAR und CANARY, womit insgesamt zehn der 16 am Kapitalmarkt vertretenen spanischen autonomen Regionen im Rahmen des APP bzw. PEPP angekauft wurden. Auffallend war, dass sich bis vor Kurzem keine Bonds von CANARY im Portfolio des Eurosystems finden. Die Katalanen wiederum erfüllten bis Mitte 2021 aufgrund des Ratings die Ankaufbedingungen des Eurosystems für das PSPP nicht, wurden aber infolge eines Ratingupgrades mittlerweile angekauft. Nach Anzahl der angekauften ISINs sind spanische autonome Gemeinschaften nach den deutschen Bundesländern die am häufigsten angekauften subnationalen Emittenten. Zum Vergleich: Insgesamt wurden bis dato 575 unterschiedliche ISINs deutscher Bundesländer angekauft, 58 ISINs spanischer autonomer Gemeinschaften und insgesamt 55 belgischer Regionen.

Madrid folgt mit nachhaltigen Anleihen einem globalen Trend

Mit Madrids strategischer Ausrichtung auf Sustainable Bonds bei der Refinanzierung folgt die Region einem zunehmenden Trend am Primärmarkt und nimmt damit auf nationaler Ebene eine Vorreiterrolle ein. Auch im vergangenen Jahr erreichte das kumulierte Volumen von Neuemissionen in den wichtigsten nachhaltigen Anleiheklassen (Green, Social, Sustainable sowie Sustainability-Linked) mit EUR 824,2 Mrd. einen historisch betrachtet hohen Wert, konnte damit jedoch nicht an das Rekordvolumen des Vorjahres anknüpfen. Unser [NORD/LB – ESG-Update 2023](#) identifiziert dabei erneut Green Bonds als wachstumsstärkstes Teilsegment, doch spielen Social Bonds spätestens seit Einsetzen der Coronakrise infolge von Sonderkonjunkturprogrammen wie u.a. die EU SURE-Agenda (im Umfang von EUR 98,4 Mrd.) eine immer wichtigere Rolle. Madrid positionierte sich bereits 2016 am Kapitalmarkt als erste autonome Region Spaniens im Segment der Sozialanleihen. Dabei reicht das madrilenische Portfolio mittlerweile von Social über Sustainable bis Green in unterschiedlichen Laufzeiten und teils erheblichen Volumina.

Fazit

Vor dem Hintergrund der starken Dynamik des Zinsumfeldes in 2022 und 2023 ergeben sich in gewissen Nischen immer wieder interessante Investmentmöglichkeiten. So sind auch unsere Studien zu [Amsterdam](#), [Belgien](#) bzw. [Paris](#) (Ville de Paris und Île-de-France) zu interpretieren. Sie ergänzen das klassische SSA-Portfolio um Laufzeiten und/oder Rendite, tragen aber in jedem Fall zur Diversifikation bei. Dass hier immer wieder Opportunitäten entstehen, zeigt das wachsende Interesse an spanischen Regionen. Wenngleich der spanische Markt für Regionalanleihen – also abseits von Staatsanleihen – mit EUR 47,2 Mrd. trotz seines Wachstums in den vergangenen Jahren weiterhin als Nische bezeichnet werden darf, umfassen Bonds der Region Madrid wenig überraschend das größte Volumen. Interessant ist, dass es kaum Währungsdiversifikation gibt (jeweils eine von insgesamt 189 Anleihen sind in USD bzw. JPY denominiert). Nicht zuletzt, weil das Eurosystem im Rahmen des PSPP bzw. PEPP auch bereits umfangreich spanische Bonds erworben hat, stehen Emittenten der zweiten und dritten Reihe immer mal wieder im Fokus sich selten bietender Investmentalternativen. Diese Titel sind somit aus Renditegesichtspunkten und auch regulatorisch interessant sowie die Emittenten für Private Placements zugänglich. Es gilt zu beobachten, wie erfolgreich Spanien die Folgewirkungen des Russland-Ukraine-Konflikts, die anhaltend dynamische Inflation sowie das anziehende Zinsumfeld bewältigen kann. Ein Kritikpunkt unsererseits ist die Qualität der Investor Relations-Auftritte vieler autonomer Gemeinschaften. Die Internetpräsenz diverser Emittenten ist ausbaufähig und oftmals sind die Investorenpräsentationen – sofern überhaupt vorhanden – veraltet und/oder unübersichtlich. Die Zugänglichkeit von Informationsmaterial für Analysten und Investoren würden wir künftig gern ausgebaut wissen, um der Heterogenität der unterschiedlichen Emittenten angemessen begegnen zu können.

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 Q1/2023](#) (Quartalsupdate)

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2022](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2022](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2022](#)

[Issuer Guide – Europäische Supranationals 2023](#)

[Issuer Guide – Französische Agencies 2023](#)

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

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

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2023](#)

[EZB-Zinsentscheidung: Alles neu macht der Mai... Oder: Die Macht vergangener Zinsschritte!](#)

[EZB-Zinsentscheidung: Rückgrat in stürmischen Zeiten?!](#)

[EZB-Zinsentscheidung: Der Fahrplan in Richtung QT](#)

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



Valentin Jansen

SSA/Public Issuers

+49 157 8516 7232

valentin.jansen@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

Relationship Management

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

Disclaimer:

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

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, Australien, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Japan, Kanada, Korea, Luxemburg, Neuseeland, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Thailand, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich, Vietnam und Zypern (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Die in dieser Information untersuchten Werte sind nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf diese Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Diese Information stellt keine Finanzanalyse i.S.v. Art. 36 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, sondern eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Marketingmitteilung i.S.v. Art. 36 Abs. 2 dieser Verordnung dar. Vor diesem Hintergrund weist die NORD/LB ausdrücklich darauf hin, dass diese Information nicht in Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt. Ebenfalls stellt diese Information keine Anlageempfehlung bzw. Anlagestrategieempfehlung im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 dar.

Diese Information und die hierin enthaltenen Angaben wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine individuelle Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

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

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

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

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

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

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

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

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

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

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

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

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

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

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

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

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

Redaktionsschluss: 30. Mai 2023 (11:53h)